

**DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES DE NATURGY ENERGY GROUP, S.A.
SOBRE EL CONTENIDO DEL INFORME FINANCIERO ANUAL CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2025**

Con relación al Informe Financiero Anual de NATURGY ENERGY GROUP, S.A. correspondiente al ejercicio 2025, que contiene las Cuentas anuales y el Informe de Gestión, y de conformidad con lo dispuesto en el artículo artículo 99 Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, los miembros del Consejo de Administración declaran que:

Hasta donde alcanza su conocimiento, las Cuentas Anuales elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de NATURGY ENERGY GROUP, S.A. y que el Informe de Gestión incluye un análisis fiel de evolución de los resultados empresariales y de la posición de NATURGY ENERGY GROUP, S.A., junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

Declaración efectuada con motivo de la formulación del Informe Financiero Anual de NATURGY ENERGY GROUP, S.A. correspondiente al ejercicio 2025, realizada por el Consejo de Administración de NATURGY ENERGY GROUP, S.A., con fecha 17 de febrero de 2026.

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



Informe de Auditoría de Naturgy Energy Group, S.A.

(Junto con las cuentas anuales e informe de gestión de Naturgy Energy Group, S.A. correspondientes al ejercicio finalizado el 31.12.2025)



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

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

A los accionistas de Naturgy Energy Group, S.A.:

INFORME SOBRE LAS CUENTAS ANUALES

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Naturgy Energy Group, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.



Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Valor recuperable de las inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo considerando las dinámicas de transición energética y cambio climático

Véanse notas 3.3, 3.20, 4 y 7 de las cuentas anuales

<i>Cuestión clave de la auditoría</i>	<i>Cómo se abordó la cuestión en nuestra auditoría</i>
<p>Al 31 de diciembre de 2025 la Sociedad tiene registradas inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo por importe de 27.775 millones de euros. El valor recuperable de esas inversiones en empresas del grupo y asociadas se calcula, para aquellas sociedades en las que existe evidencia objetiva de deterioro, mediante la aplicación de técnicas de valoración que, a menudo, requieren el ejercicio de juicio por parte de los administradores y el uso de asunciones y estimaciones incluyendo las relativas a la transición energética y descarbonización de la economía.</p> <p>Durante el ejercicio 2025 la Sociedad ha registrado, en la cuenta de pérdidas y ganancias, pérdidas por deterioro de valor y reversiones de correcciones valorativas de deterioro de inversiones en empresas del grupo y asociadas por importe de 64 y 94 millones de euros, respectivamente.</p> <p>Debido a la significatividad de las inversiones y a la incertidumbre asociada a las citadas estimaciones, se ha considerado una cuestión clave de auditoría.</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros:</p> <ul style="list-style-type: none">• La evaluación del diseño e implementación de los controles clave relacionados con el proceso de evaluación de la existencia de evidencia de deterioro y, en su caso, de la estimación del valor recuperable.• La evaluación de la existencia de evidencia de indicios de deterioro, así como, de la razonabilidad de la metodología e hipótesis utilizadas en la estimación del valor recuperable con la involucración de nuestros especialistas de valoración y sostenibilidad.• La evaluación si la información revelada en las cuentas anuales cumple con los requerimientos del marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad.



Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2025, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre la información contenida en el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en:

- a) Comprobar únicamente que el estado de la información no financiera, determinada información incluida en el Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual de Remuneraciones de los Consejeros, a los que se refiere la Ley de Auditoría de Cuentas, se ha facilitado en la forma prevista en la normativa aplicable y en caso contrario, a informar sobre ello.
- b) Evaluar e informar sobre la concordancia del resto de la información incluida en el informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como evaluar e informar de si el contenido y presentación de esta parte del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito anteriormente, hemos comprobado que la información mencionada en el apartado a) anterior se facilita en la forma prevista en la normativa aplicable y que el resto de la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2025 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores y de la comisión de auditoría y control en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

La comisión de auditoría y control es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.



Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con la comisión de auditoría y control de Naturgy Energy Group, S.A. en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.



También proporcionamos a la comisión de auditoría y control de la entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relativos a independencia, y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las medidas de salvaguarda adoptadas para eliminar o reducir la amenaza.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación a la comisión de auditoría y control de la entidad, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

Formato electrónico único europeo

Hemos examinado el archivo digital del formato electrónico único europeo (FEUE) de Naturgy Energy Group, S.A. del ejercicio 2025 que comprende un archivo XHTML con las cuentas anuales del ejercicio, que formará parte del informe financiero anual.

Los administradores de Naturgy Energy Group, S.A. son responsables de presentar el informe financiero anual del ejercicio 2025 de conformidad con los requerimientos de formato establecidos en el Reglamento Delegado UE 2019/815, de 17 de diciembre de 2018, de la Comisión Europea (en adelante Reglamento FEUE). A este respecto, han incorporado el Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros por referencia en el informe de gestión.

Nuestra responsabilidad consiste en examinar el archivo digital preparado por los administradores de la Sociedad, de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas en vigor en España. Dicha normativa exige que planifiquemos y ejecutemos nuestros procedimientos de auditoría con el fin de comprobar si el contenido de las cuentas anuales incluidas en dicho fichero se corresponde íntegramente con el de las cuentas anuales que hemos auditado, y si el formato de las mismas se ha realizado en todos los aspectos significativos, de conformidad con los requerimientos establecidos en el Reglamento FEUE.

En nuestra opinión, el archivo digital examinado se corresponde íntegramente con las cuentas anuales auditadas, y éstas se presentan, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con los requerimientos establecidos en el Reglamento FEUE.

Informe adicional para la comisión de auditoría y control

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría y control de la Sociedad de fecha 18 de febrero de 2026.



Periodo de contratación

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 2 de abril de 2024 nos nombró como auditores por un período de 2 años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo de la Junta General Ordinaria de Accionistas para el periodo de 3 años y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021.

KPMG Auditores, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C nº S0702

 Eduardo González Fernández
18/02/2026

Este informe se
corresponde con el
sello distintivo nº
01/26/00306
emitido por el
Instituto de
Censores Jurados
de Cuentas de
España

Inscrito en el R.O.A.C. nº 20.435

Informe Anual de
Naturgy Energy Group, S.A.
2025



Cuentas Anuales Individuales

Balance.

Cuenta de pérdidas y ganancias.

Estados de ingresos y gastos reconocidos.

Estados de cambios en el patrimonio neto.

Estado de flujos de efectivo.

Memoria.

Naturgy Energy Group, S.A.**Balance****(en millones de euros)**

		31.12.2025	31.12.2024
ACTIVO NO CORRIENTE	Nota	28.040	29.008
Inmovilizado intangible	5	27	25
Otro inmovilizado intangible		27	25
Inmovilizado material	6	87	93
Terrenos y construcciones		67	72
Otro inmovilizado material		20	21
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	7	27.775	28.655
Instrumentos de patrimonio		15.855	15.994
Créditos a empresas		11.920	12.661
Inversiones financieras a largo plazo	8-14	25	18
Instrumentos de patrimonio		3	4
Derivados		18	11
Otros activos financieros		4	3
Otros activos no corrientes	9-14	2	90
Derivados		2	90
Activos por impuesto diferido	17	124	127
ACTIVO CORRIENTE		3.453	4.798
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	9-14	185	413
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		—	4
Clientes empresas del grupo y asociadas		28	36
Derivados		128	280
Deudores varios		—	74
Activos por impuesto corriente		12	—
Otros créditos con las Administraciones Públicas		17	19
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	7	957	1.226
Créditos a empresas		957	1.224
Otros activos financieros		—	2
Inversiones financieras a corto plazo	8-14	9	21
Derivados		8	19
Otros activos financieros		1	2
Periodificaciones a corto plazo		2	2
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	10	2.300	3.136
Tesorería		1.349	2.169
Otros activos líquidos equivalentes		951	967
TOTAL ACTIVO		31.493	33.806

Las notas 1 a 30 son parte integrante de estas Cuentas anuales.

Naturgy Energy Group, S.A.**Balance****(en millones de euros)**

	Nota	31.12.2025	31.12.2024
PATRIMONIO NETO	11	16.209	17.704
FONDOS PROPIOS		16.193	17.684
Capital		970	970
Capital escriturado		970	970
Prima de emisión		3.808	3.808
Reservas		10.358	10.362
Legal y estatutarias		300	300
Otras reservas		10.058	10.062
Acciones y participaciones en patrimonio propias		(1.132)	(6)
Resultado del ejercicio		1.321	1.057
Remanente		1.952	2.446
Dividendo a cuenta		(1.100)	(969)
Otros instrumentos de patrimonio		16	16
AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR		16	20
Operaciones de cobertura		16	20
PASIVO NO CORRIENTE		10.984	11.202
Provisiones a largo plazo	12	289	296
Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal		186	203
Otras provisiones		103	93
Deudas financieras a largo plazo	13	5.804	5.349
Deudas con entidades de crédito		5.803	5.342
Derivados	14	—	6
Otros pasivos financieros		1	1
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	15	4.626	5.205
Pasivos por impuesto diferido	17	263	263
Otros pasivos	14-16	2	89
Derivados		2	89
PASIVO CORRIENTE		4.300	4.900
Deudas financieras a corto plazo	13-14	146	134
Deudas con entidades de crédito		135	131
Acreedores por arrendamiento financiero		—	1
Derivados		3	2
Otros pasivos financieros		8	—
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	15	3.899	4.268
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	16	254	497
Proveedores		77	56
Proveedores, empresas del grupo y asociadas		8	77
Derivados	14-16	128	280
Personal (remuneraciones pendientes de pago)		38	40
Pasivos por impuesto corriente		—	42
Otras deudas con las Administraciones públicas		3	2
Periodificaciones a corto plazo		1	1
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		31.493	33.806

Las notas 1 a 30 son parte integrante de estas Cuentas anuales.

Naturgy Energy Group, S.A.**Cuenta de pérdidas y ganancias****(en millones de euros)**

	Nota	2025	2024
Importe neto de la cifra de negocio	18	1.843	1.468
Ventas		1	9
Ingresos de participaciones en instrumentos de patrimonio en empresas del grupo y asociadas	7	1.390	950
Ingresos de valores negociables y otros instrumentos financieros de empresas del grupo y asociadas		452	509
Aprovisionamientos	19	(2)	(8)
Consumo de mercaderías		(2)	(8)
Otros ingresos de explotación	22	114	119
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		114	119
Gastos de personal	20	(78)	(78)
Sueldos, salarios y asimilados		(61)	(64)
Cargas sociales		(11)	(9)
Provisiones		(6)	(5)
Otros gastos de explotación	21	(206)	(134)
Servicios exteriores		(205)	(145)
Tributos		(1)	(6)
Pérdidas por deterioro y variación provisiones comerciales		—	17
Amortización del inmovilizado	5-6	(23)	(20)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		31	62
Resultado por enajenaciones inmovilizado material	6	1	(2)
Deterioro y pérdidas de participaciones en instrumentos de patrimonio en empresas del grupo y asociadas	4-7	30	65
Resultado por enajenaciones de participaciones en empresas del grupo y asociadas	7	—	(1)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		1.679	1.409
Ingresos financieros		52	75
De valores negociables y otros instrumentos financieros		52	75
- En terceros		52	75
Gastos financieros		(405)	(421)
Por deudas con empresas del grupo y asociadas		(210)	(242)
Por deudas con terceros		(195)	(179)
Diferencias de cambio		(4)	—
RESULTADO FINANCIERO	23	(357)	(346)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		1.322	1.063
Impuesto sobre beneficios	17	(1)	(6)
RESULTADO DEL EJERCICIO		1.321	1.057
Beneficio en euros por acción básico y diluido		1,4	1,1

Las notas 1 a 30 son parte integrante de estas Cuentas anuales.

Naturgy Energy Group, S.A.
Estado de cambios en el patrimonio neto

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	Nota	(en millones de euros)	
		2025	2024
RESULTADO DEL EJERCICIO		1.321	1.057
INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO		101	8
Por coberturas de flujos de efectivo		12	5
Por ganancias y pérdidas actuariales	12	5	3
Otros ajustes	7 y 11	85	2
Efecto impositivo	17	(1)	(2)
TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS		(13)	(27)
Por coberturas de flujos de efectivo		(17)	(36)
Efecto impositivo	17	4	9
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS EN EL EJERCICIO		1.409	1.038

Las notas 1 a 30 son parte integrante de estas Cuentas anuales.

Naturgy Energy Group, S.A.**Estado de cambios en el patrimonio neto****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	Resultado ejercicios anteriores	Remanente	Resultado del ejercicio	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	—	—	2	—	—	—	1.057	—	2	(23)	1.038
Operaciones con socios o propietarios											—
- Distribución de dividendos	—	—	—	—	—	(388)	—	(969)	—	—	(1.357)
- Operaciones con acciones o participación propias	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Otras variaciones de patrimonio neto	—	—	—	—	—	242	(1.211)	969	—	—	—
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	—	—	(4)	—	—	—	1.321	—	96	(4)	1.409
Operaciones con socios o propietarios											—
- Distribución de dividendos	—	—	—	—	—	(582)	—	(1.100)	—	—	(1.682)
- Operaciones con acciones o participación propias	—	—	—	(1.126)	—	—	—	—	(29)	—	(1.155)
Otras variaciones de patrimonio neto	—	—	—	—	—	88	(1.057)	969	(67)	—	(67)
Saldo a 31.12.2025	970	3.808	10.358	(1.132)	—	1.952	1.321	(1.100)	16	16	16.209

Las notas 1 a 30 son parte integrante de estas Cuentas anuales.

Naturgy Energy Group, S.A.**Estado de flujos de efectivo****(en millones de euros)**

	Nota	31.12.2025	31.12.2024
Resultado del ejercicio antes de impuestos		1.322	1.063
Ajustes del resultado		(1.501)	(1.163)
Amortización del inmovilizado	5-6	23	20
Correcciones valorativas por deterioro	4-7	(30)	(82)
Variación de provisiones		(22)	8
Resultados por bajas y enajenaciones de inmovilizado	5-6	(1)	2
Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros	7	—	1
Ingresos financieros		(1.894)	(1.534)
Gastos financieros	23	405	421
Diferencias de cambio	23	4	—
Otros ingresos y gastos		14	1
Cambios en el capital corriente		34	(100)
Deudores y otras cuentas a cobrar		76	(31)
Otros activos corrientes		1	—
Acreedores y otras cuentas a pagar		(43)	(69)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		1.558	1.261
Pagos de intereses		(350)	(359)
Cobros de dividendos		1.473	950
Cobros de intereses		464	525
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios		(29)	145
Flujos de efectivo de las actividades de explotación		1.413	1.061
Pagos por inversiones		(450)	(709)
Empresas del grupo y asociadas		(439)	(692)
Inmovilizado intangible		(7)	(9)
Inmovilizado material		(3)	(7)
Otros activos financieros		(1)	(1)
Cobros por desinversiones		218	385
Empresas del grupo y asociadas		212	379
Inmovilizado material		1	5
Otros activos financieros		5	1
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		(232)	(324)
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		(1.008)	—
Amortización de instrumentos de patrimonio propio		(67)	—
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio		(2.332)	—
Enajenación de instrumentos de patrimonio propio		1.391	—
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		673	2.158
Emisión		5.932	5.851
Deudas con entidades de crédito		703	3.092
Deudas con empresas del grupo y asociadas		5.229	2.759
Otras deudas		—	—
Devolución y amortización de		(5.259)	(3.693)
Deudas con entidades de crédito		(238)	(183)
Deudas con empresas del grupo y asociadas		(5.020)	(3.496)
Otras deudas		(1)	(14)
Pagos por dividendos	11	(1.682)	(1.357)
Flujos de efectivo de las actividades de financiación		(2.017)	801
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		(836)	1.538
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		3.136	1.598
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		2.300	3.136

Las notas 1 a 30 son parte integrante de estas Cuentas anuales.

Índice Memoria correspondiente al ejercicio 2025

Nota 1.	Información general	<u>8</u>
Nota 2.	Bases de presentación, comparativa y principios contables	<u>8</u>
Nota 3.	Políticas contables	<u>9</u>
Nota 4.	Pérdidas por deterioro del valor de los activos	<u>31</u>
Nota 5.	Inmovilizado intangible	<u>43</u>
Nota 6.	Inmovilizado material	<u>44</u>
Nota 7.	Inversiones en empresas del grupo y asociadas	<u>45</u>
Nota 8.	Inversiones financieras	<u>50</u>
Nota 9.	Otros activos no corrientes y Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	<u>52</u>
Nota 10.	Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	<u>54</u>
Nota 11.	Patrimonio neto	<u>54</u>
Nota 12.	Provisiones	<u>64</u>
Nota 13.	Pasivos financieros	<u>67</u>
Nota 14.	Gestión del riesgo e instrumentos financieros derivados	<u>71</u>
Nota 15.	Deudas con empresas del grupo y asociadas	<u>77</u>
Nota 16.	Otros pasivos no corrientes y Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	<u>79</u>
Nota 17.	Situación fiscal	<u>81</u>
Nota 18.	Importe neto de la cifra de negocios	<u>86</u>
Nota 19.	Aprovisionamientos	<u>86</u>
Nota 20.	Gastos de personal	<u>87</u>
Nota 21.	Otros gastos de explotación	<u>87</u>
Nota 22.	Otros ingresos de explotación	<u>88</u>
Nota 23.	Resultado financiero	<u>88</u>
Nota 24.	Transacciones en moneda extranjera	<u>88</u>
Nota 25.	Información de las operaciones con partes vinculadas	<u>89</u>
Nota 26.	Información sobre miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección	<u>91</u>
Nota 27.	Compromisos y pasivos contingentes	<u>93</u>
Nota 28.	Honorarios de auditoría	<u>94</u>
Nota 29.	Medio ambiente	<u>95</u>
Nota 30.	Acontecimientos posteriores al cierre	<u>97</u>
ANEXO I.	SOCIEDADES DEL GRUPO FISCAL NATURGY	<u>98</u>

Notas explicativas a las Cuentas anuales de Naturgy Energy Group, S.A. del ejercicio 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. 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 compraventa 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, 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.

Durante el ejercicio 2025, Naturgy llevó a cabo operaciones significativas en el marco de su Plan Estratégico 2025-2027, cuyo objetivo es restablecer niveles adecuados de capital flotante, favoreciendo la liquidez de la acción, y reforzando la presencia en índices bursátiles internacionales. En este contexto, la Sociedad formuló una oferta pública voluntaria y parcial de adquisición de 88 millones de sus propias acciones, que se ejecutó en junio de 2025, seguida de diversas operaciones de colocación ordenada de autocartera en el mercado. Para un detalle completo de dichas operaciones, véanse los apartados, “Oferta pública de adquisición” y “Colocación de autocartera” de la Nota 11.

Nota 2. Bases de presentación, comparativa y principios contables

2.1. Bases de presentación

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.

Las Cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2025, que han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 17 de febrero de 2026, se someterán a la aprobación de la Junta General, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Las Cuentas anuales adjuntas se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, y las modificaciones incorporadas a éste mediante el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, el Real Decreto 602/2016 de 2 de diciembre y el Real Decreto 1/2021 de 12 de enero, así como por la adopción de la Resolución de 10 de febrero de 2021, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se dictan normas de registro, valoración y elaboración de las Cuentas anuales para el reconocimiento de ingresos por la entrega de bienes y la prestación de servicios.

Estas Cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera a 31 de diciembre 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 ejercicio terminado en dicha fecha.

A 31 de diciembre de 2025, la Sociedad presenta un fondo de maniobra negativo por importe de 847 millones de euros (102 millones de euros en 2024). En este sentido, los estados de liquidez de la Sociedad previstos, unido al importe disponible de las líneas de crédito (Nota 14), garantizan la cobertura del mismo.

Las cifras contenidas en estas Cuentas anuales se muestran en millones de euros, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad, salvo lo indicado expresamente en otra unidad.

2.2. Comparativa de la información

Las Cuentas anuales 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 la memoria, además de las cifras del ejercicio 2025, las correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las Cuentas anuales del ejercicio 2024.

2.3. Principios contables y principales normas de valoración

Los principios contables y las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad para la elaboración de las Cuentas anuales del ejercicio son los mismos que los aplicados en las Cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio finalizado en el 31 de diciembre de 2024.

Las Cuentas anuales consolidadas de Naturgy del ejercicio 2025 han sido preparadas de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), de conformidad con el Reglamento (CE) nº1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo. Las principales magnitudes que se desprenden de las Cuentas anuales consolidadas, que han sido objeto de auditoría, son las siguientes:

Activo total	39.101
Patrimonio neto atribuido a la Sociedad dominante	9.342
Participaciones no dominantes	2.031
Importe neto de la cifra de negocios	19.455
Beneficio después de impuestos atribuido a la Sociedad dominante	2.023

Nota 3. Políticas contables

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad para la elaboración de estas Cuentas anuales son las que se detallan a continuación:

3.1 Inmovilizado intangible

Los elementos incluidos en el inmovilizado intangible figuran valorados a su precio de adquisición o a su coste de producción o a su valor razonable en el caso de ser activos adquiridos por una combinación de negocios, menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las pérdidas reconocidas para cubrir el posible deterioro.

a. Fondo de comercio

El fondo de comercio representa el exceso, en la fecha de adquisición, del coste de la combinación de negocios sobre el valor de los activos netos identificables adquiridos. El fondo de comercio sólo se reconoce cuando haya sido adquirido a título oneroso y corresponda a los beneficios económicos futuros procedentes de activos que no han podido ser identificados individualmente y reconocidos por separado.

El fondo de comercio se amortiza en diez años y su recuperación es lineal. Adicionalmente, se revisa anualmente para analizar las posibles pérdidas por deterioro de su valor, registrándose en el Balance a su valor de coste menos la amortización y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro acumuladas.

Las pérdidas por deterioro del fondo de comercio no son reversibles.

b. Aplicaciones informáticas

Los costes directamente relacionados con la producción de programas informáticos que sea probable que vayan a generar beneficios económicos superiores a los costes se reconocen como inmovilizado intangible. Los costes directos incluyen los gastos del personal que desarrolla los programas informáticos.

Los costes de las aplicaciones informáticas reconocidos como activos se amortizan linealmente en un período de cinco años desde el momento en que están disponibles para la entrada en explotación de la aplicación.

c. Otro inmovilizado intangible

Los gastos de investigación se reconocen como gasto en la Cuenta de pérdidas y ganancias cuando se incurren.

La Sociedad no tiene activos intangibles de vida útil indefinida.

3.2 Inmovilizado material

Los bienes comprendidos en el inmovilizado material se registran a su coste menos la amortización acumulada y, en su caso, la provisión por deterioro asociada.

a. Coste

Los bienes comprendidos en el inmovilizado material se valoran al precio de adquisición o al coste de producción o al valor atribuido al activo en caso de que se adquiriera como parte de una combinación de negocios.

Forman parte del inmovilizado material los costes financieros correspondientes a la financiación de los proyectos de instalaciones técnicas durante el período de construcción hasta la preparación del activo para su uso.

Los costes de renovación, ampliación o mejora son incorporados al activo como mayor valor del bien exclusivamente cuando suponen un aumento de su capacidad, productividad o prolongación de su vida útil. Los costes de reparaciones importantes se activan y se amortizan durante la vida útil estimada de los mismos (generalmente, de 2 a 6 años), mientras que los gastos recurrentes de mantenimiento se imputan a los resultados del ejercicio en que se incurren.

Los importes relacionados con los trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado material corresponden al coste directo de producción.

Los gastos derivados de las actuaciones empresariales encaminadas a la protección y mejora del medio ambiente se contabilizan como gasto del ejercicio en que se incurren.

Cuando suponen incorporaciones al inmovilizado material, cuyo fin sea la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente, se contabilizan como mayor valor del inmovilizado.

Los beneficios y pérdidas en ventas son determinados por comparación del precio de venta con los valores contables y son registrados en la Cuenta de pérdidas y ganancias.

b. Amortización

Los activos se amortizan linealmente durante su vida útil estimada o, en caso de ser menor, durante la duración de la concesión. Las vidas útiles estimadas son:

	Años de vida útil estimada
Construcciones	33 – 50
Equipos informáticos	4
Elementos de transporte	6
Otros elementos	3 – 20

Los valores residuales y las vidas útiles de los activos se revisan, ajustándolos, en su caso, en la fecha de cada Balance.

Cuando el valor contable de un activo es superior a su importe recuperable estimado o cuando ya no es útil, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable (Nota 3.3).

3.3 Pérdidas por deterioro del valor de los activos

Los activos se revisan, para analizar 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 se revisa al menos anualmente para las inversiones en empresas del grupo, los fondos de comercio y los inmovilizados intangibles que no están en explotación.

Cuando el importe recuperable es menor que el valor neto contable del activo se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias una pérdida por deterioro por la diferencia entre ambos. El importe recuperable se calcula como el mayor entre el valor razonable del activo menos los costes para la venta y su valor de uso por el procedimiento del descuento de los flujos de efectivo futuros. La Sociedad está considerando como importe recuperable el valor en uso como criterio general, a excepción de aquellas UGES en las que se considera que el valor razonable menos los costes de venta es una mejor estimación del valor recuperable.

A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que es posible identificar flujos de efectivo independientes. Tanto los activos como fondos de comercio se asignan a estas unidades generadoras de efectivo (UGEs).

Para las inversiones en empresas del grupo y asociadas, excepto para aquellas inversiones cuyo importe recuperable se determina de acuerdo al patrimonio neto de la sociedad participada (Nota 3.4), que han requerido del análisis de posibles pérdidas por deterioro, el valor recuperable se calcula como el mayor valor entre el valor razonable de las inversiones en empresas del grupo y asociadas y su valor en uso. El valor en uso se determina por el valor actual de los flujos de efectivo generados en su estado actual basados en la mejor información prospectiva disponible para los próximos años, ampliados para llegar a un periodo de diez años o con el periodo de vida útil remanente, para determinados activos y concesiones en función de la regulación y de las expectativas para el desarrollo del mercado de acuerdo con las previsiones sectoriales disponibles y de la experiencia histórica sobre la evolución de los precios y los volúmenes producidos.

La ampliación en los años adicionales para llegar a un periodo de diez años de las proyecciones de flujos de efectivo o en el periodo de vida útil remanente de los activos y concesiones está motivada porque en muchos casos se han suscrito contratos de venta de energía a largo plazo, se dispone de curvas de precios estimadas a largo plazo que se utilizan en la operativa habitual del grupo (para contratos, coberturas, etc.), el negocio de comercialización de electricidad y gas está influenciado por políticas gubernamentales de largo plazo y sustentado en relaciones estables con los clientes, existen periodos regulatorios extensos y en el caso de las concesiones de transporte y distribución eléctrica y de gas porque se prevé el mecanismo de cálculo de la nueva tarifa que el regulador correspondiente utilizará al comienzo del nuevo periodo regulatorio.

Naturgy considera que sus proyecciones son fiables y que puede predecir con fiabilidad los flujos de caja adicionales al periodo de proyecciones iniciales.

Los flujos de efectivo posteriores al período proyectado de diez años se extrapolan considerando las tasas de crecimiento estimadas para cada UGE que, en ningún caso, superan el tipo de crecimiento medio a largo plazo para el negocio y país en el que operan y que son, en todos los casos, inferiores a los crecimientos del período de la información prospectiva disponible. Asimismo, para estimar los flujos de efectivo futuros en el cálculo de los valores residuales, se han considerado todas las inversiones de mantenimiento y, en su caso, las inversiones de renovación necesarias para mantener la capacidad productiva de las UGEs.

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.

Los parámetros considerados para la determinación de las tasas de crecimiento, que representan el crecimiento a largo plazo de cada negocio, se adecuan al crecimiento a largo plazo del país, obtenido de las estimaciones de la inflación de diversas fuentes: consenso analistas (Bloomberg), Fondo Monetario Internacional (FMI), Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), Bancos Centrales, otros organismos estatales y Comisión Europea para el periodo del 2025-2026 y, a partir de 2027, estimaciones de The Economist Intelligence Unit (EIU).

Los parámetros considerados para la composición de las tasas de descuento antes de impuesto son:

- Tasa libre de riesgo: en función de la rentabilidad del Bono soberano considerando riesgo país, moneda y plazo de referencia de la UGE, así como estudios u otras fuentes de información (Damodaran, EIU y otros).
- Prima de riesgo de mercado: prima basada en estudios y otras fuentes de información (Kroll, Damodaran, Pablo Fernández y otros).
- Beta desapalancada: basado en betas estimadas para cada UGE en función de comparables (Bloomberg).
- Coste deuda financiera: que se compone del swap de tipo de interés moneda funcional, a un plazo entre 10 años y 30 años, más un spread por riesgo de crédito.
- Proporción patrimonio neto-deuda: en función de comparables del sector.

La pérdida por deterioro de un activo, individualmente considerado, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias, reduciendo el valor en libros del activo hasta su importe recuperable. Los cargos por amortización del activo se ajustan en los ejercicios futuros, con el fin de distribuir el importe en libros revisado del activo, menos su eventual valor residual, de una forma sistemática a lo largo de su vida útil restante.

Se reconoce una pérdida por deterioro de un activo si su importe recuperable es menor que el importe en libros. No se reduce el importe en libros de un activo por debajo del mayor valor entre su valor recuperable y cero.

Las correcciones por deterioro del valor reconocidas en periodos anteriores para las participaciones en empresas del grupo y asociadas, podrán ser objeto de reversión si, y solo si, se hubiese producido un cambio en las estimaciones utilizadas, para determinar el importe recuperable de la misma, desde que se reconoció la última pérdida por deterioro. El importe en libros de un activo, distinto del fondo de comercio, incrementado tras la reversión de una pérdida por deterioro del valor, no excederá al importe en libros que se habría obtenido (neto de amortización) si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para dicho activo en ejercicios anteriores.

Deterioro de activos financieros valorados a coste amortizado

El importe de la pérdida por deterioro del valor de activos financieros valorados a coste amortizado es la diferencia entre el valor contable del activo financiero y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo original del activo. Para los activos financieros a tipo de interés variable se utiliza el tipo de interés efectivo que corresponde a la fecha de valoración según las condiciones contractuales. La pérdida por deterioro, así como su reversión cuando la pérdida disminuye por causas relacionadas con un evento posterior, se reconoce con cargo a resultados. La reversión de la pérdida tiene como límite el coste amortizado que hubieran tenido los activos, si no se hubiera registrado la pérdida por deterioro de valor.

3.4 Activos y pasivos financieros

Activos financieros

La Sociedad clasifica sus activos financieros según su categoría de valoración que se determina sobre la base del modelo de negocio y las características de los flujos de caja contractuales, y reclasifica los activos financieros cuando y solo cuando cambia su modelo de negocio para gestionar dichos activos.

Las adquisiciones y enajenaciones de inversiones se reconocen en la fecha de negociación, es decir, la fecha en que la Sociedad se compromete a adquirir o vender el activo, clasificándose a la adquisición en las categorías que a continuación se detallan:

a. Activos financieros a coste

Se incluyen en esta categoría las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo y asociadas, así como las inversiones en instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no pueda determinarse por referencia a un precio cotizado en un mercado activo para un instrumento idéntico o no pueda estimarse con fiabilidad.

Se valoran al menor, entre el coste de adquisición, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción directamente atribuibles, o su valor razonable en el caso de inversiones adquiridas a través de una combinación de negocios y el valor recuperable. El valor recuperable se determina como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, será el patrimonio neto de la sociedad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración. La corrección de valor y, en su caso, su reversión se registra en la Cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se produce.

b. Activos financieros a coste amortizado

Son activos financieros, no derivados, que se mantienen para el cobro de flujos de efectivo contractuales cuando esos flujos de efectivo representan sólo pagos de principal e intereses. Se incluyen en activos corrientes, excepto para vencimientos superiores a doce meses desde la fecha del Balance que se clasifican como activos no corrientes.

Se registran inicialmente a su valor razonable y posteriormente a su coste amortizado, utilizando el método de interés efectivo. Los ingresos por intereses de estos activos financieros se incluyen en ingresos financieros, cualquier ganancia o pérdida que surja cuando se den de baja se reconoce directamente en el resultado de la Sociedad y las pérdidas por deterioro del valor se presentan como una partida separada en la Cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

c. Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados

Son activos que se adquieren con el propósito de venderlos en un corto plazo. Los derivados se consideran en esta categoría a no ser que estén designados como instrumentos de cobertura. Estos activos financieros se valoran, tanto en el momento inicial como en valoraciones posteriores, por su valor razonable, imputando los cambios que se produzcan en dicho valor en la Cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

En el caso de los instrumentos de patrimonio clasificados en esta categoría, se reconocen por su valor razonable y las pérdidas y ganancias que surgen de cambios en el valor razonable, o el resultado de su venta, se incluyen en la Cuenta de pérdidas y ganancias.

Los valores razonables de las inversiones que cotizan se basan en el valor de cotización (Nivel 1). En el caso de participaciones en sociedades no cotizadas se establece el valor razonable empleando técnicas de valoración que incluyen el uso de transacciones recientes entre partes interesadas y debidamente informadas, referencias a otros instrumentos sustancialmente iguales y el análisis de flujos de efectivo futuros descontados (Nivel 2 y 3). En el caso de que la información disponible reciente sea insuficiente para determinar el valor razonable, o si existe toda una serie de valoraciones posibles del valor razonable y el coste representa la mejor estimación dentro de esa serie, se registran las inversiones a su coste de adquisición minorado por la pérdida por deterioro, en su caso.

d. Instrumentos de patrimonio a valor razonable con cambios en el Patrimonio Neto

Son aquellos instrumentos de patrimonio para los que la Sociedad ha hecho una elección irrevocable en el momento de reconocimiento inicial para su contabilización en esta categoría. Se reconocen por su valor razonable y los incrementos o disminuciones que surgen de cambios en el valor razonable se registran en el Patrimonio neto. No obstante, las correcciones valorativas por deterioro de valor, así como los dividendos de dichas inversiones se reconocerán en el resultado del período. En el momento de su venta se reclasifican las ganancias o pérdidas a la Cuenta de pérdidas y ganancias.

Las valoraciones a valor razonable se clasifican utilizando una jerarquía de valor razonable que refleja la relevancia de las variables utilizadas para llevar a cabo dichas valoraciones. Esta jerarquía consta de tres niveles:

- Nivel 1: Valoraciones basadas en el precio de cotización de instrumentos idénticos en un mercado activo. El valor razonable se basa en los precios de cotización de mercado en la fecha de Balance.
- Nivel 2: Valoraciones basadas en variables que sean observables para el activo o pasivo. El valor razonable de los activos financieros incluidos en esta categoría se determina usando técnicas de valoración. Las técnicas de valoración maximizan el uso de datos observables de mercado que estén disponibles y se basan en la menor medida posible en estimaciones específicas realizadas por la Sociedad. Si todos los datos significativos requeridos para calcular el valor razonable son observables, el instrumento se incluye en el Nivel 2. Si uno o más datos de los significativos no se basan en datos de mercado observables, el instrumento se incluye en el Nivel 3.
- Nivel 3: Valoraciones basadas en variables que no estén basadas en datos de mercado observables.

Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo han vencido o se han transferido, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. No se dan de baja los activos financieros y se reconoce un pasivo por un importe igual a la contraprestación recibida en las cesiones de activos en que se han retenido los riesgos y beneficios inherentes al mismo.

Los contratos de cesión de cuentas a cobrar se consideran factoring sin recurso siempre que impliquen un traspaso de los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los activos financieros cedidos.

El deterioro del valor de los activos financieros se basa en el valor recuperable de los mismos. La Sociedad contabiliza el deterioro de los activos financieros en cada fecha de presentación.

Pasivos financieros

a. Pasivos financieros a coste amortizado

Las deudas financieras se reconocen inicialmente a su valor razonable, neto de los costes de la transacción en los que se hubiera incurrido. Cualquier diferencia entre el importe recibido y su valor de reembolso se reconoce en la Cuenta de pérdidas y ganancias durante el período de amortización de la deuda financiera, utilizando el método del tipo de interés efectivo.

En caso de modificaciones contractuales de un pasivo a coste amortizado que no resulta en baja del balance, cualquier coste de transacción o comisión incurrida ajustará el importe en libros del pasivo financiero. A partir de esta fecha, el coste amortizado del pasivo financiero se determinará aplicando el tipo de interés efectivo que iguale el valor en libros del pasivo financiero con los flujos a pagar según las nuevas condiciones.

En la modificación contractual de un pasivo, se considera que las condiciones son sustancialmente diferentes si el valor actual de los flujos de efectivo descontados bajo las nuevas condiciones, incluyendo cualquier comisión pagada neta de cualquier comisión recibida con el prestamista, y utilizando para hacer el descuento el tipo de interés efectivo original, difiere al menos en un 10% del valor actual descontado de los flujos de efectivo que todavía restan del pasivo financiero original. En este caso, se registra la baja del pasivo financiero original y se reconoce el nuevo pasivo financiero.

La diferencia entre el importe en libros de un pasivo financiero que se cancela y la contraprestación pagada se reconoce en el resultado del periodo.

Las deudas financieras se clasifican como pasivos corrientes a menos que su vencimiento tenga lugar a más de doce meses desde la fecha del Balance, o incluyan cláusulas de renovación tácita a ejercicio de la Sociedad.

Adicionalmente, los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar corrientes son pasivos financieros a corto plazo que se valoran inicialmente a valor razonable, no devengan explícitamente intereses y se registran por su valor nominal. Se consideran deudas no corrientes las de vencimiento superior a doce meses.

b. Pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados

Son pasivos que se adquieren con el propósito de venderlos en un corto plazo. Los derivados se consideran en esta categoría a no ser que estén designados como instrumentos de cobertura. Estos pasivos financieros se valoran, tanto en el momento inicial como en valoraciones posteriores, por su valor razonable, imputando los cambios que se produzcan en dicho valor en la Cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

3.5 Derivados financieros y otros instrumentos financieros

Los derivados financieros se reconocen a su valor razonable en la fecha de contrato, recalculándose sucesivamente a su valor razonable. El método para el reconocimiento de la ganancia o pérdida depende de si se clasifica el derivado como un instrumento de cobertura, y en este caso, la naturaleza del activo objeto de la cobertura.

La Sociedad alinea su contabilidad con la gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo. De forma periódica se revisan los objetivos de la gestión de riesgos y la estrategia de cobertura, realizándose una descripción del objetivo de gestión de riesgos perseguido.

Para que cada operación de cobertura se considere eficaz, la Sociedad documenta que la relación económica entre el instrumento de cobertura y el elemento cubierto esté alineada con sus objetivos de gestión del riesgo de la entidad.

El valor de mercado de los diferentes instrumentos financieros se calcula mediante los siguientes procedimientos:

- Para los derivados cotizados en un mercado organizado, por su cotización al cierre del ejercicio (Nivel 1).
- En el caso de los derivados no negociables en mercados organizados, por el descuento de flujos de caja, basándose en las condiciones de mercado a fecha de cierre del ejercicio o, en el caso de elementos no financieros, en la mejor estimación de las curvas futuras de precios de dichos elementos (Nivel 2 y 3).

Los valores razonables se ajustan por el impacto esperado del riesgo de crédito observable de la contraparte en los escenarios de valoración positivo y el impacto del riesgo de crédito propio observable en los escenarios de valoración negativo.

Los derivados implícitos en otros instrumentos financieros o en otros contratos principales son contabilizados separadamente como derivados, solamente cuando sus características económicas y riesgos inherentes no están relacionados estrechamente con los instrumentos en los que se encuentran implícitos y el conjunto no esté siendo contabilizado a valor razonable con cambios a través de la Cuenta de pérdidas y ganancias.

A efectos de su contabilización, las operaciones se clasifican de la manera siguiente:

1. Derivados que califican para la contabilidad de coberturas

a. Cobertura del valor razonable

Los cambios en el valor razonable de los derivados designados, que cumplen las condiciones para clasificarse como operaciones de cobertura del valor razonable, se reconocen en la Cuenta de pérdidas y ganancias, junto con cualquier cambio en el valor razonable de las partidas cubiertas.

b. Cobertura de flujos de efectivo

La parte efectiva de cambios en el valor razonable de los derivados designados y calificados como cobertura de flujos de efectivo se reconoce en el patrimonio neto. La ganancia o pérdida correspondiente a la parte no efectiva se reconoce inmediatamente en la Cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando se usan contratos de opción para cubrir transacciones previstas, la Sociedad designa sólo el valor intrínseco del contrato de opción como el instrumento de cobertura.

Los importes acumulados en el patrimonio neto se traspasan a la Cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que la partida cubierta afecta a la ganancia o a la pérdida tal como sigue:

- La ganancia o la pérdida correspondiente a la parte eficaz de las permutas de tipo de interés se reconocen en el gasto financiero en el mismo momento que el gasto por intereses en los préstamos cubiertos.
- Cuando un instrumento de cobertura cubre una transacción prevista, los importes acumulados siguen en el patrimonio hasta que la transacción prevista ocurre. Cuando la transacción prevista no ocurra, el importe acumulado en el patrimonio se reclasifica inmediatamente al resultado del periodo.

No obstante, si ese importe es una pérdida, y por el importe que no se espere recuperar, se reclasificará inmediatamente en la Cuenta de pérdidas y ganancias en concepto de ajuste por reclasificación.

Si la partida cubierta resulta posteriormente en el reconocimiento de un activo, el importe acumulado en el patrimonio se reconocerá en el coste inicial del activo.

c. Cobertura de inversión neta en el extranjero

Su operativa contable es similar a la cobertura de flujos de efectivo. Las variaciones de valor de la parte efectiva del instrumento de cobertura se recogen en el Balance en el epígrafe “Ajustes por cambio de valor”. La pérdida o ganancia relativa a la parte no efectiva se reconoce inmediatamente en el epígrafe “Diferencias de cambio” de la Cuenta de pérdidas y ganancias. El importe acumulado de la valoración registrado en “Ajustes por cambio de valor” se traspasa a la Cuenta de pérdidas y ganancias, en la medida en que se enajena la inversión en el extranjero que las ha ocasionado.

2. Derivados que no califican para la contabilidad de cobertura

Ciertos derivados no cumplen el criterio para poder aplicar la contabilidad de cobertura. Los cambios en el valor razonable de cualquier derivado que no califique para la contabilidad de cobertura se reconocen inmediatamente en la Cuenta de pérdidas y ganancias.

Asimismo, se registran en resultado de explotación los derivados sobre commodities no considerados contablemente como de cobertura, puesto que constituyen en esencia una cobertura económica al existir coincidencia entre los términos críticos del derivado y su partida económicamente cubierta.

3. Contratos de compra y venta de energía

En el curso normal de sus negocios la Sociedad dispone de contratos de compra y venta de energía. Estos contratos se celebran y se mantienen con el propósito de hacer frente a las necesidades de recepción o entrega física de energía previstas por la Sociedad de acuerdo con las estimaciones periódicas de compra y venta de energía, cuyo seguimiento se efectúa de manera sistemática y que se ajustan siempre mediante entrega física. En consecuencia, se trata de contratos para “uso propio” y, por lo tanto, se encuentran fuera de la norma de valoración de instrumentos financieros.

3.6 Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas

La Sociedad clasifica como activos mantenidos para la venta los activos y los pasivos vinculados para los cuales se han iniciado gestiones activas para su venta, están disponibles en sus condiciones actuales para su enajenación y es altamente probable que la misma se lleve a cabo dentro de los doce meses siguientes.

Asimismo, Naturgy clasifica como activos mantenidos para distribución a los accionistas todos los activos y pasivos vinculados cuando se compromete a distribuir el activo a los accionistas. Para ello, los activos deben estar disponibles en sus condiciones actuales para la distribución y la distribución debe ser altamente probable, por lo que se deben haber iniciado las acciones para completar la distribución y se espera que estén completadas en un año a partir de la fecha de la clasificación.

Estos activos se presentan valorados al menor importe entre su valor contable y el valor razonable minorado por los costes necesarios para su enajenación y no están sujetos a amortización, desde el momento en que son clasificados como activos no corrientes mantenidos para la venta y para distribución a los accionistas.

En caso de que se produzcan retrasos causados por hechos o circunstancias fuera del control de la Sociedad y existan evidencias suficientes de que se mantiene el compromiso con el plan para vender o distribuir a los accionistas los activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta y para distribución a los accionistas se mantiene la clasificación a pesar de que el periodo para completar la venta se alargue más allá de un año.

3.7 Capital social y Reservas

El capital social está representado por acciones ordinarias.

Los costes de emisión de nuevas acciones u opciones, netos de impuestos, se deducen del patrimonio neto, como menores reservas o prima de emisión en el caso de emisiones de capital con prima.

Los dividendos sobre acciones ordinarias se reconocen como menor valor del patrimonio cuando son aprobados.

Las adquisiciones de acciones propias se registran por su valor de adquisición, minorando el patrimonio neto hasta el momento de su enajenación. Los gastos derivados de las transacciones de adquisición de acciones propias se registran directamente contra el patrimonio como menores reservas. Las acciones propias se dan de baja en el momento de la venta, al transferirse los riesgos y beneficios asociados a las mismas. Los beneficios y pérdidas obtenidos en la enajenación de acciones propias se registran en el epígrafe “Reservas” del Balance.

3.8 Remuneraciones basadas en acciones

Las remuneraciones basadas en acciones y que se liquidan en acciones se valoran por referencia al valor razonable de los instrumentos de patrimonio concedidos en la fecha de su concesión. Adicionalmente, se reconocerán los efectos de las modificaciones que aumenten el valor razonable de los acuerdos con pagos basados en acciones.

A medida que sean prestados los servicios por los empleados durante el período necesario para la irrevocabilidad de la concesión del incentivo se reconoce su valoración en el epígrafe de “Gastos de personal” de la Cuenta de pérdidas y ganancias con contrapartida al epígrafe de “Otros instrumentos de patrimonio” del Balance.

Los importes reconocidos en el patrimonio neto no son objeto de una posterior reestimación por la evolución de las condiciones externas de mercado.

3.9 Deuda financiera e instrumentos de patrimonio

La deuda financiera y los instrumentos de patrimonio emitidos por la Sociedad son clasificados de acuerdo con la naturaleza de la emisión efectuada.

La Sociedad considera como instrumento de patrimonio cualquier contrato que ponga de manifiesto una participación residual de los activos netos de la entidad.

Los costes de emisión de instrumentos de patrimonio se presentan como una deducción en el patrimonio neto.

3.10 Provisiones por obligaciones con el personal

a. Obligaciones por pensiones y similares

- Planes de aportación definida

La Sociedad, junto con otras empresas de Naturgy, es promotora de un plan de pensiones de promoción conjunta, de sistema de empleo, que es de aportación definida para la jubilación y de prestación definida para las denominadas contingencias de riesgo, las cuales se encuentran aseguradas.

Existe también un plan de aportación definida para un colectivo de directivos, en el cual la Sociedad se compromete a realizar unas aportaciones a una póliza de seguros, garantizando a dicho colectivo una rentabilidad del 125% del IPC de las aportaciones realizadas al seguro. Todos los riesgos están transferidos a la compañía de seguros, ya que ésta incluso asegura la garantía indicada anteriormente.

Las aportaciones realizadas han sido registradas en el epígrafe de “Gastos de personal” de la Cuenta de pérdidas y ganancias.

Adicionalmente, hay empleados que realizan aportaciones voluntarias de parte de su retribución a una póliza de seguros, sin que ello suponga ningún coste para Naturgy.

- Planes de prestación definida

Para determinados colectivos existen compromisos de prestación definida en relación con el pago de complementos por pensiones de jubilación, fallecimiento e invalidez, de acuerdo con las prestaciones acordadas por la entidad y que han sido exteriorizados mediante la formalización de contratos de seguro de primas únicas conforme al Real Decreto 1588/1999 de 15 de octubre por el que se aprueba el Reglamento sobre la instrumentación de los compromisos por pensiones de las empresas.

El pasivo reconocido respecto de los planes de prestaciones definidas es el valor actual de la obligación en la fecha del Balance menos el valor razonable de los activos afectos al plan. La obligación por prestaciones definidas se calcula anualmente por actuarios independientes de acuerdo con el método de la unidad de crédito proyectada. El valor actual de la obligación se determina descontando los flujos de efectivo futuros estimados a tipos de interés de bonos denominados en la moneda en que se pagarán las prestaciones y con plazos de vencimiento similares a los de las correspondientes obligaciones.

Las pérdidas y ganancias actuariales que surgen por cambios en las hipótesis actuariales o por diferencias entre las hipótesis y la realidad se reconocen íntegramente en el período en el que ocurren directamente en patrimonio en el epígrafe de “Reservas”.

Los costes por servicios pasados por la modificación o reducción de un plan se reconocen inmediatamente en la Cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de “Gastos de personal”.

b. Otras obligaciones posteriores a la jubilación

La Sociedad ofrece prestaciones posteriores a la jubilación a sus empleados. El derecho a este tipo de prestaciones normalmente está condicionado a la permanencia del empleado en la empresa hasta su jubilación y durante un mínimo determinado de años. Los costes esperados de estas prestaciones se devengan durante la vida laboral de los empleados de acuerdo con un método contable similar al de los planes de pensiones de prestaciones definidas. Las pérdidas y ganancias actuariales que surgen de cambios en las hipótesis actuariales se cargan o abonan en el epígrafe de “Reservas”.

c. Indemnizaciones

Las indemnizaciones por cese se pagan a los empleados como consecuencia de la decisión de rescindir su contrato de trabajo antes de la edad normal de jubilación o cuando el empleado acepta voluntariamente a cambio de esas prestaciones. La Sociedad reconoce estas prestaciones cuando se ha comprometido de forma demostrable a cesar en su empleo a los trabajadores actuales, de acuerdo con un plan formal detallado sin posibilidad de retirada, o a proporcionar indemnizaciones por cese. En caso de que sea necesario el mutuo acuerdo, únicamente se registra la provisión en aquellas situaciones en que la Sociedad ha decidido que dará su consentimiento a la baja de los empleados, una vez solicitada por ellos.

3.11 Provisiones

Se reconocen las provisiones cuando la Sociedad tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados; hay más probabilidades de que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación que de lo contrario; y el importe se ha estimado de forma fiable. No se reconocen provisiones para pérdidas de explotación futuras.

Se valoran las provisiones al valor presente del importe necesario para liquidar la obligación a la fecha del Balance, según la mejor estimación disponible.

Cuando se espera que parte del desembolso necesario para liquidar la provisión sea reembolsado por un tercero, el reembolso se reconoce como un activo independiente, siempre que sea prácticamente segura su recepción.

En aquellos contratos en los que las obligaciones asumidas conllevan unos costes inevitables superiores a los beneficios económicos que se espera percibir de ellos, se reconoce el gasto y la provisión correspondiente por el importe del valor presente de la diferencia existente. Los costes inevitables del contrato reflejarán los menores costes netos por resolver el mismo, o lo que es igual, el importe menor entre el coste de cumplir sus cláusulas y la cuantía de las compensaciones derivadas de su incumplimiento.

3.12 Arrendamientos

a. Arrendamientos financieros

Los arrendamientos en los que el arrendatario tiene sustancialmente todos los riesgos y las ventajas derivadas de la propiedad de los activos se clasifican como arrendamientos financieros.

Dichos arrendamientos se reconocen al inicio del contrato al menor entre el valor razonable del activo y el valor actual de los pagos por el arrendamiento incluida, en su caso, la opción de compra. Cada pago por arrendamiento se desglosa entre la reducción de la deuda y la carga financiera, de forma que se obtenga un tipo de interés constante sobre la deuda pendiente de amortizar. La obligación de pago derivada del arrendamiento, neta de la carga financiera, se reconoce en el pasivo del Balance. La parte de interés de la carga financiera se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias durante el período de vigencia del arrendamiento al objeto de obtener un tipo de interés periódico constante sobre la deuda pendiente de amortizar a cada período. El inmovilizado material adquirido bajo contratos de arrendamiento financiero se amortiza durante la vida útil del activo.

En los casos de rescisión total o parcial del arrendamiento, Naturgy reduce el importe en libros del activo por derecho de uso para reflejar tal circunstancia; además reconoce en el resultado del ejercicio cualquier pérdida o ganancia conexa a la rescisión total o parcial del arrendamiento.

b. Arrendamientos operativos

Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y ventajas derivados de la titularidad del activo se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos en concepto de arrendamiento operativo se cargan en la Cuenta de pérdidas y ganancias sobre una base lineal durante el período de arrendamiento.

3.13 Pasivos financieros por arrendamientos

En la fecha de inicio del arrendamiento, la Sociedad reconoce el pasivo por arrendamiento al valor presente de los pagos por arrendamiento a realizar en el plazo del arrendamiento, descontados usando la tasa de interés implícita en el arrendamiento o, si ésta no se puede determinar fácilmente, la tasa incremental por préstamos.

Los pagos por arrendamiento a realizar incluirán los pagos fijos menos cualquier incentivo del arrendamiento a cobrar, los variables que dependen de un índice o una tasa, así como las garantías de valor residual en las que se espera incurrir, el precio de ejercicio de una opción de compra si se espera ejercer esa opción, así como los pagos de penalizaciones por terminar el arrendamiento, si el plazo del arrendamiento refleja que el arrendatario ejercerá una opción para terminar el arrendamiento.

Cualquier otro pago variable queda excluido de la valoración del pasivo por arrendamiento y del activo por derecho de uso.

Posteriormente, el pasivo financiero por arrendamiento se incrementará por el interés sobre el pasivo por arrendamiento, reduciéndose por los pagos realizados. Asimismo, se valorará de nuevo el pasivo si hay modificaciones en los importes a pagar y en los plazos del arrendamiento, así como en los casos de rescisión total o parcial del arrendamiento.

3.14 Impuesto sobre beneficios

El gasto devengado del Impuesto sobre beneficios incluye el gasto por el impuesto diferido y el gasto por el impuesto corriente entendido este como la cantidad a pagar (o recuperar) relativa al resultado fiscal del ejercicio.

Naturgy incorpora el efecto de la incertidumbre en el tratamiento fiscal al determinar la ganancia fiscal, las bases imponibles, pérdidas fiscales no utilizadas, créditos fiscales no utilizados y tasas impositivas.

Los impuestos diferidos se registran aplicando a las diferencias temporarias, que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus importes contables en las Cuentas anuales, los tipos impositivos que se espera que estén en vigor cuando los activos y pasivos se realicen. Por los beneficios no distribuidos de las filiales no se reconocen impuestos diferidos cuando Naturgy puede controlar la reversión de las diferencias temporarias y sea probable que no vayan a revertir en un futuro previsible.

Los impuestos diferidos originados por cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio contabilizan también con cargo o abono a patrimonio.

Los activos por impuestos diferidos y créditos fiscales se reconocen únicamente en la medida en que se considera probable que vaya a disponerse de beneficios fiscales futuros con los que poder compensar las diferencias temporarias y hacer efectivos los créditos fiscales.

Cuando se produce un cambio en los tipos impositivos se procede a reestimar los importes de impuestos diferidos de activo y pasivo. Estos importes se cargan o abonan contra pérdidas y ganancias o contra Reservas en función de la cuenta a la que se cargó o abonó el importe original.

Cuando existe incertidumbre frente a los tratamientos del impuesto sobre los beneficios, Naturgy evalúa si es probable que una autoridad tributaria acepte un tratamiento fiscal incierto. Si llega a la conclusión de que es no es probable que la autoridad tributaria acepte un tratamiento fiscal incierto, se refleja el efecto de la incertidumbre sobre la ganancia (pérdida) fiscal, las bases fiscales, las pérdidas o créditos fiscales no utilizados. El efecto de la incertidumbre se recoge utilizando el método que, en cada caso, mejor prefigure la resolución de la incertidumbre: el más probable o el valor esperado. Para cada caso, Naturgy, evalúa si debe considerar cada tratamiento fiscal incierto por separado, o conjuntamente con otro o varios otros tratamientos fiscales inciertos, en función del planteamiento que mejor prefigure la resolución de la incertidumbre.

3.15 Reconocimiento de ingresos y gastos

a. General

Los ingresos derivados de los contratos con clientes se reconocen en función del cumplimiento de las obligaciones de desempeño ante los clientes.

Los ingresos ordinarios representan la transferencia de bienes o servicios comprometidos a los clientes por un importe que refleje la contraprestación que la Sociedad espera tener derecho a cambio de dichos bienes y servicios.

Se establecen cinco pasos para el reconocimiento de los ingresos:

1. Identificar el/los contratos del cliente.
2. Identificar las obligaciones de desempeño.
3. Determinar el precio de la transacción.
4. Asignación del precio de la transacción a las distintas obligaciones de desempeño.
5. Reconocimiento de ingresos según el cumplimiento de cada obligación.

En base a ese modelo de reconocimiento, las ventas de bienes se reconocen cuando los productos han sido entregados al cliente y el cliente los ha aceptado, aunque no se hayan facturado, o, en caso aplicable, los servicios han sido prestados y la cobrabilidad de las correspondientes cuentas a cobrar está razonablemente asegurada.

Los gastos se reconocen atendiendo a su devengo, de forma inmediata en el supuesto de desembolsos que no vayan a generar beneficios económicos futuros o cuando no cumplen los requisitos necesarios para registrarlos contablemente como activo.

Las ventas se valoran netas de impuestos y descuentos.

b. Otros ingresos y gastos

La tenencia de participaciones en sociedades del grupo y asociadas se considera como la actividad ordinaria más relevante de la Sociedad y por la que obtiene ingresos de carácter periódico. En aplicación del criterio manifestado por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en relación con la determinación del importe neto de la cifra de negocios en sociedades holding (consulta número 2 del Boletín Oficial del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas número 79), los dividendos de empresas del grupo y asociadas y los intereses percibidos por préstamos concedidos a empresas del grupo y asociadas se recogen como "Importe neto de la cifra de negocio". Asimismo, se considera el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos de patrimonio en empresas del grupo y asociadas" dentro del Resultado de explotación.

Los ingresos derivados de un contrato se reconocen a medida que se produce la transferencia al cliente del control sobre los bienes o servicios comprometidos.

Los ingresos derivados de los compromisos (con carácter general, de prestaciones de servicios) que se cumplen a lo largo del tiempo se reconocen en función del grado de avance o progreso hacia el cumplimiento completo de las obligaciones contractuales.

Cuando, a una fecha determinada, no sea posible medir razonablemente el grado de cumplimiento de la obligación, solo se reconocen ingresos y la correspondiente contraprestación en un importe equivalente a los costes incurridos hasta esa fecha.

Los ingresos y gastos por intereses se reconocen usando el método del tipo de interés efectivo.

Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho a recibir el cobro. En el caso que los dividendos procedan inequívocamente de reservas generadas antes de la adquisición, se ajusta el valor de la inversión.

3.16 Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones. Las pérdidas y ganancias que resultan de la liquidación de estas transacciones y de la conversión a los tipos de cambio de cierre de los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera se reconocen en la Cuenta de pérdidas y ganancias.

3.17 Transacciones entre partes vinculadas

Con carácter general, las operaciones entre empresas vinculadas se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme a lo previsto en las correspondientes normas.

No obstante lo anterior, en las operaciones de fusión, escisión, segregación o aportación no dineraria de un negocio, los elementos constitutivos del negocio adquirido se valoran por el importe que corresponde a los mismos, una vez realizada la operación, en las Cuentas anuales consolidadas del grupo.

En estos casos, la diferencia que se pudiera poner de manifiesto entre el valor neto de los activos y pasivos de la sociedad adquirida, ajustado por el saldo de las agrupaciones de subvenciones, donaciones y legados recibidos y ajustes por cambios de valor y cualquier importe del capital y prima de emisión, en su caso, emitido por la sociedad absorbente, se registra en el epígrafe “Reservas” del Balance.

3.18 Combinaciones de negocios

Las combinaciones de negocios se contabilizan aplicando el método de adquisición. El coste de una adquisición se calcula según el valor razonable de los activos entregados, los instrumentos patrimoniales emitidos y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha del intercambio más los costes directamente atribuibles a la adquisición. El proceso de valoración necesario para aplicar el método de adquisición se completa dentro del período de un año desde la fecha de la adquisición.

Los activos identificables adquiridos y los pasivos o pasivos contingentes incurridos o asumidos como resultado de la transacción se valoran inicialmente a su valor razonable a la fecha de adquisición, siempre y cuando éste pueda ser medido con fiabilidad.

El exceso de coste de la adquisición respecto al valor razonable de la participación de la Sociedad en los activos netos identificables adquiridos se registra como fondo de comercio. Si el coste de adquisición es menor que el valor razonable de los activos netos adquiridos se reconoce como ingreso en la Cuenta de pérdidas y ganancias.

3.19 Estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo ha sido elaborado utilizando el método indirecto, y en el mismo se utilizan las siguientes expresiones con el significado que a continuación se indica:

- a. Actividades de explotación: actividades que constituyen los ingresos ordinarios de la Sociedad, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o financiación.
- b. Actividades de inversión: actividades de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos no corrientes y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- c. Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

3.20 Estimaciones e hipótesis contables significativas y otros

La preparación de las Cuentas anuales requiere la realización de estimaciones e hipótesis. Se relacionan a continuación las normas de valoración que requieren una mayor cantidad de estimaciones:

a. Deterioro del valor de las inversiones en empresas del grupo y asociadas (Nota 3.3)

La Sociedad, conforme a la normativa contable que le resulta de aplicación, realiza test de deterioro de aquellas inversiones en empresas del grupo y asociadas que presenten indicadores de deterioro. Estos test de deterioro requieren la estimación de la evolución futura de los negocios y de la tasa de descuento más apropiada en cada caso. La Sociedad considera que las estimaciones realizadas son adecuadas y coherentes con la actual coyuntura de los mercados.

En la Nota 4 se detallan las principales hipótesis utilizadas para determinar el valor recuperable de las inversiones en empresas del grupo y asociadas.

b. Derivados y otros instrumentos financieros (Nota 3.5)

El valor razonable de los instrumentos financieros que se comercializan en mercados activos se basa en los precios de mercado a la fecha del Balance. El precio de cotización de mercado que se utiliza para los activos financieros es el precio corriente comprador.

El valor razonable de los instrumentos financieros que no cotizan en un mercado activo se determina usando técnicas de valoración. La Sociedad utiliza una variedad de métodos y realiza hipótesis que se basan en las condiciones del mercado existentes en cada una de las fechas del Balance:

- El valor razonable del resto de instrumentos financieros se calcula con otras técnicas, como flujos de efectivo descontados estimados.
- El valor razonable de las permutas de tipo de interés se calcula como el valor actual de los flujos futuros de efectivo estimados.
- El valor razonable de los contratos de tipo de cambio a plazo se determina usando los tipos de cambio a plazo cotizados en el mercado en la fecha del Balance.
- El valor razonable de los derivados de precios de commodities se determina usando las curvas futuras de precios cotizados en el mercado en la fecha de Balance.
- El valor recuperable de las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas se determina como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo derivados de la inversión.

A efectos de información a revelar, se asume que el importe en libros de los acreedores comerciales y de las cuentas a cobrar menos la corrección valorativa por deterioro por pérdida esperada de valor de las mismas se aproximan a su valor razonable. Asimismo, el valor razonable del resto de pasivos financieros a efectos de la presentación de información financiera se estima descontando los flujos contractuales futuros de efectivo al tipo de interés corriente del mercado del que puede disponer la Sociedad para instrumentos financieros similares.

c. Provisiones por obligaciones con el personal (Nota 3.10)

El cálculo del gasto por pensiones, otros gastos de prestaciones posteriores a la jubilación u otros pasivos posteriores a la jubilación, requiere la aplicación de varias hipótesis. La Sociedad estima al cierre de cada ejercicio la provisión necesaria para hacer frente a los compromisos por pensiones y obligaciones similares, de acuerdo con el asesoramiento de actuarios independientes. Los cambios que afectan a dichas hipótesis pueden dar como resultado diferentes importes de gastos y pasivos contabilizados. Las hipótesis más importantes para la valoración del pasivo por pensiones o prestaciones posteriores a la jubilación son el consumo de energía de los beneficiarios en su período de pasivos, la edad de jubilación, la inflación y la tasa de descuento utilizada. Además, las hipótesis de la cobertura de la seguridad social son esenciales para determinar otras prestaciones posteriores a la jubilación. Los cambios futuros en estas hipótesis tendrán un impacto sobre los gastos y pasivos futuros por pensiones.

d. Provisiones (Nota 3.11)

La Sociedad realiza una estimación de los importes a liquidar en el futuro, incluyendo los correspondientes a obligaciones contractuales, contratos onerosos, litigios pendientes u otros pasivos. Dichas estimaciones están sujetas a interpretaciones de los hechos y circunstancias actuales, proyecciones de acontecimientos futuros y estimaciones de los efectos financieros de dichos acontecimientos, así como al resultado de las negociaciones asociadas a los contratos de aprovisionamiento de gas.

e. Impuesto sobre beneficios (Nota 3.14)

El cálculo del gasto por el impuesto sobre beneficios requiere la interpretación de normativa fiscal en las jurisdicciones en que opera la Sociedad. La determinación de si la autoridad tributaria aceptará un determinado tratamiento fiscal incierto y del desenlace esperado respecto a litigios pendientes, requiere la realización de estimaciones y juicios significativos. La Sociedad evalúa la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos en base a las estimaciones de resultados fiscales futuros y de la capacidad de generar resultados suficientes durante los períodos en los que sean deducibles dichos impuestos diferidos. Los pasivos por impuestos diferidos se registran de acuerdo con las estimaciones realizadas de los activos netos que en un futuro no serán fiscalmente deducibles.

f. Cambio climático y transición energética

Naturgy aspira a seguir siendo un actor clave en la transición energética hacia un modelo de economía circular y de progresiva descarbonización, reduciendo la huella de carbono y los impactos ambientales negativos e integrando la biodiversidad en la estrategia de negocio. Todo ello, considerando el avance de la tecnología y los marcos y acuerdos internacionales y su implementación en las políticas energéticas y normativa aplicable en materia de medioambiente en cada una de las geografías donde opera.

En coherencia con este propósito, Naturgy tiene un Plan de Transición Climática (PTC) donde se detallan las sendas de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) y los objetivos intermedios que se requieran según la normativa aplicable, que permitan comprender los esfuerzos de mitigación que realiza la compañía.

Los objetivos de Naturgy de reducción de emisiones de GEI previstos para el año 2030 son los siguientes:

- Reducción de emisiones de Alcance 1 y 2 de un 36% respecto al año 2022 (año base del PTC), 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%, también con respecto al año 2022..

Todos estos objetivos incluyen el 100% de las emisiones y todos los gases de efecto invernadero (GEI).

En 2025, la reducción respecto a 2022 ha sido de un 12% para las emisiones de Alcance 1 y 2 y de un 15% para las emisiones totales de Alcance 3. En comparación con 2024, la disminución se ha visto condicionada por el incremento en la producción de las plantas de ciclo combinado de gas, requerida para garantizar la seguridad del suministro, especialmente en España a raíz de la operación reforzada por el apagón general ocurrido el 28 de abril.

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, 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 2025, 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) ha asumido las responsabilidades de seguimiento del TCFD a partir de 2024.

El 26 de febrero de 2025, la Comisión Europea presentó el paquete Ómnibus I, destinado a simplificar el marco regulatorio aplicable al reporting en materia de sostenibilidad. Durante el ejercicio se han aprobado diversas normas vinculadas a este paquete, que se han considerado en la elaboración del presente informe, sin introducir cambios sustanciales. Por el momento, la Directiva sobre Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD), aprobada en 2022 y aún pendiente de transposición en España, así como las Normas Europeas de Información sobre Sostenibilidad (NEIS) aprobadas mediante el Acto Delegado (UE) 2023/2772, mantienen su contenido prácticamente inalterado. En este contexto, Naturgy ha seguido la recomendación emitida el 19 de noviembre de 2025 por la CNMV, en coordinación con el ICAC, elaborando su informe de sostenibilidad conforme a las NEIS vigentes y a la Ley 11/2018 de información no financiera y diversidad. Esta actuación garantiza la comparabilidad y consistencia de la información divulgada con la del resto de emisores de la Unión Europea.

Adicionalmente, se ha tenido en cuenta lo requerido en el Real Decreto 214/2025 de 18 de marzo que establece la creación de un registro de huella de carbono y la obligación de calcular y publicar planes de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero para ciertas organizaciones en España.

Estas Cuentas anuales 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.

A continuación, se describen las principales estimaciones y juicios contables realizados por la dirección y administradores de Naturgy para la elaboración de las Cuentas anuales del ejercicio 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 3.3 las proyecciones de flujos de caja utilizadas en los test de deterioro de las inversiones en empresas del grupo y asociadas se han basado en la mejor información prospectiva disponible y recogen los planes de inversión existentes destinados a mantener la capacidad operativa de las UGEs de las sociedades participadas. Dichas proyecciones responden a la estrategia de Naturgy que tiene en consideración el rango de condiciones económicas que pueden existir en el futuro previsible en relación con el cambio climático y transición energética. Asimismo, 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 renovables y la evolución que puedan tener los precios del gas, el petróleo y los derechos de emisión, así como la demanda prevista.

En España, las instalaciones de generación térmica de electricidad de Naturgy continúan reguladas por la Directiva 2003/87/CE que establece el Régimen de Comercio de Derechos de Emisión de la Unión Europea (EU ETS). Esta Directiva ha sido objeto de múltiples revisiones, incluida la reforma aprobada en 2023 mediante las Directivas (UE) 2023/958 y 2023/959, para reforzar la ambición climática dentro de la Fase IV (2021-2030). Estas modificaciones alinean el sistema con los objetivos del paquete Fit for 55, en consonancia con el Acuerdo de París, estableciendo para los sectores cubiertos por el EU ETS una reducción del 62% de las emisiones en 2030 respecto a 2005, contribuyendo así al objetivo global de la UE de reducir las emisiones netas en al menos un 55% respecto a 1990 para esa misma fecha. Asimismo, a partir del 1 de enero de 2024, el ámbito de aplicación del EU ETS se ha ampliado para incluir las emisiones procedentes de las actividades de transporte marítimo, aplicable a buques cuyo puerto de carga y/o descarga esté ubicado en países de la UE/EEE, con una implantación progresiva hasta 2027.

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 y de su actividad de transporte marítimo. 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 al GNL empleado por los buques, en menor medida, y representaron el 91,1% de las emisiones directas (alcance 1) de Naturgy en España en 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.

A 31 de diciembre de 2025, las instalaciones de cogeneración tienen un carácter residual dentro de la cartera de generación de Naturgy, representando aproximadamente un 0,3% de la potencia instalada y con un valor neto contable de 22 millones de euros.

Los precios de CO₂ considerados en el test de deterioro se detallan en la Nota 4.

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.

Tal como se indica en la Nota 4, la actualización del test de deterioro de los activos no financieros no ha implicado el registro de deterioros adicionales en el ejercicio porque se haya puesto de manifiesto que el valor recuperable de las UGEs está por debajo del valor neto contable, por las expectativas de materialización de algún riesgo relacionado con el cambio climático o la transición energética.

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 de la Sociedad sujetos a riesgo del cambio climático y transición energética

A continuación, se detallan las participaciones en empresas del grupo y asociadas que pueden verse más afectadas por los riesgos asociados al cambio climático y a la transición energética:

Naturgy Generación Térmica, S.L.U.

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 31 de diciembre de 2025. Durante el ejercicio, se ha continuado avanzando en su desmantelamiento, quedando únicamente pendiente la obtención del acta de desmantelamiento de dos centrales, cuya emisión se prevé para la primera parte del ejercicio 2026.

Naturgy participa en España, junto a otros grupos energéticos, en las centrales nucleares de Almaraz y Trillo.

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 31 de diciembre de 2025, no se ha producido ninguna resolución oficial por parte del Gobierno de España en relación con una posible revisión o ampliación del calendario del cierre de las centrales nucleares.

Al 31 de diciembre de 2025 esta participación tiene un valor neto contable de 13 millones de euros.

Naturgy Ciclos Combinados, S.L.U.

Las centrales de ciclo combinado de gas del grupo en España 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, recientemente aprobado para el período 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 esta línea, en el mes de diciembre de 2024 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 31 de diciembre de 2025, este proyecto continúa sin aprobarse.

Al 31 de diciembre de 2025 esta participación tiene un valor neto contable de 762 millones de euros.

Una evolución de la electricidad producida por debajo de las hipótesis utilizadas por Naturgy e indicadas en la Nota 4, podría repercutir en la recuperabilidad del valor neto contable de estos activos reconocidos en el Balance a 31 de diciembre de 2025.

Naturgy Generación, S.L.U.

El valor recuperable de estos activos podría verse afectado ante una potencial reducción futura de la hidráulicidad, mayor de la prevista, derivada del cambio climático, especialmente en las centrales fluyentes. Entre las hipótesis utilizadas para el análisis de deterioro de la participación en la Sociedad, se considera la evolución de la hidráulicidad y su impacto en los caudales hidrográficos y, por tanto, en la producción.

Al 31 de diciembre de 2025 esta participación, que recoge los activos de generación hidráulica en España, tiene un valor neto contable de 1.027 millones de euros.

Naturgy Renovables, S.L.U.

Al 31 de diciembre de 2025 esta participación tiene un valor neto contable de 2.041 millones de euros. 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 los test de deterioro del ejercicio 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.

Participaciones en distribución de electricidad y gas

Al 31 de diciembre de 2025, las participaciones en Holding de Negocios Gas y Holding Negocios de Electricidad relativas a la distribución de gas y electricidad en España, tienen un valor neto contable de 4.475 millones de euros y 3.653 millones de euros, respectivamente. Adicionalmente, las participaciones en distribución de gas y electricidad en Latinoamérica, correspondientes a Naturgy Distribución Latinoamérica y Naturgy Inversiones Internacionales tienen un valor neto contable de 557 millones de euros y 850 millones de euros, respectivamente.

Estos activos regulados son esenciales para garantizar un suministro confiable y posibilitar la transición hacia fuentes de generación renovable, al tiempo que han demostrado una alta resiliencia frente a los desafíos técnicos y climáticos. Los aumentos de temperatura y una mayor frecuencia de eventos climáticos extremos podrían implicar mayores pérdidas técnicas, 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 continua 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, según los análisis realizados.

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.

Participaciones en las sociedades comercializadoras

La Sociedad tiene participaciones con un valor neto contable de 515 millones de euros en Gas Natural Comercializadora, S.A., de 494 millones de euros en Naturgy Iberia, S.A., de 81 millones de euros en Comercializadora Regulada de Gas & Power, S.A y de 4 millones de euros en Naturgy Clientes, S.A. 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 la Sociedad, como consecuencia de su foco inversor en energías renovables y redes, la coloca en una situación favorable para afrontar dichos riesgos. Naturgy 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. 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 impuestos diferidos reconocidos contablemente a 31 de diciembre 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 las inversiones en empresas del grupo.

4. 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. Concretamente, la UE ha aprobado diferentes regulaciones en esta materia, tras haber asumido el objetivo vinculante de neutralidad climática a 2050 en la Legislación Europea sobre el Clima en 2021, bajo el paraguas del Pacto Verde Europeo de 2019, que constituye la nueva estrategia de crecimiento de la UE. España también ha emitido diferentes regulaciones sobre este asunto, destaca la Ley 7/2021 de Cambio Climático y transición energética, por lo que la regulación en esta materia 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.

5. 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.

6. Riesgos físicos

Naturgy reconoce la necesidad de mantener un análisis continuo que permita una evaluación 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 este sentido, Naturgy evalúa de forma continua los riesgos físicos para cada activo.

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.

Adicionalmente, la compañía incorpora medidas de adaptación a los riesgos físicos del cambio climático, en línea con la Taxonomía Europea, para reducir la vulnerabilidad y fortalecer la resiliencia de sus instalaciones existentes.

En los últimos años, no se han registrado eventos climáticos que hayan causado consecuencias relevantes en las operaciones ni daños económicos significativos, salvo:

- En octubre de 2024 se produjo una dana con lluvias extremas e inundaciones significativas que afectó a la Comunidad Valenciana en España, especialmente a las redes de distribución de gas que fueron los activos más expuestos.
- Durante gran parte del verano de 2025 se produjo una ola histórica de incendios forestales que arrasaron zonas de Galicia, León y Zamora en áreas donde Naturgy dispone de redes eléctricas e instalaciones de generación renovable, lo que obligó a cortes preventivos, aislamiento de tramos y reconfiguración en tiempo real de la red para mantener el suministro, siendo necesario también desenergizar instalaciones, sectorizar activos y bloquear equipos clave, incluidas centrales hidroeléctricas en Lugo y parques eólicos en León y Zamora, para garantizar la seguridad y evitar la propagación de las llamas.

En ambos casos, no hubo consecuencias relevantes en la operación ni daños físicos en los activos del Grupo ubicados en la zona, lo que puso de manifiesto la resiliencia de las instalaciones y la efectividad de las medidas de mitigación y adaptación a los riesgos físicos climáticos, por lo que estos sucesos no implicaron ninguna reevaluación de los riesgos físicos en los test de deterioro de los activos del Grupo. Tampoco requirieron la realización de cambios en lo relativo a la política de adaptación al cambio climático y de la evaluación del riesgo asociado a lluvias extremas, inundaciones e incendios.

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 de reducción de emisiones. 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.

g. Riesgos e incertidumbres geopolíticas

Durante el ejercicio 2025, el entorno geopolítico ha continuado siendo una fuente relevante de incertidumbre, con impactos potenciales en los mercados energéticos globales y en la actividad del Grupo. En particular, se destacan los siguientes aspectos:

El conflicto bélico entre Ucrania y Rusia, iniciado en febrero de 2022, persiste sin señales claras de resolución a corto plazo, manteniendo la tensión en los mercados energéticos internacionales y una volatilidad en los precios de las materias primas. No obstante, en los últimos meses se ha observado una estabilidad relativa en los precios del gas, favorecida por los elevados niveles de almacenamiento, la diversificación de las fuentes de suministro y una demanda moderada.

El Consejo de la Unión Europea adoptó el 19º paquete de sanciones contra Rusia el 23 de octubre de 2025 que incluye una prohibición desde el 1 de enero de 2027 de compra, importación o transferencia, directa o indirecta de GNL originado en o exportado desde Rusia bajo contratos de duración superior a un año suscritos antes del 17 de junio de 2025 (los contratos a corto plazo quedan prohibidos desde abril de 2026); su vigencia fue extendida el pasado 22 de diciembre hasta el 31 de julio de 2026.

En paralelo, el Consejo y el Parlamento Europeo alcanzaron en diciembre de 2025 un acuerdo para la aprobación de un Reglamento que establece la prohibición de las importaciones de gas natural ruso, tanto por gasoducto como en forma de gas natural licuado (GNL). Esta normativa prevé la entrada en vigor de la prohibición de importación a la Unión Europea en el caso de los contratos de GNL a largo plazo a partir del 1 de enero de 2027 siempre que hubieran sido suscritos antes del 17 de junio de 2025 y no modificados con posterioridad, y para los contratos de gas por gasoducto a partir del 30 de septiembre de 2027, con un régimen transitorio para contratos existentes y requisitos de autorización previa para garantizar su cumplimiento.

La Comisión Europea ha manifestado que la prohibición se considera un supuesto de fuerza mayor para las empresas titulares de dichos contratos de largo plazo, de modo que el incumplimiento de los compromisos de recepción del gas no generaría responsabilidad para el comprador.

Naturgy mantiene, como parte de su cartera de aprovisionamiento, un contrato de gas natural licuado a largo plazo de origen ruso suscrito en 2013 con Yamal LNG, que incluye cláusulas take-or-pay hasta el año 2041 para un volumen de 38 TWh anuales. Desde el inicio del conflicto, Naturgy ha recibido los volúmenes estrictamente establecidos en el contrato. En el ejercicio 2025, el volumen suministrado bajo este contrato representó aproximadamente el 16% del aprovisionamiento global del Grupo (16% en 2024).

A excepción de lo comentado anteriormente, Naturgy no tiene otros contratos de largo plazo eventualmente afectados por las sanciones ya aprobadas y 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.

Adicionalmente, el contexto geopolítico global se ha visto afectado por crecientes fricciones comerciales, que han provocado una volatilidad persistente en los precios de la energía y las materias primas, así como interrupciones en las cadenas de suministro y cambios en los patrones comerciales internacionales. Estos factores pueden generar riesgos adicionales sobre los costes operativos, la disponibilidad de equipos y materiales y los plazos de ejecución de proyectos. Como medidas de mitigación, el Grupo mantiene contratos diversificados con múltiples proveedores y área geográficas, gestión de inventarios estratégicos, planificación flexible de proyectos, uso de contratos con cláusulas de contingencia, evaluación continua de riesgos logísticos y colaboración con operadores para asegurar rutas alternativas, así como planes de contingencia para garantizar la continuidad de las operaciones.

Por otra parte, durante 2025 se ha mantenido un contexto de elevada tensión en Oriente Medio derivado del ataque terrorista de octubre de 2023 y de la posterior escalada militar. En junio de 2025 las partes anunciaron un alto el fuego que permitió la liberación de rehenes y prisioneros, así como la apertura parcial de corredores humanitarios. No obstante, a 31 de diciembre de 2025 el entorno continúa siendo inestable: si bien el acuerdo de alto el fuego sigue vigente, persisten incidentes aislados de violencia y un clima de tensión que mantiene elevada la prima de riesgo geopolítico. Aunque las estimaciones actuales indican que este conflicto no tendrá un impacto significativo en el suministro energético global, el Grupo continúa realizando un seguimiento estrecho de la situación.

Con fecha 31 de agosto de 2025 se hizo efectiva la finalización del contrato de los servicios de operación y mantenimiento de los ciclos combinados de gas israelíes de Ramat Gavriel y Alan Tavor que Naturgy venía prestando desde 2019 a través de sus filiales Spanish Israeli Operation and Maintenance Company Ltd. Al igual que en 2024, durante el presente ejercicio esta sociedad registró un resultado bruto de explotación inferior a 1 millón de euros.

Durante los primeros días de enero de 2026 se produjo una intervención militar en Venezuela por parte de Estados Unidos, que incluyó bombardeos en el norte del país y la captura del presidente de la república. Aunque estos eventos generaron conmoción política y protestas en la región, tras un análisis preliminar no se han identificado riesgos ni efectos significativos para las actividades de Naturgy, dado que el Grupo no opera infraestructuras ni mantiene exposiciones en ese país.

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. Pérdidas por deterioro del valor de los activos

En el test de deterioro de las participaciones en empresas del grupo y asociadas, se determina el valor recuperable a partir de los flujos de efectivo de las UGEs que las conforman (Nota 3.3).

A 31 de diciembre de 2025, las Unidades Generadoras de Efectivo (UGEs) coinciden con las que se tenían a 31 de diciembre de 2024, siendo las siguientes:

– Redes de distribución

- **Redes de Gas España:** Constituye una única UGE puesto que el desarrollo, operación y mantenimiento de la red de distribución de gas se gestiona de forma conjunta.
- **Redes de Electricidad España:** Constituye una única UGE puesto que la red está formada por un conjunto de elementos de activo interrelacionados cuyo desarrollo, operación y mantenimiento se gestiona de forma conjunta.
- **Redes Latinoamérica:** Se considera que existe una UGE para cada negocio y país en el que se opera, al tratarse de negocios sujetos a distintos marcos regulatorios. Incluye el negocio regulado de distribución de gas en Argentina, Brasil, Chile y México y el negocio regulado de distribución de electricidad en Argentina y Panamá.

– Mercados de Energía

- **GNL y Mercados y aprovisionamientos:** Se considera que existe una única UGE ya que se gestiona a nivel global tanto la comercialización del gas natural licuado como la actividad de transporte marítimo, así como el aprovisionamiento y resto de infraestructuras de gas y la comercialización a grandes consumos intensivos en energía.
- **Gasoductos:** Incluye la UGE que gestiona el gasoducto de Medgaz.
- **Generación Térmica España:** Se considera que existe una UGE única para la generación de electricidad térmica en España (nuclear y ciclos combinados).
- **Generación Térmica Latinoamérica:** Se considera que existe una UGE de generación de electricidad térmica en cada país en el que se opera (México, República Dominicana y Puerto Rico) al tratarse de negocios sujetos a distintos marcos regulatorios y gestionados de manera independiente.
- **Generación Renovable España:** Se considera una UGE para generación de electricidad renovable (eólica, minihidráulica, solar y cogeneración) y otra UGE para la generación de electricidad hidráulica.
- **Generación Renovable Estados Unidos:** Se consideran UGEs para aquellos activos del país en los que se puede identificar una generación de flujos de efectivo independientes de otros.
- **Generación Renovable Latinoamérica:** Se considera que existe una UGE de generación de electricidad renovable en cada país en el que se opera (Brasil, Costa Rica, México, Panamá y Chile) al tratarse de negocios sujetos a distintos marcos regulatorios y gestionados de manera independiente.
- **Generación Renovable Australia:** Se consideran UGEs para aquellos activos del país en los que se puede identificar una generación de flujos de efectivo independientes de otros.
- **Gases Renovables:** Se considera una UGE que recoge la gestión de los proyectos de gases renovables.
- **Comercialización:** La gestión comercial de gas natural, electricidad y servicios se realiza de manera integral, maximizando el valor del porfolio mediante la localización en el cliente y con un alto potencial de crecimiento en servicios y soluciones, por lo que se considera una única UGE.

Información sobre los test de deterioro realizados

Naturgy analiza el valor de los activos no financieros para determinar posibles pérdidas por deterioro cuando existen indicios de que su importe en libros podría no ser recuperable, y realiza pruebas de deterioro anuales para el fondo de comercio y los activos intangibles con vida indefinida o no disponibles para su uso.

Naturgy ha evaluado el valor recuperable de las UGEs en base al Plan Estratégico 2025-2027, considerando la actualización del escenario energético y las modificaciones regulatorias realizadas desde su aprobación por el Consejo de Administración el 18 de febrero de 2025, que contempla seguir invirtiendo en la transición energética, destinando las principales inversiones a generación renovable, redes eléctricas y gases renovables.

El horizonte temporal de las proyecciones se ha ampliado para llegar a un periodo de diez años o bien el de la vida útil remanente para determinados activos y concesiones. Al estimar los flujos de efectivo, también se han considerado diferentes escenarios futuros posibles, si estos proporcionan información más relevante para reflejar las condiciones económicas esperadas.

Los test de deterioro realizados han prestado especial atención a la identificación y valoración de los riesgos e incertidumbres geopolíticas, así como a los riesgos derivados del cambio climático y la transición energética, por su potencial impacto en la recuperabilidad de los activos. Ambos aspectos se desarrollan en detalle en la Nota 3.20.g (Riesgos e incertidumbres geopolíticas) y Nota 3.20.f (Cambio climático y transición energética), a las que se remite para una mayor información.

– Riesgos e incertidumbres geopolíticas

Los flujos de efectivo estimados consideran los efectos de la evolución de los mercados internacionales de energía, la volatilidad de precios, la regulación y las restricciones comerciales, así como la percepción de riesgo país y sectorial, que afectan especialmente a las tasas de descuento y a las hipótesis de crecimiento. Asimismo, se ha tenido en cuenta la evolución de parámetros económicos relevantes, tales como las tasas de inflación y de interés de cada país en el que el Grupo opera.

– Riesgos del cambio climático y transición energética:

Los test de deterioro reflejan el posicionamiento estratégico de Naturgy en la transición energética y la descarbonización, considerando los objetivos del Plan de Transición Climática y los compromisos internacionales. Se han tenido en cuenta los riesgos físicos y de transición, las sendas de precios de CO₂, la evolución regulatoria y tecnológica, y los posibles efectos sobre la vida útil y el valor recuperable de los activos.

Cabe destacar que el Estado de Información no Financiera Consolidado e Informe de Sostenibilidad presenta algunos escenarios teóricos de temperatura solicitados por las NEIS en relación con los riesgos climáticos y sus efectos sobre la evolución del clima a largo plazo, en 2030, 2040 y 2050 con la finalidad de demostrar los efectos sobre el desempeño del Grupo en dichas circunstancias y condiciones en los años indicados y únicamente para este propósito. En cualquier caso, el escenario que coincide con la visión del Grupo es el considerado para la elaboración de los test de deterioro, que comprende todas las cuestiones detalladas en la nota 3.20.f Cambio climático y transición energética.

Las hipótesis consideradas para elaborar la senda de precios utilizada en las proyecciones están en línea con la transición energética y los flujos de efectivo proyectados contemplan las metas de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, así como los impactos del cambio climático en la recuperabilidad de los activos no financieros.

Información sobre deterioros contabilizados (Nota 7)

A 31 de diciembre de 2025 se ha registrado un ingreso neto por la reversión de deterioro de participaciones en empresas del grupo y asociadas por importe de 30 millones de euros (65 millones de euros a 31 de diciembre de 2024 como ingreso 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 y que se detalla a continuación:

	31.12.2025	31.12.2024
Naturgy Generación, S.L.U.	76	93
General de Edificios y Solares, S.L.	5	1
Naturgy Nuevas Energías, S.L.U.	5	—
Petroleum, Oil & Gas España, S.A.	5	(18)
Naturgy Commodities Trading, S.L.	2	(10)
Lignitos de Meirama, S.A.	1	1
Naturgy Informática, S.A.U. (*)	—	(3)
Naturgy Engineering, S.L.	—	1
Naturgy Finance Iberia, S.A.U.	(2)	—
Naturgy Participaciones, S.A.U.	(5)	—
Naturgy Innovahub, S.L.U.	(7)	—
Comercializadora Regulada, Gas&Power, S.A.	(50)	—
Total	30	65

(*) Sociedad liquidada en el ejercicio 2024

– Naturgy Generación, S.L.U.:

La reversión de la dotación de deterioro de esta participación, que corresponde a la UGE de Generación de Electricidad Hidráulica España, asciende a 76 millones de euros (reversión de la dotación de deterioro por 93 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

Las hipótesis y proyecciones que afectan a la UGE de Generación de Electricidad Hidráulica se han basado en la mejor información prospectiva existente a la fecha.

La serie de precios considerada como hipótesis ha sido la siguiente:

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Precio pool €/MWh (*)	63,8	56,2	55,1	68,2	73,4	74,9	81,4	83,0	85,0	84,9

(*) importes estimados a la fecha de realización del test

Los aspectos más sensibles que se incluyen en la estimación del importe recuperable determinado de acuerdo al valor en uso y aplicando la metodología detallada en la Nota 3.3, son los siguientes:

- Electricidad producida. Para la UGE de Generación de electricidad hidráulica, se considera la evolución de la hidráulicidad y su impacto en los caudales hidrográficos y, por tanto, en la producción.
- Precio de la electricidad. Los precios de la energía en el mercado empleados se han calculado con los modelos que cruzan la demanda esperada con las previsiones de la oferta, considerando la evolución previsible del parque de generación en España, en base a las previsiones sectoriales y a la evolución del escenario energético en base a las curvas de futuros y a previsiones de analistas. Adicionalmente, se incorporan en la estimación los impactos derivados de los contratos existentes con las comercializadoras del Grupo.
- Costes de operación y mantenimiento. Han sido estimados a partir de los costes históricos del parque gestionado y contratos existentes.
- Inversiones. Se consideran las inversiones necesarias para mantener el uso regular de las instalaciones.
- Adicionalmente, se contempla lo siguiente:
 - En los flujos proyectados se estiman los costes del impuesto sobre el valor de la producción eléctrica del 7% y los valores unitarios para la financiación del Bono Social.
 - Los contratos de venta existentes con las comercializadoras del Grupo.

- Las medidas previstas de regulación del agua embalsada para uso hidroeléctrico.

El deterioro acumulado a 31 de diciembre de 2025 por la participación en Naturgy Generación, S.L.U. asciende a 1.939 millones de euros (2.015 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

- **General de Edificios y Solares, S.L.:**

Se ha registrado una reversión de deterioro de 5 millones de euros, por lo que no existe deterioro acumulado a 31 de diciembre de 2025 (5 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

- **Naturgy Nuevas Energías, S.L.U.:**

La reversión de la dotación de deterioro de esta participación, que corresponde a la UGE de Gases Renovables asciende a 5 millones de euros a 31 de diciembre de 2025, por lo que no existe deterioro acumulado a 31 de diciembre de 2025 (5 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

El Plan Estratégico 2025- 2027 contempla importantes inversiones en proyectos de gases renovables, impulsando la puesta en marcha de iniciativas vinculadas a los gases renovables, con especial foco en el biometano.

Actualmente, Naturgy opera tres plantas de producción de biometano, que suman una potencia instalada de 4,1 MW y alcanzaron en 2025 una producción total de 7,1 GWh. Adicionalmente, Naturgy impulsa una amplia cartera de proyectos distribuidos por todo el territorio nacional, actualmente en distintas fases de desarrollo, contando para ello con alianzas estratégicas orientadas al desarrollo de proyectos.

En el test de deterioro realizado se han incorporado las proyecciones de producción anual de las distintas plantas operativas y de los proyectos en desarrollo, junto con las previsiones de precio de venta del biometano, el coste del biogás y del residuo, así como los costes estimados de operación y mantenimiento. Adicionalmente, para los proyectos en fase de desarrollo se han aplicado probabilidades de éxito diferenciadas, determinadas en función del grado de madurez del proyecto y del avance en la obtención de los permisos y autorizaciones necesarios.

- **Petroleum Oil&Gas España, S.A.:**

Se ha registrado una reversión de deterioro por importe de 5 millones de euros. El deterioro acumulado a 31 de diciembre de 2025 registrado por la participación en Petroleum Oil&Gas España, S.A. asciende a 89 millones de euros (94 millones de euros en 2024).

- **Naturgy Commodities Trading, S.A.:**

Se ha registrado una reversión de deterioro de la participación en Naturgy Commodities Trading, S.A. en 2025 por 2 millones de euros. El deterioro acumulado a 31 de diciembre de 2025 asciende a 29 millones de euros (31 millones de euros en 2024).

- **Lignitos de Meirama, S.A.:**

Se ha registrado una reversión de deterioro por importe de 1 millón de euros. El deterioro acumulado a 31 de diciembre de 2025 asciende a 28 millones de euros (29 millones de euros en 2024).

Adicionalmente, en el ejercicio 2025 se han registrados deterioros de las siguientes participaciones:

- **Comercializadora Regulada Gas & Power, S.A.:**

Se ha registrado un deterioro de 50 millones de euros motivado por la insuficiencia retributiva de la tarifa para las ventas reguladas de gas y electricidad de esta sociedad comercializadora. El deterioro acumulado a 31 de diciembre de 2025 es de 50 millones de euros (sin deterioro a 31 de diciembre de 2024).

– **Naturgy Innovahub, S.LU.:**

Se ha registrado un deterioro de 6 millones de euros, quedando la participación totalmente deteriorada en 7 millones de euros a 31 de diciembre de 2025. Adicionalmente, debido a las pérdidas generadas durante el ejercicio, se ha dotado una provisión para riegos y gastos futuros por importe de 1 millón de euros, registrada en el epígrafe “Provisiones a largo plazo” en el pasivo del Balance.

– **Naturgy Participaciones, S.A.U.:**

Se ha registrado un deterioro de 5 millones de euros. El deterioro acumulado a 31 de diciembre de 2025 es de 5 millones de euros (sin deterioro acumulado en 2024).

– **Naturgy Finance Iberia, S.A.U.:**

Se ha registrado un deterioro de 2 millones de euros. El deterioro acumulado a 31 de diciembre de 2025 es de 2 millones de euros (sin deterioro acumulado en 2024).

Información sobre el resto de tests de deterioro realizados:

En relación al resto de participaciones en empresas del grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2025 y al 31 de diciembre de 2024, los valores recuperables calculados conforme a la metodología descrita en la Nota 3.3, han resultado superiores a los valores netos contables de las participaciones en empresas del grupo registrados en las presentes Cuentas anuales.

Los aspectos más sensibles que se incluyen en los test de deterioro actualizados a 31 de diciembre 2025 son los siguientes:

Redes Electricidad España:

- **Retribución.** Importe y crecimiento de la retribución. En relación al marco regulatorio se han revisado los flujos de efectivo futuros de estos negocios considerando las publicaciones del regulador sobre la metodología de retribución de la actividad regulada de distribución de electricidad.

Con fecha 22 de diciembre de 2025, la CNMC aprobó las siguientes circulares que entrarán en vigor el 1 de enero de 2026 y serán aplicables al periodo regulatorio 2026-2031:

- Circular 8/2025, que establece la metodología para el cálculo de la retribución de la actividad de distribución de energía eléctrica en España para el periodo regulatorio 2026-2031. La metodología incorpora medidas orientadas a aumentar la eficiencia, mejorar la calidad, reducir pérdidas e impulsar la electrificación. Se alinean los límites de inversión con los establecidos por el Gobierno, retribuyendo inversiones auditadas hasta el 0,13 % del PIB.
 - Circular 9/2025, que modifica la metodología establecida en la Circular 2/2019 para el cálculo de la tasa de retribución financiera de las actividades reguladas de transporte y distribución de energía eléctrica, así como de regasificación, transporte y distribución de gas natural. Asimismo, fija la tasa de retribución financiera aplicable a las actividades de transporte, operación del sistema y distribución de energía eléctrica en el periodo 2026-2031, que se incrementa en 100 puntos básicos respecto al periodo anterior, alcanzando el 6,58 %.
- **Costes de operación y mantenimiento.** Estimados a partir de los costes históricos de la red gestionada.
 - **Inversiones.** Considerando las inversiones necesarias para mantener el uso regular de la red y la calidad del suministro, así como, la digitalización de las redes eléctricas y la estimación de la inversión en línea con los requerimientos del sector.

Redes Latinoamérica: para las UGEs de Redes de Gas en Brasil, Chile, Argentina y México y de Redes de Electricidad en Argentina y Panamá:

- Evolución de las tarifas. Valoración de las tarifas en cada uno de los países, en función de las condiciones regulatorias existentes y las revisiones tarifarias actuales y futuras teniendo en consideración la experiencia derivada de las anteriores revisiones tarifarias en cada país.

A continuación, se destacan las principales consideraciones:

- Redes de gas en Brasil: El 1 de enero de 2025 entraron en vigor las nuevas tarifas para CEG y CEG RIO, incorporando ajustes conforme a la variación del índice de inflación anual IGP-M (+6,33%), según las deliberaciones del 23 de diciembre de 2024. Tras el acuerdo alcanzado en la 4ª Revisión Tarifaria Integral (RTI) durante el ejercicio 2024, se reanudó el proceso de negociación de la 5ª RTI (periodo 2023-2027), actualmente en fase de análisis de la tasa de remuneración y de la base de activos. En relación con la concesión de San Paulo Sul, la revisión quinquenal prevista para mayo de 2025 fue pospuesta por el regulador en abril de 2025, manteniéndose sin definición a 31 de diciembre de 2025.
- Redes de gas en Argentina: Como continuación del proceso de revisión tarifaria para el quinquenio 2025-2029 iniciado en agosto de 2024, ENARGAS publicó en abril de 2025 las Resoluciones 263/2025 y 264/2025, mediante las cuales se aprueban la Revisión Quinquenal de Tarifas (2025-2029) y los cuadros tarifarios correspondientes a Naturgy BAN, S.A. y Naturgy NOA, S.A. Dichas resoluciones implican incrementos tarifarios del 14,92% para Naturgy BAN, S.A. y del 2,57% para Naturgy NOA, S.A., aplicables en 31 cuotas mensuales a partir del 1 de mayo de 2025. Tras las publicaciones de las resoluciones donde se determina el ajuste mensual de las tarifas en el primer semestre de acuerdo a los índices establecidos por Enargas en la Revisión Quinquenal Tarifaria (RQT), durante el segundo semestre se han ido aprobando mensualmente resoluciones para actualizar los cuadros tarifarios según la fórmula definida en la RQT.

En el caso de las proyecciones de Distribución de gas Argentina, a pesar de la aprobación de la Revisión Tarifaria, se han considerado diferentes escenarios, básicamente de su actualización mensual por la inflación, al considerar que el entorno económico puede influir en esta actualización.

- Coste de aprovisionamientos. Estimados conforme a los modelos predictivos desarrollados en base al conocimiento de los mercados energéticos de cada país, considerando adicionalmente las regulaciones para las distribuidoras en cada país.
- Costes de operación y mantenimiento. Estimados a partir de los costes históricos de la red gestionada.
- Inversiones. Considerando las inversiones necesarias para mantener el uso regular de la red y la calidad del suministro y seguridad.

Generación Térmica España:

Las hipótesis y proyecciones de esta UGE consideran los posibles impactos de la transición energética y el incremento de fuentes de energía renovable, aunque contemplan la necesidad de la totalidad de la potencia instalada de las unidades de generación de ciclos combinados en el horizonte de las proyecciones (2034), tal y como está considerado en la revisión del PNIEC para el período 2023-2030.

En las centrales nucleares, 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, considerando en el test de deterioro la producción hasta el cierre de las mismas.

Las principales hipótesis consideradas han sido las siguientes:

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Precio pool €/MWh (*)	63,8	56,2	55,1	68,2	73,4	74,9	81,4	83,0	85,0	84,9
Brent (USD/bbl) (*)	69,2	61,9	62,2	69,0	70,0	70,0	89,4	90,5	91,6	93,6
Gas Henry Hub (USD/MMBtu) (*)	3,5	4,2	4,0	3,6	3,6	3,6	4,3	4,3	4,4	5,2
PVB (€/MWh) (*)	37,0	25,8	24,6	26,5	26,5	26,5	27,7	28,9	28,7	30,3
CO ₂ €/t (*)	73,8	83,2	85,6	77,4	89,1	93,1	98,4	103,7	126,2	136,7

(*) importes estimados a la fecha de realización del test

Los aspectos más sensibles que se incluyen en la estimación del importe recuperable determinado de acuerdo al valor en uso y aplicando la metodología detallada en la Nota 3.3., son los siguientes:

- Electricidad producida. La evolución de la demanda a largo plazo se ha estimado en base a proyecciones de analistas, considerando adicionalmente los contratos existentes con las comercializadoras de Naturgy. La cuota de participación se ha estimado en función de la cuota de mercado de Naturgy en cada tecnología y de la evolución que se espera de la cuota de cada tecnología en el mercado total, en consonancia con la evolución futura esperada del "mix" de generación, manteniendo la disminución esperada de la producción térmica, compensada por la creación de un mercado de capacidad en el sistema eléctrico peninsular español que retribuirá la capacidad firme y que se encuentra actualmente en tramitación. A corto plazo, tras el incidente de "cero tensión" en el sistema eléctrico peninsular ("apagón") que tuvo lugar el 28 de abril de 2025, se ha considerado el papel que están desarrollando los ciclos combinados para garantizar la seguridad de suministro.
- Precio de la electricidad. Los precios de la energía en el mercado empleados se han calculado con los modelos que cruzan la demanda esperada con las previsiones de la oferta, considerando la evolución previsible del parque de generación en España, en base a las previsiones sectoriales, a la evolución del escenario energético en base a las curvas de futuros y a previsiones de analistas. Adicionalmente, se incorporan en la estimación los impactos derivados de los contratos existentes con las comercializadoras del Grupo.
- Costes de los combustibles. Estimado en base a los precios de mercado.
- Costes de operación y mantenimiento. Han sido estimados a partir de los costes históricos del parque gestionado y los planes de negocio de las centrales nucleares.

Adicionalmente se ha contemplado:

- El Reglamento y la Directiva de reforma del Mercado Eléctrico, presentado por la Comisión europea el 14 de marzo de 2023 y que contempla, entre otros, fomentar la contratación a plazo, los PPAs y los contratos por diferencias para nuevas inversiones de generación, la eliminación del carácter temporal de los mecanismos de capacidad, una mayor flexibilidad del sistema utilizando la respuesta de la demanda y el almacenamiento así como, medidas a adoptar por los estados miembros en caso de crisis y mayor protección de los consumidores finales.
- La extensión para las instalaciones de generación nuclear de los contratos de venta existentes con las comercializadoras del Grupo.
- Los costes del impuesto sobre el valor de la producción eléctrica del 7%, restituido gradualmente a lo largo del ejercicio 2024 y, los valores unitarios para la financiación del Bono Social.
- La aprobación del Real Decreto 589/2024 para las instalaciones de generación nuclear, por el que se aumenta el importe de la tasa de ENRESA, consecuencia de la construcción de los almacenamientos temporales descentralizados (ATD).

Hasta la fecha, Naturgy ha optado por no realizar cierres temporales en las diez plantas de ciclo combinado autorizadas tras el fallo del Tribunal Supremo en 2023 y, por lo tanto, no se ha considerado este hecho en la actualización del test de deterioro del ejercicio 2025.

Generación Térmica Latinoamérica:

Para las UGEs de Generación de Electricidad Térmica en México y República Dominicana:

- La generación térmica en México se realiza durante la mayor parte de su vida útil al amparo de contratos de compraventa de energía que determinan modelos de negocio estables y no están sujetos a riesgos de fluctuación en función de variables de mercado. En República Dominicana y en México, al término de los contratos, los precios de la energía se fijan en función del mercado y se estiman en base a la evolución del escenario energético del país incluyendo la evolución previsible del parque de generación, y considerando la demanda y oferta esperada, así como los costes de producción.
- Costes de operación y mantenimiento. Han sido estimados a partir de los costes históricos del parque gestionado.
- En la actualización del valor recuperable de los ciclos combinados de México, se ha considerado entre las hipótesis el incremento de los permisos de desarrollo de instalaciones de energía renovable, que afectarán al precio de mercado utilizado en las proyecciones a la finalización de los contratos de venta de energía a largo plazo a la Comisión Federal de Electricidad (CFE).
- La entrega de derechos de emisión equivalentes a las toneladas de CO₂ emitidas. Hasta el año 2026, se contempla que la asignación de derechos gratuitos, establecida en el borrador de las Bases del Sistema de Comercio de Emisiones, 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.

En el caso de la UGE de Generación Puerto Rico:

- Las principales estimaciones consideradas en los flujos generados corresponden al contrato con Puerto Rico Electric Power Authority (PREPA), vigente hasta finales de 2032.

Generación Renovable España:

Las hipótesis y proyecciones que afectan a la UGE de Generación de Electricidad Renovable se han basado en la mejor información prospectiva existente a la fecha.

En el caso de la Generación Renovable España se considera que el valor razonable menos los costes de venta es la mejor estimación del valor recuperable, por lo que su valoración incluye los flujos necesarios que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el valor de la UGE utilizando la técnica de valor presente. La determinación del valor razonable se ha realizado en base a fuentes de información externas y la estimación de la compañía, por tanto, es una estimación de nivel 3.

Las hipótesis referentes a la evolución del precio del pool en la UGE de Generación de Electricidad Renovable coinciden con las consideradas en la UGE de Generación Térmica España.

Los aspectos más sensibles que se incluyen en el análisis de deterioro realizado son los siguientes:

- Electricidad producida: se han utilizado previsiones de horas de funcionamiento de cada parque coherentes con sus producciones históricas, predicciones en base a históricos de parques similares en el caso de que no existieran datos históricos y análisis de recurso. Adicionalmente, se ha considerado el aumento de la producción debido a las hibridaciones y/o repotenciaciones previstas en el parque existente.

- Precio de la electricidad. Los precios de la energía en el mercado empleados se han calculado con los modelos que cruzan la demanda esperada con las previsiones de la oferta, considerando la evolución previsible del parque de generación en España, de acuerdo a las previsiones sectoriales y a la evolución del escenario energético en base a las curvas de futuros y a previsiones de analistas. Adicionalmente, se incorporan en la estimación los impactos derivados de los contratos existentes con las comercializadoras del Grupo.
- Retribución.
 - Para las instalaciones con derecho a retribución específica de la UGE de Generación Renovable, la retribución se ha estimado en función de los parámetros retributivos para el período de ingresos regulados establecido. Concretamente, se ha considerado la Orden TED/741/2023, por la que se actualizaron los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovable, cogeneración y residuos, a efectos de su aplicación al semiperíodo regulatorio 2023-2025. Con fecha 27 de enero de 2026 se ha publicado la orden para la actualización de los parámetros retributivos de aplicación en el periodo regulatorio 2026-2031.
 - En el caso específico de las instalaciones de cogeneración, se considera la metodología de actualización de la retribución a la operación de las instalaciones de generación eléctrica cuyos costes de explotación dependen esencialmente del precio del combustible.
- Costes de operación y mantenimiento. Han sido estimados a partir de los costes históricos del parque gestionado y contratos existentes.
- Inversiones. Se consideran las inversiones necesarias para mantener el uso regular de las instalaciones y en el caso de Generación de Electricidad Renovable, se incluyen en los flujos de caja de nuevos proyectos disponibles para su desarrollo, repotenciación, almacenamiento e hibridaciones, así como el valor de la capacidad de generación de nuevos proyectos de generación renovable.

Adicionalmente, se contempla lo siguiente:

- En los flujos proyectados se estiman los costes del impuesto sobre el valor de la producción eléctrica del 7% y los valores unitarios para la financiación del Bono Social.
- Los contratos de venta existentes con las comercializadoras del Grupo.

Generación Renovable Estados Unidos:

Desde 2021 se gestiona una cartera de proyectos basada en tecnología solar y sistemas de almacenamiento, adquirida ese mismo año y mantenida hasta la actualidad.

A cierre del ejercicio 2025, se encuentran en operación dos parques solares: 7V Solar Ranch con una capacidad instalada de 302 MW y Grimes, con una potencia de 262 MW. Asimismo, se prevé la puesta en marcha durante el próximo ejercicio del parque Mark Center, con una potencia de 124,5 MW.

La entrada en el gobierno de la nueva administración en enero de 2025 ha supuesto, en la primera parte del año, importantes novedades legislativas, orientadas a la protección de la industria manufacturera local y a una relajación de los compromisos del país en la lucha contra el cambio climático. En este contexto, se han revisado los impactos de dichas medidas sobre los proyectos en construcción y en desarrollo. En el caso de Mark Center, no se estima un impacto material, salvo costes adicionales derivados de componentes no adquiridos a proveedores locales. Para mitigar este efecto, se han planificado las adquisiciones en función de las ventanas de exención arancelaria establecidas.

De forma paralela, se ha aprobado un programa para la venta de los proyectos de la cartera de desarrollo. El entorno regulatorio continúa mostrando un elevado nivel de incertidumbre, condicionado por la introducción de nuevos aranceles y las restricciones a proveedores no locales, factores que afectan especialmente a los proyectos en fase de desarrollo.

Como parte del proceso de gestión y desinversión, en 2025 se llevó a cabo un análisis exhaustivo de la cartera que dio lugar al reconocimiento de deterioros en determinados activos debido a dificultades en la interconexión de los proyectos y en la obtención de licencias. Al mismo tiempo, se revirtieron deterioros previos gracias a la mejora en las expectativas de precios.

Generación Renovable Latinoamérica:

Incluye las UGEs de generación de electricidad Brasil, Costa Rica, México, Panamá y Chile.

Los aspectos más sensibles que se incluyen en el análisis de deterioro realizado son los siguientes:

- Precio de la electricidad: La generación de electricidad renovable en Latinoamérica se realiza al amparo de contratos de compraventa de energía que determinan modelos de negocio estables y no están sujetos a riesgos de fluctuación en función de variables de mercado.
- Costes de operación y mantenimiento. Estimados a partir de los costes históricos y en base a las mejores previsiones cuando no existen datos históricos.
- En el caso de Renovables Chile, desde el reintegro al mercado de corto plazo, autorizado por el Coordinador Eléctrico Nacional en junio 2023, la compañía ha venido operando con normalidad en el mercado y cumpliendo con los compromisos establecidos en los contratos de suministro con las compañías distribuidoras.

Aun así, las limitaciones en las redes de transmisión y la diferente composición del mix de generación entre los nodos en los que el Grupo inyecta la energía y aquellos en los que tiene asumidos sus compromisos de venta con las distribuidoras

Esta situación dificulta el cumplimiento de sus obligaciones con los acreedores, motivo por el cual se han iniciado las gestiones para la venta de los proyectos de Cabo Leones y San Pedro.

En esta situación, se mantienen las hipótesis consideradas en el test de deterioro del ejercicio 2024 y no se contemplan escenarios que puedan ocasionar un incremento significativo del deterioro ya registrado de los activos de esta sociedad.

Generación Renovable Australia:

- La generación de electricidad en Australia se realiza durante la mayor parte de su vida útil en función de los contratos de compraventa de energía que determinan modelos de negocio estables y no están sujetos a riesgos de fluctuación en función de variables de mercado. Al término de los contratos, los precios de la energía se fijan en función del mercado y se estiman en base a la evolución del escenario energético del país incluyendo la evolución previsible del parque de generación y considerando la demanda y oferta esperada, así como los costes de producción.
- Costes de operación y mantenimiento. Estimados a partir de los costes históricos y en base a las mejores previsiones cuando no existen datos históricos.

Comercialización:

- Margen de comercialización. Se han utilizado previsiones de evolución del número de clientes y de la demanda, considerando los márgenes unitarios de los contratos suscritos y las estimaciones de los mismos en las renovaciones de los contratos.
- En los flujos proyectados se consideran:
 - Los valores unitarios para la financiación del Bono Social.
 - Se mantiene la prohibición del corte de suministro de gas y electricidad a vulnerables hasta 31 de diciembre de 2026.

Tasas de descuento y tasas de crecimiento utilizadas

Las tasas de descuento antes de impuestos y las tasas de crecimiento, determinadas según se indica en la Nota 3.19, consideradas en los ejercicios 2025 y 2024 han sido:

Tasa de descuento	2025	2024
Redes de Distribución		
Redes de Electricidad España	6,8 %	6,8 %
Redes de Gas y Electricidad Latinoamérica	10,9 % - 22,1 %	10,3 % - 22,1 %
Redes de Gas Argentina (1)	16,6 %	22,1 %
Mercados de energía		
Generación Térmica España	8,2 %	8,5 %
Generación Térmica Latinoamérica	9,8 % - 13,1 %	9,5%-12,9 %
Generación de Electricidad Renovable España	6,9%	7,0 %
Generación de Electricidad Hidráulica España	7,2 %	7,3 %
Generación Renovable Latinoamérica	11,3 % - 18,2 %	10,9 %-18,1 %
Generación Renovable Australia	9,2 %	9,1 %
Generación Renovable Estados Unidos	7,7 %	7,4 %
Gases Renovables	7,8 % - 8,6 %	8,4 %
Comercialización	7,1 %	7,6 %

(1) Tasa determinada en USD

Tasa de crecimiento	2025	2024
Redes de Distribución		
Redes de Electricidad España	2,0 %	2,0 %
Redes de Gas y Electricidad Latinoamérica	2 % - 6,5 %	1,6%-7,9%
Redes de Gas Argentina	6,5 %	7,9 %
Mercados de energía		
Generación Térmica España	2,0 %	1,9 %
Generación Térmica Latinoamérica	2,7 %	1,8 %
Generación de Electricidad Renovable España	2,0 %	1,9 %
Generación de Electricidad Hidráulica España	2,0 %	1,9 %
Generación Renovable Latinoamérica	2,7 %- 3,6 %	1,8 % - 2,9 %
Generación Renovable Australia	2,1 %	2,5 %
Generación Renovable Estados Unidos	2,7 %	1,8 %
Gases Renovables	2,0%	1,9 %
Comercialización	(0,04)%	(0,1)%

Análisis de sensibilidad

Se ha llevado a cabo un análisis de sensibilidad para las participaciones en empresas del grupo, en las que su valor neto contable coincide con los resultados de los test de deterioro descritos. Se ha considerado la variación de sus hipótesis clave de forma independiente y el impacto en el valor recuperable en las participaciones en empresas del grupo de la Sociedad es el siguiente:

Naturgy Generación, S.L.U.: el resultado del análisis de sensibilidad es el siguiente:

- un aumento de la tasa de descuento de 50 puntos básicos no supondría deterioro.
- una disminución de la tasa de crecimiento de 50 puntos básicos no supondría deterioro.
- una disminución de la electricidad producida del 5% no supondría deterioro.
- una disminución en el precio promedio de la electricidad durante la vida restante de la instalación de 1 euro/MWh supondría una reducción del valor razonable de la UGE de 12 millones de euros, sin generar deterioro.

Para el resto de las participaciones en empresas del grupo, en el ejercicio 2025, la Sociedad ha llevado a cabo un análisis de sensibilidad de las variaciones desfavorables que, en base a la experiencia histórica, razonablemente puedan sufrir los mencionados aspectos sensibles en los que se ha basado la determinación del importe recuperable. En concreto, los análisis de sensibilidad más relevantes realizados, han sido los siguientes:

	Aumento	Disminución
Tasa de descuento	50 puntos básicos	—
Tasa de crecimiento	—	50 puntos básicos
Electricidad producida	—	5%
Precio de electricidad	—	5%
Costes combustibles y aprovisionamiento	5%	—
Evolución tarifa/retribución	—	5%
Costes operación y mantenimiento	5%	—
Inversiones	5%	—

Estos análisis de sensibilidad realizados para cada hipótesis básica de forma independiente no harían variar las conclusiones obtenidas respecto de que el importe recuperable es superior al valor neto contable de cada una de las participaciones en empresas del grupo. Además, atendiendo a la evolución histórica de las principales variables energéticas y de los modelos retributivos, no se observan cambios que, aun replicándose en el futuro, pudieran generar deterioros adicionales.

Nota 5. Inmovilizado intangible

El detalle y movimiento de las partidas incluidas en el inmovilizado intangible es el siguiente:

	Patentes, licencias, marcas y similares	Aplicaciones informáticas	Subtotal	Fondo de comercio	Total
Coste	1	1	2	815	817
Amortización acumulada	(1)	—	(1)	(815)	(816)
Valor neto contable a 1.1.2024	—	1	1	—	1
Inversión	—	32	32	—	32
Dotación para amortización	—	(8)	(8)	—	(8)
Valor neto contable a 31.12.2024	—	25	25	—	25
Coste	1	33	34	815	849
Amortización acumulada	(1)	(8)	(9)	(815)	(824)
Valor neto contable a 1.1.2025	—	25	25	—	25
Inversión	—	13	13	—	13
Dotación para amortización	—	(11)	(11)	—	(11)
Valor neto contable a 31.12.2025	—	27	27	—	27
Coste	1	41	42	815	857
Amortización acumulada	(1)	(14)	(15)	(815)	(830)
Valor neto contable a 31.12.2025	—	27	27	—	27

El fondo de comercio surgió por la operación de fusión por absorción de Unión Fenosa, S.A. realizada en el ejercicio 2009 y es atribuible a los beneficios y sinergias surgidos de la integración con Naturgy. Desde el ejercicio 2019 está amortizado en su totalidad.

La Sociedad ha realizado inversiones en aplicaciones informáticas por 13 millones de euros durante el ejercicio 2025. En el ejercicio 2024 la Sociedad adquirió, previo a la liquidación de Naturgy Informática, S.A.U (Nota 4 y 7), sus activos en licencias de software y equipos informáticos. El valor neto de estas aplicaciones informáticas ascendió a 23 millones de euros.

En el ejercicio 2025 se han producido bajas de licencias en aplicaciones informáticas totalmente amortizadas por importe de 5 millones de euros (sin bajas en el ejercicio 2024).

Nota 6. Inmovilizado material

Los importes y las variaciones experimentadas durante los ejercicios 2025 y 2024 por las partidas que componen el inmovilizado material son las siguientes:

	Terrenos y construcciones	Otro inmovilizado material	Total
Coste	162	26	188
Amortización acumulada	(78)	(13)	(91)
Valor neto contable a 1.1.2024	84	13	97
Inversión	1	12	13
Desinversión	(5)	—	(5)
Dotación para amortización	(8)	(4)	(12)
Valor neto contable a 31.12.2024	72	21	93
Coste	152	36	188
Amortización acumulada	(80)	(15)	(95)
Valor neto contable a 1.1.2025	72	21	93
Inversión	3	3	6
Dotación para amortización	(8)	(4)	(12)
Valor neto contable a 31.12.2025	67	20	87
Coste	152	38	190
Amortización acumulada	(85)	(18)	(103)
Valor neto contable a 31.12.2025	67	20	87

En Otro Inmovilizado material se incluyen los equipos informáticos adquiridos a la sociedad Naturgy Informática, S.A.U. por un valor neto de 8 millones de euros durante el ejercicio 2024 (Notas 4 y 7).

Asimismo, en el ejercicio 2024, la Sociedad vendió a terceros el inmueble del Museo de Sabadell por un importe de 3 millones de euros, generándose una pérdida de 2 de millones de euros en el epígrafe “Resultado por enajenaciones del inmovilizado material”.

Durante el ejercicio 2025 se han producido bajas de activos totalmente amortizados por importe de 4 millones de euros, de las que corresponden 3 millones a construcciones y 1 millón a Otro Inmovilizado material (5 millones de euros a 31 de diciembre de 2024 de las que correspondían 4 millones de euros a construcciones y 1 millón de euros a Otro inmovilizado material).

El inmovilizado material incluye elementos en uso totalmente amortizados, a 31 de diciembre de 2025 por importe de 28 millones de euros, de los cuales 16 millones de euros corresponden a construcciones (24 millones de euros en el ejercicio 2024, de los cuales 14 millones de euros correspondían a construcciones).

Es política de la Sociedad contratar todas las pólizas de seguros que se estimen necesarias para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material.

La Sociedad no mantiene a 31 de diciembre de 2025 ni a 31 de diciembre de 2024 compromisos de inversión.

Nota 7. Inversiones en empresas del grupo y asociadas

La clasificación de las inversiones en empresas del grupo y asociadas por categorías a 31 de diciembre de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

A 31.12.2025	Activos Financieros a coste	Activos Financieros a coste Amortizado	Total
Instrumentos de patrimonio	15.855	—	15.855
Créditos	—	11.920	11.920
No Corriente	15.855	11.920	27.775
Créditos	—	957	957
Otros activos financieros	—	—	—
Corriente	—	957	957
TOTAL	15.855	12.877	28.732

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 durante el ejercicio 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 1.1.2024	15.878	13.997	4	29.879
Aumentos	48	340	—	388
Desinversiones	(1)	(37)	—	(38)
Reclasificación	—	(1.639)	—	(1.639)
Dotación/reversión provisiones	65	—	—	65
Saldo a 31.12.2024	15.990	12.661	4	28.655
Aumentos	15	117	—	132
Desinversiones	(184)	(38)	—	(222)
Reclasificación	—	(820)	—	(820)
Dotación/reversión provisiones	30	—	—	30
Saldo a 31.12.2025	15.851	11.920	4	27.775

Las principales operaciones societarias llevadas a cabo por la Sociedad han sido las siguientes:

Ejercicio 2025

- Dos aportaciones dinerarias para compensación de pérdidas de la sociedad Naturgy Innovahub, S.L.U. por importe de 4 millones de euros.

- Aportación dineraria para compensación de pérdidas de la sociedad Comercializadora Regulada, Gas&Power, S.A. por importe de 10 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 170 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 11), 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, y los excedentes distribuidos en Otros instrumentos de patrimonio con contrapartida a la cuenta a pagar por la compra de las acciones propias realizada en fecha 14 de mayo de 2025 (Nota 11).

Ejercicio 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. Se registró la baja de la participación por 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 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.
- Aportación dineraria para compensación de pérdidas de la sociedad Naturgy Nuevas Energías, S.L.U. por importe de 22 millones de euros.
- Aportación dineraria para compensación de pérdidas de la sociedad Petroleum Oil&Gas España, S.A. por importe de 17 millones de euros.
- Aportación dineraria para compensación de pérdidas de la sociedad Naturgy Commodities Trading, S.A. por importe de 8 millones de euros.

El importe acumulado de provisión por deterioro de participaciones de empresas del grupo y asociadas asciende a 2.154 millones de euros a 31 de diciembre de 2025 (2.185 millones a 31 de diciembre de 2024) y corresponde a las siguientes sociedades (Nota 4):

	2025	2024	Variación
Naturgy Generación, S.L.U.	1.939	2.015	(76)
Petroleum, Oil & Gas España, S.A.	89	94	(5)
Comercializadora Regulada, Gas & Power, S.A.	50	—	50
Naturgy Commodities Trading, S.A.	29	31	(2)
Lignitos de Meirama, S.A.	28	29	(1)
Naturgy Innovahub, S.L.U.	7	1	6
Naturgy Engineering, S.L.	5	5	—
Naturgy Participaciones, S.A.U.	5	—	5
Naturgy Finance Iberia, S.A.U.	2	—	2
Naturgy Nuevas Energías, S.L.U.	—	5	(5)
General de Edificios y Solares, S.L.	—	5	(5)
Total	2.154	2.185	(31)

Los ingresos financieros por dividendos percibidos de participaciones en instrumentos de patrimonio de empresas del grupo y asociadas, durante los ejercicios 2025 y 2024, corresponden a las siguientes sociedades:

	2025	2024
Gas Natural Comercializadora, S.A.	570	100
Naturgy Iberia, S.A.	235	121
Naturgy Distribución Latinoamérica S.A.	229	156
Holding Negocios Electricidad, S.A.	150	160
Global Power Generation, S.A.U.	73	—
Holding Negocios Gas, S.A.	52	16
Naturgy Ciclos Combinados, S.L.U.	50	141
Naturgy Generación Térmica, S.L.U.	12	26
Naturgy Infraestructuras EMEA, S.L.	12	21
Naturgy Finance Iberia, S.A.U. (*)	5	3
La Propagadora del gas, S.A.	1	—
Naturgy Engineering, S.L.	1	—
Naturgy Aprovisionamientos, S.A.	—	205
Naturgy Capital Markets, S.A.	—	1
Total	1.390	950

(*) Con fecha 28 de mayo de 2024 la sociedad Naturgy Finance Iberia, S.A.U. quedó inscrita con su nueva denominación social (anteriormente Naturgy Finance BV) así como el traslado de su domicilio social y fiscal de Holanda a España.

Resultados por enajenaciones de participaciones en empresas del grupo y asociadas

A 31 de diciembre 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.

El detalle de las participaciones en empresas del grupo es el siguiente:

Datos a 31 de diciembre de 2025 (*)												
Sociedad	Domicilio	Actividad	Valor neto contable 2025	% participación			Patrimonio neto					PATRIMONIO
				Directo	Indirecto	Total	Capital	Reservas (1)	Resultados	Dividendo a cuenta	Otros (2)	
Naturgy Aprovisionamientos, S.A.	España	Comercialización de gas	409	100,0	—	100,0	1	393	380	—	(7)	767
Sagane, S.A.	España	Comercialización de gas	42	100,0	—	100,0	95	(9)	1	—	—	87
Naturgy Comercializadora Empresas, S.A.U.	España	Comercialización de gas	—	100,0	—	100,0	—	—	—	—	—	—
Gas Natural Comercializadora, S.A.	España	Comercialización de gas y electricidad	515	100,0	—	100,0	3	469	223	—	30	725
Comercializadora Regulada, Gas & Power, S.A.	España	Comercialización de gas y electricidad	81	100,0	—	100,0	2	53	(50)	—	(3)	2
Naturgy Commodities Trading, S.A.	España	Comercialización de gas y electricidad	14	100,0	—	100,0	11	1	2	—	—	14
Naturgy Iberia, S.A.	España	Comercialización de gas y electricidad	494	100,0	—	100,0	3	440	105	—	—	548
Naturgy Clientes, S.A.	España	Comercialización de gas y electricidad	4	100,0	—	100,0	—	33	194	—	(37)	190
Holding Negocios Electricidad, S.A.	España	Distribución de electricidad	3.653	100,0	—	100,0	—	3.160	83	—	—	3.243
Holding de Negocios de Gas, S.A.	España	Distribución de gas	4.475	80,0	—	80,0	—	5.951	292	—	—	6.243
Naturgy Generación, S.L.U.	España	Generación de electricidad	1.027	100,0	—	100,0	732	219	75	—	1	1.027
Naturgy Renovables, S.L.U.	España	Generación de electricidad	2.041	100,0	—	100,0	113	1.354	(37)	—	20	1.450
Global Power Generation, S.A.	España	Generación de electricidad	647	75,0	—	75,0	20	923	252	—	(24)	1.171
Toledo PV A.I.E.	España	Generación de electricidad	—	33,3	—	33,3	—	1	—	—	—	1
La Propagadora del Gas	España	Sociedad de cartera	12	100,0	—	100,0	10	2	—	—	—	12
Naturgy Ciclos Combinados, S.L.U.	España	Generación de electricidad	762	100,0	—	100,0	320	615	339	(50)	(5)	1.219
Naturgy Generación Térmica, S.L.	España	Generación de electricidad	13	100,0	—	100,0	—	23	(3)	—	3	23
Petroleum, Oil & Gas España, S.A.	España	Infraestructuras de gas	6	32,3	67,7	100,0	4	1	13	—	—	18
Lignitos de Meirama, S.A.	España	Minería	17	100,0	—	100,0	23	(6)	—	—	—	17
Natural Re, S.A.	Luxemburgo	Seguros	9	100,0	—	100,0	5	57	(6)	—	—	56
General de Edificios y Solares, S.L.	España	Servicios	63	100,0	—	100,0	34	24	9	—	—	67
Naturgy Capital Markets, S.A.	España	Servicios financieros	—	100,0	—	100,0	—	—	—	—	—	—
Naturgy Finance Iberia, S.A.	España	Servicios financieros	6	100,0	—	100,0	—	6	—	—	—	6
Naturgy Participaciones, S.A.	España	Servicios financieros	6	100,0	—	100,0	—	—	74	(68)	—	6
Unión Fenosa Preferentes, S.A.U.	España	Servicios financieros	—	100,0	—	100,0	—	1	—	—	—	1
Naturgy Innovahub, S.L.U.	España	Servicios	—	100,0	—	100,0	1	4	(3)	—	—	2
Naturgy Engineering, S.L.	España	Servicios ingeniería	15	100,0	—	100,0	—	16	—	—	(1)	15
Naturgy Ingeniería Nuclear, S.L.	España	Servicios ingeniería	1	100,0	—	100,0	—	2	—	—	—	2
Naturgy Distribución Latinoamérica, S.A.	España	Sociedad de cartera	557	100,0	—	100,0	402	166	150	—	—	718
Naturgy Nuevas Energías, S.L.U.	España	Servicios	44	100,0	—	100,0	—	16	(5)	—	—	11
Naturgy Infraestructuras EMEA, S.L.	España	Sociedad de cartera	88	100,0	—	100,0	—	212	69	—	—	281
Naturgy Inversiones Internacionales, S.A.	España	Sociedad de cartera	850	100,0	—	100,0	250	329	152	—	(182)	549
TOTAL			15.851									

(1) Incluye la prima de emisión, reservas, resultados negativos de ejercicios anteriores, aportaciones y remanente.

(2) Incluye ajustes por cambio de valor, otros instrumentos de patrimonio y subvenciones, donaciones y legados.

(*) Estados financieros actualizados según última información disponible

Datos a 31 de diciembre de 2024 (*)												
Sociedad	Domicilio	Actividad	Valor neto contable 2025	% participación			Patrimonio neto					
				Directo	Indirecto	Total	Capital	Reservas (1)	Resultados	Dividendo a cuenta	Otros (2)	PATRIMONIO
Naturgy Aprovisionamientos, S.A.	España	Comercialización de gas	409	100,0	—	100,0	1	592	(199)	—	(175)	219
Sagane, S.A.	España	Comercialización de gas	42	100,0	—	100,0	95	8	(17)	—	—	86
Naturgy Comercializadora Empresas, S.A.U.	España	Comercialización de gas	—	100,0	—	100,0	—	—	—	—	—	—
Gas Natural Comercializadora, S.A.	España	Comercialización de gas y electricidad	515	100,0	—	100,0	3	469	569	—	18	1.059
Comercializadora Regulada, Gas & Power, S.A.	España	Comercialización de gas y electricidad	121	100,0	—	100,0	2	61	(18)	—	—	45
Naturgy Commodities Trading, S.A.	España	Comercialización de gas y electricidad	12	100,0	—	100,0	11	11	(10)	—	—	12
Naturgy Iberia, S.A.	España	Comercialización de gas y electricidad	494	100,0	—	100,0	3	218	478	—	—	699
Naturgy Clientes, S.A.	España	Comercialización de gas y electricidad	4	100,0	—	100,0	—	1	11	—	—	12
Holding Negocios Electricidad, S.A.	España	Distribución de electricidad	3.653	100,0	—	100,0	—	3.264	46	—	—	3.310
Holding de Negocios de Gas, S.A.	España	Distribución de gas	4.475	80,0	—	80,0	—	5.796	221	—	—	6.017
Naturgy Generación, S.L.U.	España	Generación de electricidad	1.035	100,0	—	100,0	732	209	92	—	1	1.034
Naturgy Renovables, S.L.U.	España	Generación de electricidad	2.041	100,0	—	100,0	113	1.327	26	—	12	1.478
Global Power Generation, S.A.	España	Generación de electricidad	648	75,0	—	75,0	20	819	199	—	118	1.156
Toledo PV A.I.E.	España	Generación de electricidad	—	33,3	—	33,3	—	—	1	—	—	1
La Propagadora del Gas	España	Sociedad de cartera	12	100,0	—	100,0	10	2	1	—	—	13
Naturgy Ciclos Combinados, S.L.U.	España	Generación de electricidad	761	100,0	—	100,0	320	627	(13)	—	4	938
Naturgy Generación Térmica, S.L.	España	Generación de electricidad	13	100,0	—	100,0	—	24	11	—	2	37
Petroleum, Oil & Gas España, S.A.	España	Infraestructuras de gas	1	32,3	67,7	100,0	4	55	(55)	—	—	4
Lignitos de Meirama, S.A.	España	Minería	17	100,0	—	100,0	23	(7)	—	—	—	16
Natural Re, S.A.	Luxemburgo	Seguros	9	100,0	—	100,0	5	38	8	—	19	70
General de Edificios y Solares, S.L.	España	Servicios	58	100,0	—	100,0	34	23	1	—	—	58
Naturgy Capital Markets, S.A.	España	Servicios financieros	—	100,0	—	100,0	—	—	—	—	—	—
Naturgy Finance Iberia, S.A.U.	España	Servicios financieros	7	100,0	—	100,0	—	5	5	—	—	10
Naturgy Participaciones, S.A.	España	Servicios financieros	110	100,0	—	100,0	—	130	(3)	—	—	127
Unión Fenosa Preferentes, S.A.U.	España	Servicios financieros	—	100,0	—	100,0	—	1	—	—	—	1
Naturgy Innovahub, S.L.U.	España	Servicios	2	100,0	—	100,0	1	—	(1)	—	—	—
Naturgy Engineering, S.L.	España	Servicios ingeniería	16	100,0	—	100,0	—	15	2	—	(1)	16
Naturgy Ingeniería Nuclear, S.L.	España	Servicios ingeniería	1	100,0	—	100,0	—	1	1	—	—	2
Naturgy Distribución Latinoamérica, S.A.	España	Sociedad de cartera	557	100,0	—	100,0	402	165	229	—	—	796
Naturgy Nuevas Energías, S.L.U.	España	Servicios	38	100,0	—	100,0	2	29	(15)	—	—	16
Naturgy Infraestructuras EMEA, S.L.	España	Sociedad de cartera	89	100,0	—	100,0	—	212	13	—	—	225
Naturgy Inversiones Internacionales, S.A.	España	Sociedad de cartera	850	100,0	—	100,0	250	251	77	—	(172)	406
TOTAL			15.990									

(1) Incluye la prima de emisión, reservas, resultados negativos de ejercicios anteriores, aportaciones y remanente.

(2) Incluye ajustes por cambio de valor, otros instrumentos de patrimonio y subvenciones, donaciones y legados.

(*) Estados financieros actualizados según última información disponible a fecha de formulación de las cuentas anuales 2024

Créditos a empresas del grupo y asociadas y otros activos financieros

Los créditos a empresas del grupo no corrientes ascienden a 31 de diciembre de 2025 a 11.920 millones de euros (12.261 millones de euros a 31 de diciembre de 2024), siendo sus vencimientos los siguientes:

Vencimiento	A 31.12.2025	A 31.12.2024
2026	—	1.000
2027	3.087	4.647
2028	2.256	1.569
2029	2.499	2.513
2030	1.080	1.000
2031 y Posteriores	2.998	1.932
Total	11.920	12.661

Las variaciones experimentadas durante los ejercicios 2025 y 2024 de las partidas que componen los créditos y otros activos financieros corrientes son:

	Créditos a empresas del Grupo	Otros activos financieros	Total
Saldo a 1.1.2024	291	3	294
Aumentos	307	—	307
Desinversiones	(379)	(1)	(380)
Reclasificaciones/Traspasos	1.005	—	1.005
Saldo a 31.12.2024	1.224	2	1.226
Aumentos	299	—	299
Desinversiones	(206)	—	(206)
Reclasificaciones/Traspasos	(360)	—	(360)
Diferencias de cambio	—	(2)	(2)
Saldo a 31.12.2025	957	—	957

No existen diferencias significativas entre los valores contables y los valores razonables en Créditos a empresas del grupo y otras partidas a cobrar.

El epígrafe “Créditos a empresas del grupo” corrientes se compone de los créditos con las empresas del grupo por un importe de 879 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 162 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 en “Créditos a empresas del grupo” los intereses devengados pendientes de cobro por 78 millones de euros (87 millones de euros en 2024).

Los créditos a empresas del grupo y empresas asociadas han devengado en el ejercicio 2025 un tipo de interés del 4,83% (5,11% en 2024) para los no corrientes y un tipo de interés del 3,33% (4,77% en 2024) para los corrientes.

Nota 8. Inversiones financieras

El detalle de las inversiones financieras clasificadas por clases y categorías a 31 de diciembre de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

A 31 de diciembre de 2025	Activos financieros a coste amortizado	A coste	Derivados de cobertura	Total
Instrumentos de patrimonio	—	3	—	3
Derivados (Nota 14)	—	—	18	18
Otros activos financieros	4	—	—	4
Inversiones financieras no corrientes	4	3	18	25
Derivados (Nota 14)	—	—	8	8
Otros activos financieros	1	—	—	1
Inversiones financieras corrientes	1	—	8	9
Total	5	3	26	34

A 31 de diciembre de 2024	Activos financieros a coste amortizado	A coste	Derivados de cobertura	Total
Instrumentos de patrimonio	—	4	—	4
Derivados (Nota 14)	—	—	11	11
Otros activos financieros	3	—	—	3
Inversiones financieras no corrientes	3	4	11	18
Derivados (Nota 14)	—	—	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 31 de diciembre de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

Activos financieros	31.12.2025				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
Derivados de cobertura	—	26	—	26	—	30	—	30
Total	—	26	—	26	—	30	—	30

El movimiento durante el ejercicio 2025 y 2024 de los activos financieros en función del método empleado para el cálculo de su valor razonable es el siguiente:

	2025				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
A 1 de Enero	—	30	—	30	—	56	—	56
Aumentos	—	—	—	—	—	—	—	—
Disminuciones	—	(4)	—	(4)	—	(26)	—	(26)
A 31 de Diciembre	—	26	—	26	—	30	—	30

Activos financieros a coste

La totalidad de los activos financieros a coste corresponden a participaciones no cotizadas, a 31 de diciembre de 2025 y a 31 de diciembre de 2024.

Activos financieros a coste amortizado

El saldo a 31 de diciembre de 2025 y 2024 corresponde al siguiente detalle:

	A 31.12.2025	A 31.12.2024
Depósitos y fianzas	4	3
No Corriente	4	3
Depósitos y fianzas	1	2
Corriente	1	2
Total	5	5

El valor razonable y el valor contable de estos activos no difieren de forma significativa.

El desglose por vencimientos a 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre 2024 es el siguiente:

Vencimientos	31.12.2025	31.12.2024
Antes de 1 año	1	2
Entre 1 año y 5 años	2	2
Más de 5 años	2	1
Total	5	5

Nota 9. 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 31 de diciembre de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, clasificados por naturaleza y categoría es el siguiente:

A 31.12.2025	A valor razonable con cambios en Pérdidas y ganancias	Coste amortizado	Total
Derivados (Nota 14)	2	—	2
Otros activos no corrientes	2	—	2
Derivados (Nota 14)	128	—	128
Otros activos	—	57	57
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	128	57	185
Total	130	57	187

A 31.12.2024	A valor razonable con cambios en Pérdidas y ganancias	Coste amortizado	Total
Derivados (Nota 14)	90	—	90
Otros activos no corrientes	90	—	90
Derivados (Nota 14)	280	—	280
Otros activos	—	133	133
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	280	133	413
Total	370	133	503

Valor razonable con cambios en Pérdidas y ganancias

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

Activos financieros	A 31.12.2025				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
Valor razonable con cambios a resultados	—	130	—	130	—	370	—	370
Total	—	130	—	130	—	370	—	370

El epígrafe “Derivados” recoge la valoración a mercado de las posiciones abiertas pendientes de liquidar con saldo deudor correspondientes a derivados operativos que la Sociedad contrata para cobertura de precio de gas de otras empresas del grupo.

A 31 de diciembre de 2025 el saldo de los derivados con empresas del grupo es de 41 millones de euros, todos clasificados como corrientes, no existiendo importes no corrientes (61 millones de euros no corrientes y 267 millones de euros corrientes a 31 de diciembre de 2024).

Coste amortizado

La composición de este epígrafe es la siguiente:

	A 31.12.2025	A 31.12.2024
Clientes	13	17
Clientes empresas del grupo y asociadas	28	36
Deudores varios	—	74
Provisión de insolvencias	(13)	(13)
Activos por Impuesto corriente	12	—
Otros créditos con las Administraciones Públicas	17	19
Total	57	133

Con carácter general, las facturaciones pendientes de cobro no devengan intereses, estando establecido su vencimiento en un periodo medio inferior a 30 días.

El saldo de “Deudores varios” correspondía en el ejercicio 2024 al derecho de cobro que ostentaba la Sociedad tras la notificación del 17 de julio de 2024 de la resolución del Tribunal Supremo del 4 de julio de 2024 en relación con el incidente de ejecución de sentencia por las cantidades abonadas en concepto de financiación del bono social soportado por las sociedades comercializadoras de mercado libre del grupo y que ha sido satisfecho durante el primer semestre de 2025.

A 31 de diciembre de 2024 la Sociedad tenía saldos no vencidos por valor de 60 millones de euros, que fueron objeto de operaciones de factoring sin recurso, por lo que se procedió a dar de baja dichos importes del epígrafe “Activos por impuesto corriente” del Balance. A 31 de diciembre de 2025 el saldo de Activos por impuesto corriente no recoge importes objeto de factoring.

El movimiento de la provisión por insolvencias es el siguiente:

	2025	2024
A 1 de enero	(13)	(26)
Dotación neta del ejercicio	—	17
Otros	—	(4)
Saldo a 31 de diciembre	(13)	(13)

Durante el ejercicio 2025 no ha habido variaciones de la provisión por insolvencias. La dotación neta del ejercicio 2024 recogía el acuerdo firmado por la Sociedad y las sociedades generadoras y comercializadoras del grupo Naturgy, relativo al traslado del derecho de cobro procedente de las liquidaciones pendientes del mercado mayorista de electricidad, en el que la Sociedad actuaba como representante hasta el 30 de junio de 2019 (Nota 14). Asimismo, en Otros se consideraba los saldos de la provisión por dudoso cobro procedentes de la liquidación de la sociedad Naturgy Informática, S.A.U. (Nota 4, 7 y 14).

Nota 10. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El Efectivo y otros activos líquidos equivalentes al efectivo incluyen:

	A 31.12.2025	A 31.12.2024
Tesorería	1.349	2.169
Otros activos líquidos equivalentes	951	967
Total	2.300	3.136

Los “Otros activos líquidos equivalentes” corresponden principalmente a:

- Depósitos bancarios constituidos entre octubre y diciembre de 2025 con vencimientos inferiores a 3 meses por un importe de 400 millones de euros (530 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) y sus intereses asociados.
- Saldos de cash pooling con empresas del grupo y sus intereses asociados por un importe de 544 millones de euros (235 millones a 31 de diciembre de 2024).
- En el ejercicio 2024 se incluían además dos inversiones financieras temporales en depósitos realizadas en noviembre y diciembre de 2024 y con duración inferior a 3 meses, ligados a derechos de emisión de CO₂ por 200 millones de euros, consistentes en una operación de compra spot y una venta simultánea a futuro con una misma contraparte, el mismo riesgo y una rentabilidad garantizada, así como los intereses asociados. Estos depósitos son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, pueden cancelarse en cualquier momento sin penalizaciones y están sujetos a un riesgo insignificante de cambios de valor.

Nota 11. Patrimonio neto

Los principales componentes del Patrimonio neto se detallan a continuación:

Capital social y Prima de emisión

Las variaciones durante los ejercicios 2025 y 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	—	—	—	—
31.12.2025	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 ejercicios 2025 y 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 presente 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 31 de diciembre de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, de acuerdo con la información pública disponible o a la comunicación realizada a la propia Sociedad, son las siguientes:

	Participación en el capital social %	
	2025	2024
- Fundación Bancaria Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, "la Caixa" (1)	26,0	26,7
- BlackRock, Inc. (2)	12,5	20,9
- CVC Capital Partners PLC (3) (4)	13,8	20,7
- Corporación Financiera Alba, S.A. (3) (5)	5,0	—
- IFM Global Infrastructure Fund (6)	15,5	16,9
- Sonatrach (7)	4,1	4,1

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

(2) La participación indirecta se ostenta principalmente a través de GIP III Canary 1, S.à.r.l., que posee una participación directa de 11,422% (a 31 de diciembre de 2024 la participación de GIP III Canary 1, S.à.r.l. era de 20,641%). Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2025, BlackRock, Inc. posee un 0,092% de derechos de voto derivados de instrumentos financieros.

(3) Con fecha 18 de diciembre de 2025, Corporación Financiera Alba, S.A. (Alba), Rioja Investments, S.à r.l., Rioja Luxembourg, S.à r.l. y Rioja Acquisition, S.à r.l., han acordado llevar a cabo una reorganización de la estructura de inversión en Naturgy consistente en la separación de Alba como socio de Rioja Luxembourg, S.à r.l. e, indirectamente, de Rioja Acquisition, S.à r.l. Como consecuencia de esta reorganización, Alba Europe S.à r.l. pasa a ostentar directamente parte de las acciones de Naturgy que con anterioridad eran titularidad de Rioja Acquisition, S.à r.l. Como consecuencia de ello, en el mismo día, dichas sociedades acordaron la terminación del pacto parasocial que estaba vigente desde 2018 y la entrada en vigor, en su lugar, de un nuevo pacto parasocial entre ellas, en relación con Naturgy.

(4) A través de Rioja Acquisition, S.à.r.l.

(5) A través de Alba Europe, S.à.r.l.

(6) A través de Global InfraCo O (2), S.à.r.l.

(7) 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 31 de diciembre de 2025, la cotización de las acciones de Naturgy Energy Group, S.A. se situó en 25,92 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 que ello guardase relación alguna con el desempeño operativo o financiero del Grupo.

Tal y como se detalla en el apartado “Acciones Propias” de la presente nota, Naturgy ha llevado a cabo diversas operaciones que han permitido restablecer el nivel de capital flotante requerido para su reincorporación a los índices MSCI. En consecuencia, en noviembre de 2025, MSCI comunicó la inclusión de Naturgy en sus índices bursátiles, con efectos a partir del 25 de noviembre de 2025.

Reservas

El epígrafe de Reservas incluye las siguientes reservas:

	2025	2024
Reserva legal	200	200
Reserva estatutaria	100	100
Reserva voluntaria	9.731	9.731
Reserva por capital amortizado	31	31
Otras reservas	296	300
Total	10.358	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 el ejercicio 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 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024.

Reserva voluntaria y Otras reservas

Corresponden 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.

Adicionalmente, a 31 de diciembre 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, así como los gastos netos por comisiones y otros costes asociados a las colocaciones aceleradas de autocartera por importe de 7 millones de euros y el resultado obtenido por dichas operaciones, descritas en la Nota 1 y en el apartado de Acciones propias de esta Nota.

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, si bien, el 25 de noviembre de 2021, el Consejo decidió extenderlo para que coincidiera con el vencimiento del nuevo Plan Estratégico 2021.

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. 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.

Con fecha 18 de febrero de 2025, el Consejo de Administración de Naturgy aprobó el Plan Estratégico 2025, acordando por ello, la liquidación anticipada del incentivo variable a largo plazo vigente. 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 registró de forma anticipada la consolidación de los derechos a la fecha de liquidación en la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Gastos de Personal", un importe de 2 millones de euros (2 millones de euros en 2024,) con abono al epígrafe de "Otros instrumentos de patrimonio neto" del Balance (Nota 20).

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 procedió al reconocimiento del pasivo total del compromiso devengado desde 2018 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 2024 ha supuesto un importe anual de 9.584 miles de euros.

Acciones propias

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2025 y 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	—
Plan de adquisición de Acciones	—	—	—
Entrega empleados	—	—	—
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
1ª Colocación acelerada	(19.305.000)	(506)	(2,0)
2ª Colocación acelerada	(34.100.000)	(893)	(3,5)
Entrega empleados	(254.365)	(7)	—
A 31 de diciembre de 2025	43.220.230	1.132	4,5

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.

Ejercicio 2025

Oferta pública de adquisición

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 por un importe de 29 millones de euros.

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 Naturgy 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 enmarcó en el Plan Estratégico 2025-2027, uno de cuyos pilares fundamentales consiste en 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 consiste en colocar en el mercado, durante el periodo de vigencia del Plan Estratégico 2025-2027, tanto las acciones adquiridas en la oferta pública de adquisición voluntaria y parcial como las restantes acciones actualmente mantenidas en autocartera por la Sociedad.

El acuerdo de la Junta General de Accionistas aprobado el 25 de marzo de 2025 no contemplaba 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 de este periodo, el número de acciones finalmente adquiridas en el marco de la oferta ascendió a 88 millones, lo cual supuso un desembolso en efectivo de 2.332 millones de euros. Como resultado, a 30 de junio de 2025, el número total de acciones en autocartera de Naturgy ascendía a 96.879.595.

Colocación de autocartera

Durante el segundo semestre de 2025, Naturgy llevó a cabo una serie de operaciones sobre acciones propias enmarcadas en la estrategia de retorno al mercado de las acciones adquiridas en la oferta pública de adquisición descrita anteriormente, contribuyendo a la mejora de la liquidez de la acción y facilitando su inclusión en los índices bursátiles internacionales.

El 7 de agosto de 2025, Naturgy completó dos operaciones de disposición de acciones propias: una colocación acelerada de 19.305.000 acciones (aproximadamente el 2,0 % del capital social) llevada a cabo por una entidad colocadora y dirigida a inversores cualificados, por un importe total percibido de 500 millones de euros, y una venta bilateral de 34.100.000 acciones (aproximadamente el 3,5 % del capital social) a una entidad financiera internacional, por un importe de 883 millones de euros. En ambas operaciones, el precio de ejecución fue de 25,9 euros por acción, equivalente al precio de la oferta pública de adquisición parcial de acciones propias (26,5 euros por acción), ajustado por el dividendo a cuenta de 0,60 euros por acción pagado el 30 de julio de 2025.

Simultáneamente con la venta bilateral de 34.100.000 acciones, Naturgy suscribió un contrato de permuta financiera (“total return swap”) con la misma entidad financiera con la que realizó la venta, en virtud del cual Naturgy mantiene la exposición económica sobre las acciones vendidas. Dado que la permuta está supeditada al contrato de compraventa, los efectos contables se analizan de forma conjunta.

La permuta financiera implica que la entidad colocadora realiza la colocación de las acciones en el mercado bajo condiciones pactadas. En el momento de constitución de la permuta, no se efectúa el pago inicial de los 883 millones de euros por parte de Naturgy, ya que el importe equivalente al producto del número de acciones objeto del contrato por el precio pactado se compensa con el asociado a la venta bilateral. En el momento de la liquidación por la venta de acciones a terceros:

- Naturgy abonará una parte fija equivalente al 1 % del importe inicial, calculado sobre las acciones vendidas a terceros y por el periodo transcurrido desde la firma del contrato hasta su liquidación;
- la entidad colocadora abonará la diferencia entre el precio de colocación de las acciones y su precio inicial, y;
- la entidad colocadora abonará a Naturgy el importe inicial vinculado a la compra de las acciones colocadas.

Asimismo, durante la vigencia del contrato de permuta, Naturgy percibe los dividendos que la entidad colocadora haya recibido por las acciones sujetas al contrato. En el mes de noviembre de 2025, la Sociedad ha recibido 17 millones de euros por este concepto, registrados en Otras reservas.

Dado que Naturgy mantiene los riesgos y beneficios asociados a las acciones, objeto de la venta bilateral y de la permuta financiera, estas no se dan de baja del patrimonio del grupo. Estas operaciones se consideran como una intermediación para la colocación de acciones por parte de la entidad financiera, sin que exista una operación de financiación ni, por tanto, un pasivo financiero, ya que el importe recibido por la venta se compensa con el desembolso inicial del contrato de permuta.

En relación con el proceso de colocación acelerada, Naturgy asumió el compromiso de no disponer de sus acciones remanentes en autocartera y de no llevar a cabo cualquier operación dirigida a reducir su exposición económica bajo la Permuta Financiera, durante un periodo de 60 días desde la finalización del proceso de colocación acelerada.

Con fecha 9 de octubre de 2025, Naturgy realizó una nueva colocación acelerada de 34.100.000 acciones propias (aproximadamente el 3,5% del capital social) entre inversores cualificados, por un importe total de 883 millones de euros, siendo el precio de ejecución también de 25,9 euros por acción y también asumiendo un compromiso de no disposición (lock-up) de 60 días sobre las acciones restantes en autocartera, así como de no llevar a cabo cualquier operación dirigida a reducir su exposición económica bajo la permuta financiera suscrita el 7 de agosto de 2025. El importe neto recibido ascendió a 879 millones de euros.

Derivado de estas operaciones de colocación de acciones, el resultado por operaciones con acciones propias registrado en Otras reservas asciende a un importe negativo de 16 millones de euros, sin considerar los gastos asociados a las mismas.

Entrega a empleados

En ejecución de los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas de Naturgy Energy Group, S.A., se puso en marcha el Plan de Adquisición de Acciones correspondiente al ejercicio 2025, dirigido a empleados de Naturgy en España que, voluntariamente, decidan acogerse al mismo. El Plan permite a sus participantes recibir parte de su retribución en acciones de Naturgy Energy Group, S.A. con un límite máximo anual de 12.000 euros. Durante el mes de agosto de 2025 se entregaron a los empleados un total de 254.365 acciones por importe de 7 millones de euros.

Tras estas operaciones y considerando la permuta financiera, a 31 de diciembre de 2025, el número total de acciones en autocartera de la Sociedad asciende a 43.220.230, lo cual representa el 4,5% del capital total.

Ejercicio 2024

Durante el ejercicio 2024 no se produjeron operaciones con acciones propias.

Dividendos

A continuación, se detallan los pagos de dividendos efectuados durante los ejercicios 2025 y 2024:

	2025			2024		
	% sobre Nominal	Euros por acción	Importe	% sobre Nominal	Euros por acción	Importe
Acciones ordinarias	180 %	1,80	1.682	140 %	1,40	1.357
Resto de acciones (sin voto, rescatables, etc.)	—	—	—	—	—	—
Dividendos totales pagados	180 %	1,80	1.682	140 %	1,40	1.357
a) Dividendos con cargo a resultados o remanente	180 %	1,80	1.682	140 %	1,40	1.357
b) Dividendos con cargo a reservas o prima de emisión	—	—	—	—	—	—
c) Dividendos en especie	—	—	—	—	—	—

Ejercicio 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 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 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 a partir del próximo 9 de abril de 2025.

Se faculta, a tal efecto, al Consejo de Administración, con expresa facultad de sustitución en el 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 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 fue pagado íntegramente el 9 de abril de 2025.

Tras la liquidación del dividendo complementario, el importe destinado a Remanente ascendió a 1.952 millones de euros.

El Consejo de Administración de Naturgy Energy Group, S.A. aprobó, 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.

La Sociedad contaba, 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, formulado por los Administradores el 22 de julio de 2025, fue el siguiente:

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

El Consejo de Administración de Naturgy Energy Group, S.A. acordó, en su reunión del 28 de octubre de 2025, distribuir un segundo dividendo a cuenta con cargo a los resultados del ejercicio 2025 de 0,60 euros, para aquellas acciones que no tengan la condición de autocartera directa en la fecha en que se lleve a cabo el reparto, y que ha sido pagado el día 5 de noviembre de 2025.

La Sociedad contaba, 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 septiembre de 2025 formulado por los Administradores el 28 de octubre de 2025 fue el siguiente:

Resultado después de impuestos		1.358
Reservas a dotar		—
Cantidad máxima distribuible		1.358
Dividendo a cuenta resultado 2025		524
Previsión de pago máximo del dividendo a cuenta		576
Liquidez de tesorería	1.757	
Líneas de crédito no dispuestas	5.250	
Liquidez total		7.007

Con fecha 17 de febrero de 2026, el Consejo de Administración aprueba la propuesta que elevará a la Junta General de Accionistas de distribución del beneficio neto de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2025 y del remanente de ejercicios anteriores, que es la siguiente:

BASE DE REPARTO

Resultado.....	1.321
Remanente.....	1.952
Base de reparto.....	3.273

DISTRIBUCIÓN:

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

i. 1.100 millones euros ("el Dividendo a Cuenta Total"), correspondientes a los dos dividendos a cuenta del ejercicio 2025 abonados por Naturgy Energy Group, S.A., equivalentes conjuntamente a 1,20 euros 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 2025 y,

ii. La cantidad que resulte de multiplicar 0,57 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 1.100 millones euros los días 30 de julio y 5 de noviembre de 2025. 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 a partir del próximo día 31 de marzo de 2026.

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 3.273

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 incluye el pago complementario de 0,57 euros por cada acción con derecho a percibirlo y que se encuentre en circulación en la fecha de propuesta de pago, el 31 de marzo de 2026.

En este sentido, en caso de que en el momento de la distribución del tercer y último pago del dividendo de 2025 propuesto (0,57 euros por acción) se mantuviera el mismo número de acciones propias que al cierre de 2025, el importe aplicado a remanente sería de 1.626 millones de euros.

Ejercicio 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.

El Consejo de Administración de la Sociedad aprobó, en su reunión del 22 de julio de 2024, distribuir un dividendo a cuenta con cargo a los resultados del ejercicio 2024 de 0,50 euros por acción, para aquellas acciones que no tuvieran la condición de autocartera directa en la fecha en que se llevase a cabo el reparto, y que fue pagado íntegramente el 1 de agosto de 2024.

Finalmente, el Consejo de Administración de la Sociedad acordó, en su reunión del 29 de octubre de 2024, distribuir un segundo dividendo a cuenta con cargo a los resultados del ejercicio 2024 de 0,50 euros por acción, para aquellas acciones que no tuvieran la condición de autocartera directa en la fecha en que se llevase a cabo el reparto, y que fue pagado el día pagado el 6 de noviembre de 2024.

Nota 12. Provisiones

El detalle de las provisiones a 31 de diciembre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	A 31.12.2025	A 31.12.2024
Provisiones por obligaciones con el personal	186	203
Otras provisiones	103	93
Provisiones no corrientes	289	296

Provisiones por obligaciones con el personal

A continuación, se incluye un desglose de las Provisiones relativas a las obligaciones con el personal:

	2025			2024		
	Pensiones y otras obligaciones similares	Otras obligaciones con el personal	Total	Pensiones y otras obligaciones similares	Otras obligaciones con el personal	Total
A 1 de enero	185	18	203	190	14	204
Dotaciones reversiones con cargo a resultados	6	12	18	6	4	10
Pagos en el ejercicio	(12)	(20)	(32)	(14)	—	(14)
Variaciones reconocidas directamente en patrimonio	(4)	—	(4)	(3)	—	(3)
Trasposos y otras aplicaciones	1	—	1	6	—	6
A 31 de diciembre	176	10	186	185	18	203

Planes de pensiones y otras obligaciones similares

La mayor parte de los compromisos post-empleo de la Sociedad consisten en la aportación de cantidades definidas a planes de pensiones del sistema de empleo. No obstante, a 31 de diciembre de 2025 y 31 de diciembre de 2024, la Sociedad tenía en vigor los siguientes compromisos de prestación definida para determinados colectivos:

- Pensiones a pensionistas jubilados, personas discapacitadas, viudas y huérfanos pertenecientes a determinados colectivos.
- Compromisos de pago de complementos de pensiones de prestación definida con el personal pasivo del antiguo Grupo Unión Fenosa jubilado con anterioridad a noviembre de 2002 y una parte residual del personal activo.
- Cobertura de jubilación y fallecimiento a favor de determinados empleados.
- Subsidio de gas para personal activo y pasivo.
- Energía eléctrica para el personal activo y pasivo.
- Compromisos con empleados jubilados anticipadamente hasta que alcancen la edad de jubilación y planes de jubilación anticipada.
- Complementos salariales y cotizaciones a la seguridad social para un colectivo de prejubilados hasta el momento de acceso a la jubilación ordinaria.
- Asistencia sanitaria y otras prestaciones.

El detalle de las provisiones para pensiones y obligaciones similares reconocidas en el Balance, así como el movimiento del valor actual de las obligaciones y del valor razonable de los activos del plan es el siguiente:

Valor actual de las obligaciones	2025	2024
A 1 de enero	589	639
Coste de intereses	19	20
Variaciones reconocidas directamente en patrimonio	(17)	(18)
Beneficios pagados	(55)	(58)
Trasposos y otros	1	6
A 31 de diciembre	537	589
Valor razonable activos del plan		
A 1 de enero	404	449
Rendimiento esperado	13	14
Aportaciones	(1)	—
Variaciones reconocidas directamente en patrimonio	(13)	(15)
Prestaciones pagadas	(42)	(44)
A 31 de diciembre	361	404
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	176	185

Las cantidades reconocidas en la Cuenta de pérdidas y ganancias, para todos los planes de prestación definida mencionados anteriormente, son las siguientes:

	2025	2024
Coste de intereses	6	6
Cargo total en Cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 23)	6	6

Las prestaciones para pensiones y obligaciones similares, en función de la duración de los compromisos anteriores, son las siguientes:

	2025	2024
De 1 a 5 años	—	—
De 5 a 10 años	12	14
Más de 10 años	164	171
Provisiones para pensiones y obligaciones similares	176	185

Los activos del plan, expresados en porcentaje sobre el valor razonable total de los activos son los siguientes:

% sobre total	2025	2024
Bonos	100%	100%

El importe acumulado de las ganancias y pérdidas actuariales, netas de efecto impositivo, reconocidas directamente en patrimonio es positivo en 26 millones de euros a 31 de diciembre de 2025 (positivo en 22 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

La variación reconocida en el patrimonio se corresponde con las pérdidas y ganancias actuariales que se deben, fundamentalmente, a variaciones en:

	2025	2024
Hipótesis financieras	—	(1)
Experiencia	(4)	(2)
A 31 de Diciembre	(4)	(3)

Las hipótesis actuariales son las siguientes:

	A 31.12.2025	A 31.12.2024
Tipo de descuento (anual)	3,30% a 4,02%	2,66% a 3,49%
Rendimiento esperado de los activos de plan (anual)	3,30% a 3,78%	3,30% a 3,49%
Incrementos futuros en salario (anual)	n/a	2,00%
Incrementos futuros en pensión (anual)	2,00%	2,00%
Tipo de inflación (anual)	2,00%	2,00%
Tabla de mortalidad	PER2020 Col 1er.orden	PER2020 Col 1er.orden
Esperanza de vida:		
Hombre		
▪ Jubilado a los 65 años en ejercicio actual	25,27	25,13
▪ Empleados de 45 años actualmente al momento de su jubilación	27,75	27,63
Mujer		
▪ Jubilada a los 65 años en ejercicio actual	28,98	28,85
▪ Empleadas de 45 años actualmente al momento de su jubilación	31,25	31,15

Estas hipótesis son aplicables a todos los compromisos de forma homogénea con independencia del origen de sus convenios colectivos.

Los tipos de interés para el descuento de las obligaciones post empleo son aplicados en función de los plazos de cada compromiso y la curva de referencia es calculada a partir de los tipos observables de bonos corporativos de alta calidad crediticia (AA), emitidos en la zona euro.

Los costes de asistencia sanitaria se han valorado en función de los costes esperados de las primas de las distintas pólizas de asistencia médica contratadas. Una variación porcentual de un 1% en el incremento del coste de dichas primas, no tendría un impacto significativo sobre el pasivo contabilizado a 31 de diciembre de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, ni provocaría una variación relevante en el coste normal y financiero de ejercicios futuros respecto del contabilizado en 2025 y 2024.

Otras obligaciones con el personal

Junto con la aprobación del Plan Estratégico 2021, se aprobó la extensión temporal del plan de incentivos a largo plazo que había sido implementado con el Plan Estratégico 2018 para los directivos de Naturgy no incluidos en el plan mencionado en la Nota 11. La modificación del plan extiende 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.

A 31 de diciembre de 2024, la provisión por este compromiso ascendía a 18 millones de euros.

Al igual que lo ocurrido para el plan de incentivos descrito en la Nota 11, con fecha 18 de febrero de 2025, el Consejo de Administración de Naturgy aprobó la liquidación del plan de incentivo plurianual 2018-2024. La liquidación a favor de este segundo grupo de directivos, y también correspondiente al periodo de siete años comprendido entre 2018 y 2024, ha supuesto 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 ejercicio 2025 asciende a 10 millones de euros, de los cuales 7,7 millones corresponderían a la Alta Dirección.

Otras provisiones no corrientes

El movimiento de las otras provisiones no corrientes es el siguiente:

	2025	2024
A 1 de enero	93	90
– Dotaciones	10	4
– Reversiones y pagos	—	(5)
– Traspasos y otros	—	4
A 31 de diciembre	103	93

En el epígrafe “Otras provisiones no corrientes” se incluyen principalmente las provisiones constituidas para hacer frente a obligaciones derivadas de reclamaciones fiscales (Nota 17).

A 31 de diciembre de 2025 y 2024 no se ha considerado necesario dotar ninguna provisión por contratos onerosos.

La estimación de las fechas de pago de estas obligaciones a 31 de diciembre de 2025 es 103 millones de euros entre uno y cinco años (en 2024, 93 millones de euros entre uno y cinco años).

Nota 13. Pasivos financieros

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

A 31.12.2025	Coste amortizado	Derivados de cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	5.803	—	5.803
Otros pasivos financieros	1	—	1
Pasivos financieros no corrientes	5.804	—	5.804
Deudas con entidades de crédito	135	—	135
Derivados (Nota 14)	—	3	3
Otros pasivos financieros	8	—	8
Pasivos financieros corrientes	143	3	146
Total	5.947	3	5.950

A 31.12.2024	Coste amortizado	Derivados de cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	5.342	—	5.342
Derivados (Nota 14)	—	6	6
Otros pasivos financieros	1	—	1
Pasivos financieros no corrientes	5.343	6	5.349
Deudas con entidades de crédito	131	—	131
Derivados (Nota 14)	—	2	2
Acreeedores 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 31 de diciembre de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, es la siguiente:

Pasivos financieros	A 31.12.2025				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	—	3	—	3	—	8	—	8
Total	—	3	—	3	—	8	—	8

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

	Valor contable		Valor razonable	
	A 31.12.2025	A 31.12.2024	A 31.12.2025	A 31.12.2024
Deuda financiera con entidades de crédito, derivados y otros pasivos financieros	5.804	5.349	5.818	5.418

El valor razonable de deudas con tipos de interés fijo se estima sobre la base de los flujos de caja descontados sobre los plazos restantes de dicha deuda. Los tipos de descuento se determinaron sobre los tipos de mercado disponibles a 31 de diciembre 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	3.110	8	1	—	3.119
Disminución	(184)	—	—	—	(184)
Saldo a 31.12.2024	5.473	8	1	1	5.483
Aumentos	703	—	—	8	711
Disminución	(238)	(5)	(1)	—	(244)
Saldo a 31.12.2025	5.938	3	—	9	5.950

Las siguientes tablas describen la deuda financiera a 31 de diciembre de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 y su calendario de vencimientos, considerando el impacto de la cobertura de los derivados.

	2026	2027	2028	2029	2030	2031 y siguientes	Total
A 31 de diciembre de 2025:							
Fija	109	125	344	199	179	1.405	2.361
Variable	37	182	900	718	518	1.234	3.589
Total	146	307	1.244	917	697	2.639	5.950

	2025	2026	2027	2028	2029	2030 y siguientes	Total
A 31 de diciembre de 2024:							
Fija	91	91	91	309	263	1.407	2.252
Variable	43	10	455	1.536	435	752	3.231
Total	134	101	546	1.845	698	2.159	5.483

En el caso de no considerar el impacto de los derivados en la deuda financiera, del total de la deuda, la deuda a tipo fijo sería de 599 millones de euros a 31 de diciembre de 2025 (700 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) y a tipo variable 5.351 millones a 31 de diciembre de 2025 (4.783 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

Las siguientes tablas describen la deuda financiera denominada por monedas a 31 de diciembre de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 y su perfil de vencimiento, considerando el impacto de la cobertura de los derivados:

	2026	2027	2028	2029	2030	2031 y siguientes	Total
A 31 de diciembre de 2025:							
Deuda denominada en euros	146	307	1.244	917	697	2.639	5.950
Total	146	307	1.244	917	697	2.639	5.950

	2025	2026	2027	2028	2029	2030 y siguientes	Total
A 31 de diciembre de 2024:							
Deuda denominada en euros	134	101	546	1.845	698	2.159	5.483
Total	134	101	546	1.845	698	2.159	5.483

La deuda financiera ha soportado en el ejercicio 2025 un tipo de interés efectivo medio del 3,04% (3,63% en el ejercicio 2024) incluyendo los instrumentos derivados asignados a cada transacción.

A 31 de diciembre de 2025 se incluye en deudas con entidades de crédito un importe de 27 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 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 estas Cuentas anuales, 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 380 millones de euros (400 millones de euros en el ejercicio 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 31 de diciembre de 2025 por importe de 2.330 millones de euros con vencimientos entre el 2026 y el 2044 (2.064 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

Otras deudas con entidades de crédito

A 31 de diciembre de 2025 las deudas con entidades de crédito no institucional ascienden a 3.228 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 que no implican modificaciones sustanciales de las condiciones de la deuda inicial por importe de 4.070 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 2.845 millones de euros y préstamos por importe de 1.225 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, 881 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.

Dichas líneas de crédito por importe de 2.885 millones de euros (3.723 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) 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 14. Gestión del riesgo e instrumentos financieros derivados

La gestión del riesgo

El Modelo de Control y Gestión de riesgos de Naturgy, determina metodologías de valoración del riesgo y modeliza, controla, gestiona y establece el reporte del riesgo del Grupo, garantizando el mantenimiento de un perfil de riesgo y de unos límites de riesgo objetivo, que aseguren que el nivel de exposición, en el desarrollo de sus actividades, sea consistente con los objetivos anuales y estratégicos.

Este modelo tiene en cuenta los principios de integración, segregación, homogeneidad, coherencia y transparencia del Gobierno Corporativo, y se estructura en cuatro pilares:

- **Gobernanza (Risk Governance):** define la gobernanza para cada tipología de riesgo, estableciendo la normativa necesaria y realizando una asignación de responsabilidades.
- **Identificación y evaluación del riesgo (Risk Assessment):** establece las metodologías de valoración de riesgos, armonizando los procedimientos comunes de identificación, valoración y tratamiento de la información asociada a cada riesgo, para garantizar la uniformidad y coherencia tanto en la cuantificación individual de los riesgos, como en su posterior agregación, con el objetivo de lograr una visión homogénea e integrada de los mismos.
- **Límites de riesgo (Risk Appetite):** establece la tolerancia al riesgo a través de la fijación de límites para las categorías de riesgo más relevantes, alineados con los objetivos del Grupo.
- **Reporte y monitorización del riesgo (Risk Reporting):** establece el reporte sistemático y periódico del riesgo a diferentes niveles de gestión, materializado a través del Mapa Corporativo de Riesgos, Informes de riesgos recurrentes y/o informes elaborados para necesidades concretas.

El Mapa Corporativo de Riesgos identifica y cuantifica los riesgos susceptibles de afectar al desempeño de Naturgy, proporcionando una visión global, homogénea e integrada de los mismos.

Riesgo de tipo de interés

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos financieros que devengan un tipo de interés fijo, así como los flujos de efectivo de los activos y pasivos financieros referenciados a un tipo de interés variable, por lo que afectan tanto al patrimonio como al resultado, respectivamente.

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.

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

La estructura de deuda a 31 de diciembre de 2025 y 2024 (Nota 13), una vez consideradas las coberturas a través de los derivados contratados, es la siguiente:

	A 31.12.2025	A 31.12.2024
Tipo de interés fijo	2.361	2.252
Tipo de interés variable	3.589	3.231
Total	5.950	5.483

La tasa de interés variable está sujeta a las oscilaciones del Euribor.

La sensibilidad del resultado y del patrimonio (Ajustes por cambios de valor) 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
31 de diciembre de 2025	50	(18)	21
	-50	18	(21)
31 de diciembre de 2024	50	(16)	19
	-50	16	(19)

Durante 2025, la inflación en la Zona Euro se ha mantenido en niveles moderados, reflejando una cierta estabilización tras el fuerte descenso registrado entre 2022 y 2024. En diciembre de 2025, el índice de precios al consumidor se situó en el 1,9%. Esta evolución ha permitido al Banco Central Europeo (BCE) 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%. Desde entonces, el BCE ha mantenido los tipos estables.

Riesgo de tipo de cambio

Las variaciones de los tipos de cambio pueden afectar al valor razonable de:

- Contravalor de los flujos de efectivo asociados a compraventa de gas y otras materias primas denominados en moneda distinta a la moneda local o funcional.
- Deuda denominada en monedas distintas a la moneda local o funcional.
- Operaciones e inversiones en monedas diferentes del euro, por lo que respecta al contravalor del patrimonio neto aportado y resultados.

Para mitigar estos riesgos la Sociedad 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/o derivados financieros 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 a 31 de diciembre de 2025 y a 31 de diciembre de 2024.

Riesgo de commodity

La volatilidad en los precios de las materias primas energéticas (gas natural, petróleo, electricidad) constituye un riesgo significativo para el Grupo, dado su impacto directo en los costes de aprovisionamiento y en los márgenes comerciales. Factores geopolíticos, como tensiones en regiones productoras o cambios en políticas de exportación, pueden alterar la oferta y demanda global, generando fluctuaciones abruptas en los precios.

En el ámbito de los negocios de gas, cabe señalar que los resultados de explotación de Naturgy están vinculados a la compra/venta de gas para el suministro de una cartera diversificada de clientes.

La mayor parte de los contratos de aprovisionamiento de gas de Naturgy 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 costes de los hubs de gas natural.

Por otra parte, 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 respecto a los precios de aprovisionamiento de gas.

Por tanto, Naturgy se encuentra expuesta 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 los contratos más relevantes de suministro a largo plazo 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 precios de venta finales en la comercialización eléctrica.

A finales de 2021 los precios del gas iniciaron una escalada hasta alcanzar niveles máximos en 2022, impulsados por los efectos de la guerra en Ucrania y la reducción de suministros rusos. 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.

Durante el segundo semestre de 2025, las conversaciones de alto el fuego entre Ucrania y Rusia, los elevados niveles de almacenamiento, la diversificación de las fuentes de suministro y una demanda moderada, han contribuido a situar los precios europeos del gas natural a niveles más bajos, en torno a los niveles alcanzados en el primer semestre de 2024.

Como consecuencia del 19º paquete de sanciones del Consejo Europeo vigente actualmente hasta julio de 2026 o por efecto del Reglamento europeo de importaciones publicado el 2 de febrero de 2026 y vigente desde el día siguiente, surgen implicaciones sobre el contrato de aprovisionamiento de GNL a largo plazo de origen Yamal mencionado en la Nota 3.20.g de estas Cuentas anuales. El Grupo cuenta con una cartera de aprovisionamientos diversificada, que contribuirá a mitigar el impacto potencial de la citada normativa europea

La sensibilidad de los distintos segmentos a los precios del gas y la 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.
- Comercialización de 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

El riesgo de crédito se define como incertidumbre asociada al deterioro de la calidad crediticia o al impago por parte de los diferentes segmentos de clientes y/o contrapartes comerciales y financieras con que las que opera Naturgy.

Naturgy realiza análisis de solvencia en base a los cuales se asignan los correspondientes límites de crédito y determinan las coberturas a aplicar. A partir de dichos modelos, puede medirse la probabilidad de impago de un cliente, y puede controlarse la pérdida esperada de la cartera comercial. Asimismo, se hace seguimiento recurrente de la calidad crediticia y exposición de la cartera, para garantizar que las pérdidas potenciales se encuentran bajo los límites de la normativa interna. Esto permite tener capacidad de anticipación en cuanto a su gestión.

En lo referente al riesgo de crédito correspondiente a las deudas comerciales se reflejan en el Balance netos de provisiones de insolvencias (Nota 9), 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 reducido. Dado el corto plazo de cobro a los clientes, no se acumulan individualmente importes muy significativos antes de que pueda producirse la suspensión del suministro por impago, de acuerdo con la regulación correspondiente.

En cuanto a otras exposiciones con contrapartes en las operaciones con derivados financieros y colocación de excedentes de tesorería, para mitigar el riesgo de crédito, se realizan en bancos e instituciones financieras de alta solvencia acorde con los criterios exigidos internamente. En los ejercicios 2025 y 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 31 de diciembre de 2025 y 2024.

El análisis de antigüedad de los activos financieros y las provisiones por deterioro de los mismos a 31 de diciembre de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

31.12.2025	Total	Corriente	De 0-180 días	De 180-360 días	Más de 360 días
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	13	—	—	—	13
Provisión por deterioro	13	—	—	—	13
31.12.2024	Total	Corriente	De 0-180 días	De 180-360 días	Más de 360 días
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	17	2	2	—	13
Provisión por deterioro	13	—	—	—	13

No existen variaciones de las provisiones por deterioro respecto a 31 de diciembre de 2024. En el ejercicio anterior, la variación estaba ocasionada principalmente por el traspaso del derecho de cobro, generado en el periodo en el que la Sociedad realizaba la actividad de representante ante el Mercado Mayorista de Electricidad de las sociedades generadoras de Naturgy, relacionado con la morosidad de las sociedades comercializadoras del mercado por importe de 17 millones de euros (Nota 9). Asimismo, recogía la morosidad recibida tras la liquidación de la sociedad Naturgy Informática, S.A.U por importe de 4 millones de euros.

Los activos financieros deteriorados están desglosados en la Nota 9.

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 31 de diciembre de 2025 y 2024, la Sociedad no tenía concentraciones significativas de riesgo de crédito.

Riesgo de liquidez

La Sociedad mantiene unas políticas de liquidez que aseguran el cumplimiento de los compromisos de pago adquiridos, diversificando la cobertura de las necesidades de financiación y los vencimientos de la deuda. Una gestión prudente del riesgo de liquidez incorpora el mantenimiento de suficiente efectivo y activos realizables y la disponibilidad de fondos de importe adecuado para cubrir las obligaciones de crédito.

A 31 de diciembre de 2025, la Sociedad presenta un fondo de maniobra negativo por importe de 847 millones de euros (102 millones de euros en 2024). A 31 de diciembre de 2025, las disponibilidades de liquidez alcanzan los 7.550 millones de euros (8.409 millones de euros en 2024), considerando el efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 2.300 millones de euros (3.136 millones de euros en 2024) descrito en la Nota 10, junto con la financiación bancaria y líneas de crédito no dispuestas por importe de 5.250 millones de euros (5.273 millones de euros en 2024).

Adicionalmente, se dispone de capacidad para emitir deuda en mercado de capitales no utilizada por importe de 8.181 millones de euros (7.149 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) (Nota 15).

Naturgy ha analizado los posibles efectos de acontecimientos recientes, incluyendo el conflicto en Ucrania, las tensiones en Oriente Medio y la volatilidad en los mercados energéticos y financieros, sobre su capacidad para atender obligaciones a corto plazo y mantener la liquidez en los distintos negocios que lo conforman. Tras este análisis, no se han identificado impactos significativos ni riesgos adicionales. Naturgy mantiene una posición de liquidez robusta, respaldada por líneas de crédito disponibles y una adecuada diversificación de fuentes de financiación, sin restricciones para cumplir con los compromisos 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 indicadores 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:

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

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

Instrumentos financieros derivados

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

	A 31.12.2025		A 31.12.2024	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Instrumentos financieros derivados de cobertura	18	—	11	6
Cobertura de tipos de interés				
Cobertura de flujos de efectivo	10	—	11	6
Cobertura de tipo de interés y tipo de cambio				
Cobertura de flujos de efectivo	8	—	—	—
Otros instrumentos financieros	2	2	90	89
Precio de commodities	2	2	90	89
Instrumentos financieros derivados no corrientes	20	2	101	95
Instrumentos financieros derivados de cobertura	8	3	19	2
Cobertura de tipos de interés				
Cobertura de flujos de efectivo	8	2	19	—
Cobertura de tipo de interés y tipo de cambio				
Cobertura de flujos de efectivo	—	1	—	2
Otros instrumentos financieros	128	128	280	280
Precio de commodities	128	128	280	280
Instrumentos financieros derivados corrientes	136	131	299	282
Total	156	133	400	377

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 “Otros instrumentos financieros” los derivados no designados contablemente de cobertura.

El impacto en la Cuenta de pérdidas y ganancias de los instrumentos financieros derivados es el siguiente:

	2025		2024	
	Resultado explotación	Resultado financiero	Resultado explotación	Resultado financiero
Cobertura flujos de efectivo	—	17	—	36
Otros instrumentos financieros	(1)	—	1	—
Total	(1)	17	1	36

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

	A 31.12.2025							Total
	Valor Razonable	Valor Nominal						
		2026	2027	2028	2029	2030	Posteriores	
COBERTURA DE TIPO DE INTERÉS:								
Cobertura de flujos de efectivo:								
Permutas financieras (EUR)	17	109	408	756	489	—	—	1.762
COBERTURA DE TIPO DE INTERÉS Y TIPO DE CAMBIO:								
Cobertura de flujos de efectivo:								
Permutas financieras (USD)	6	8	9	9	70	68	—	164
COBERTURA DE TIPO DE CAMBIO:								
Seguros de cambio (USD)	—	5	—	—	—	—	—	5
	23	122	417	765	559	68	—	1.931

	A 31.12.2024							Total
	Valor Razonable	Valor Ncional						
	2025	2026	2027	2028	2029	Posteriores		
COBERTURA DE TIPO DE INTERÉS:								
Cobertura de flujos de efectivo:								
Permutas financieras (EUR)	24	477	48	329	209	489	—	1.552
COBERTURA DE TIPO DE INTERÉS Y TIPO DE CAMBIO:								
Cobertura de flujos de efectivo:								
Permutas financieras (USD)	(2)	4	5	5	5	65	—	84
OTROS:								
Derivados precios de commodities (EUR)	1	—	—	—	—	—	—	—
	23	481	53	334	214	554	—	1.636

Nota 15. Deudas con empresas del grupo y asociadas

El detalle por vencimientos de las deudas con empresas del grupo es el siguiente:

Vencimiento	A 31.12.2025	A 31.12.2024
2025	—	4.268
2026	3.899	716
2027	512	1.379
2028	827	816
2029	1.195	1.194
2030	497	497
2031	497	—
2032 y posteriores	1.098	603
Total	8.525	9.473

A 31 de diciembre de 2025 y 2024, las deudas con empresas del grupo corresponden 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.

Asimismo, también recoge la deuda con Naturgy Finance Iberia, S.A.U. por las obligaciones perpetuas subordinadas por importe de 330 millones de euros (500 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) y 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).

Se incluyen también como deudas con empresas del grupo, los intereses devengados pendientes de vencimiento por 63 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 3.021 millones de euros, devengando un tipo de interés del 2,331% (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 228 millones de euros (120 millones de euros a 31 de diciembre de 2024). 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 31 de diciembre de 2025

Programa/Sociedad	País	Año formalización	Moneda	Límite Programa	Nominal Dispuesto	Disponible	Emisiones año
Programa Euro Commercial Paper (ECP)							
Naturgy Finance Iberia, S.A.	España	2010	Euros	1.000	—	1.000	909
Programa European Medium Term Notes (EMTN)							
Naturgy Finance Iberia, S.A.	España	1999	Euros	12.000	4.819	7.181	1.000

A 31 de diciembre de 2024

Programa/Sociedad	País	Año formalización	Moneda	Límite Programa	Nominal Dispuesto	Disponible	Emisiones año
Programa Euro Commercial Paper (ECP)							
Naturgy Finance Iberia, S.A.	España	2010	Euros	1.000	—	1.000	—
Programa European Medium Term Notes (EMTN)							
Naturgy Finance Iberia, S.A.	España	1999	Euros	12.000	5.851	6.149	1.000

(*) Con fecha 28 de mayo de 2024 la sociedad Naturgy Finance Iberia, S.A.U. quedó inscrita con su nueva denominación social (anteriormente Naturgy Finance BV) así como el traslado de su domicilio social y fiscal de Holanda a España.

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 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.

Los principales movimientos de los ejercicios 2025 y 2024 son:

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 ejercicio 2025, se han realizado emisiones bajo el programa de Euro Commercial Paper (ECP) por importe de 909 millones de euros, no habiendo saldos dispuestos a 31 de diciembre de 2025 (a 31 de diciembre de 2024 no había emisiones vivas).

2024

En abril de 2024 la Sociedad canceló la deuda vinculada a la recompra de obligaciones perpetuas subordinadas por valor de 500 millones de euros, emitidas en el ejercicio 2015 por Naturgy Finance, B.V. (ahora Naturgy Finance Iberia, S.A.U.) por el mismo importe.

En octubre de 2024 Naturgy Finance Iberia, S.A.U. realizó 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 3,25% y 3,625%, respectivamente. Estos recursos se destinaron a una oferta de recompra de bonos por un importe de 1.000 millones de euros de obligaciones con vencimientos entre 2026 y 2027. Esta operación supuso un impacto positivo en la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad por importe de 19 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 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 realizaron emisiones bajo el programa de Euro Commercial Paper (ECP), no habiendo emisiones vivas de dicho programa a 31 de diciembre de 2024.

No existen diferencias significativas entre los valores contables y los valores razonables de las Deudas con empresas del grupo y asociadas.

Nota 16. Otros pasivos no corrientes y Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El detalle de los epígrafes “Otros pasivos no corrientes” y “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar”, a 31 de diciembre de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, clasificados por naturaleza y categoría es el siguiente:

A 31.12.2025	A valor razonable con cambios en Pérdidas y ganancias	Coste amortizado	Total
Derivados (Nota 14)	2	—	2
Otros pasivos no corrientes	2	—	2
Derivados (Nota 14)	128	—	128
Otros pasivos	—	126	126
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	128	126	254
Total	130	126	256

A 31.12.2024	A valor razonable con cambios en Pérdidas y ganancias	Coste amortizado	Total
Derivados (Nota 14)	89	—	89
Otros pasivos no corrientes	89	—	89
Derivados (Nota 14)	280	—	280
Otros pasivos	—	217	217
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	280	217	497
Total	369	217	586

Valor razonable con cambios en Pérdidas y ganancias

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

Pasivos financieros	A 31.12.2025				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
Valor razonable con cambios a resultados	—	130	—	130	—	369	—	369
Total	—	130	—	130	—	369	—	369

El epígrafe “Derivados” recoge la valoración a mercado de las posiciones abiertas pendientes de liquidar con saldo acreedor correspondientes a derivados operativos que la Sociedad contrata para cobertura de precio de gas de otras empresas del grupo.

A 31 de diciembre de 2025 el saldo de los derivados no corrientes y corrientes con empresas del grupo es de 2 millones de euros y 87 millones de euros, respectivamente (29 millones de euros y 13 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

Coste amortizado

La composición de este epígrafe es la siguiente:

	A 31.12.2025	A 31.12.2024
Proveedores	77	56
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	8	77
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	38	40
Administraciones públicas	3	2
Pasivos por impuesto corriente (Nota 17)	—	42
Total	126	217

La mayoría de las cuentas a pagar no devengan intereses y tienen establecido un vencimiento contractual inferior a 30 días en el caso de proveedores por compras de gas y para el resto de proveedores, dentro de los límites legales.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores

El periodo medio de pago se ha elaborado de acuerdo a la Ley 15/2010, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad de las operaciones comerciales, así como las modificaciones establecidas en la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas.

De acuerdo con la normativa anterior, la información a incorporar en la memoria de las Cuentas anuales en relación con el período medio de pago a proveedores en operaciones comerciales es la siguiente:

	2025	2024
	Importe	Importe
Total pagos (miles de euros)	219.780	269.886
Total pagos pendientes (miles de euros)	17.398	28.591
Periodo medio de pago a proveedores (días) (1)	37	30
Ratio de operaciones pagadas (días) (2)	38	31
Ratio de operaciones pendientes de pago (días) (3)	26	27
Total pagos dentro de plazo establecido en la normativa de morosidad (miles de euros)	217.201	266.096
% del importe pagado dentro del plazo establecido en la normativa de morosidad respecto el total de importe pagado	98,83 %	98,60 %
Número de facturas pagadas en plazo establecido en la normativa de morosidad	21.307	19.270
% de facturas pagadas dentro del plazo establecido en la normativa de morosidad respecto el total de facturas pagadas	97,47 %	97,63 %

(1) Calculado considerando los importes pagados y los pendientes de pago.

(2) Periodo medio de pago en las operaciones pagadas en el ejercicio.

(3) Antigüedad media saldo proveedores pendientes de pago.

Nota 17. Situación fiscal

Naturgy Energy Group, S.A es la sociedad dominante del grupo fiscal 59/93, en el que se integran todas aquellas sociedades residentes en España, participadas, directa o indirectamente, en al menos un 75% por la sociedad dominante y que cumplan determinados requisitos, lo que implica la determinación de forma conjunta del resultado fiscal de grupo y las deducciones y bonificaciones a la cuota. El grupo fiscal para el ejercicio 2025 se indica en el Anexo I.

El Impuesto sobre Sociedades se calcula a partir del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable de los ejercicios 2025 y 2024 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	A 31.12.2025	A 31.12.2024
Resultado contable del ejercicio antes de impuestos	1.322	1.063
Diferencias permanentes	(1.338)	(973)
Diferencias temporarias:		
Con origen en el ejercicio actual	24	16
Con origen en ejercicios anteriores	(98)	(42)
Base imponible previa	(90)	64
Limitación 50% Bases imponibles negativas	45	—
Base imponible	(45)	64

Las diferencias permanentes, corresponden básicamente, a la aplicación del Régimen de Declaración Consolidada y a la exención para evitar la doble imposición sobre dividendos y rentas derivadas de la transmisión de participaciones del artículo 21 de la Ley 27/2014, del Impuesto sobre Sociedades, que implica diferencias permanentes negativas por 1.328 millones de euros consecuencia de los ajustes negativos por dividendos devengados en el ejercicio (915 millones de euros en el ejercicio 2024), a la reversión de deterioros de las participaciones de empresas del grupo y asociadas y otras participaciones financieras por un importe de 30 millones de euros (reversión de deterioros por 65 millones de euros en el ejercicio 2024), al ajuste positivo por donativos por importe de 12 millones de euros (6 millones de euros en 2024) y otros ajustes menores por un importe neto de 8 millones de euros (1 millón de euros en el ejercicio 2024).

La base imponible negativa generada en el ejercicio 2025 por la Sociedad asciende a 45 millones de euros, una vez aplicada la limitación del 50% por compensación de bases imponibles negativas (64 millones de euros de base imponible positiva en 2024).

El gasto por el impuesto sobre las ganancias es el siguiente:

	2025	2024
Impuesto corriente	17	(1)
Impuesto diferido	(18)	(5)
Total	(1)	(6)

El Impuesto sobre Sociedades corriente resulta de aplicar un tipo impositivo del 25% sobre la base imponible. Dentro del grupo fiscal, las deducciones a la cuota aplicadas por la Sociedad en el ejercicio 2025 han ascendido a 6 millones de euros (16 millones de euros en 2024), y se ha aplicado la limitación del 50% por compensación de bases imponibles negativas por importe de 11 millones de euros (sin compensación de bases imponibles negativas en 2024).

A 31 de diciembre de 2025 se han realizado pagos a cuenta del Impuesto sobre Sociedades del grupo consolidado fiscal por importe de 79 millones de euros (111 millones de euros en 2024) y las retenciones por rentas del capital ascienden a 8 millones de euros (10 millones de euros en 2024). La Sociedad, como sociedad dominante del grupo fiscal, recoge adicionalmente el saldo neto de la liquidación del resto de sociedades del grupo (Notas 7 y 15).

En el ejercicio 2025 no se han producido ajustes por diferencias impositivas del ejercicio anterior (1 millón de euros de ajustes positivos en 2024).

Las rentas acogidas al régimen fiscal de las transmisiones de activos realizadas en cumplimiento de normativa de defensa de la competencia, Disposición Adicional 4ª del TRLIS, se detallan en el cuadro siguiente:

Año venta	Importe obtenido de la venta	Importe reinvertido	Importe plusvalía	Importe plusvalía incorporada en base imponible	Importe plusvalía pendiente incorporación en base imponible
2002	917	917	462	21	441
2003	39	39	20	—	20
2004	292	292	177	11	166
2005	432	432	300	2	298
2006	310	310	226	—	226
2009	161	161	87	—	87
2010	752	752	551	1	550
2011	468	468	394	2	392
2012	38	38	32	—	32
Total	3.409	3.409	2.249	37	2.212

La reinversión se ha realizado en elementos patrimoniales de inmovilizados afectos a actividades económicas, habiendo sido efectuada tanto por la propia Sociedad como por el resto de las empresas del grupo fiscal en virtud de lo dispuesto en el artículo 75 del TRLIS.

El detalle del efecto impositivo correspondiente a cada componente del Estado de ingresos y gastos reconocidos es el siguiente:

	A 31.12.2025			A 31.12.2024		
	Bruto	Efecto impositivo	Neto	Bruto	Efecto impositivo	Neto
Coberturas de flujo efectivo	(5)	1	(4)	31	(8)	23
Ganancias y pérdidas actuariales	5	(1)	4	(3)	1	(2)
Otros ajustes	85	(3)	82	—	—	—
	85	(3)	82	28	(7)	21

El detalle de los impuestos diferidos es el siguiente:

	A 31.12.2025	A 31.12.2024
Activos por impuestos diferidos:	124	127
- Realizable en el plazo de un año	10	10
- Realizable a más de un año	114	117
Pasivos por impuestos diferidos:	(263)	(263)
- Realizable a más de un año	(263)	(263)
Impuestos diferidos netos	(139)	(136)

El movimiento y la composición de los epígrafes de impuestos diferidos son los siguientes:

Activos por impuestos diferidos	Provisiones	Créditos fiscales	Valoración activos e instrumentos financieros	Fondo de comercio	Otros	Total
A 1.1.2024	90	30	—	8	1	129
Creación (reversión)	(6)	—	—	(1)	—	(7)
Movimientos asociados a ajustes patrimonio	(1)	—	1	—	—	—
Trasposos y otros	4	2	—	—	(1)	5
A 31.12.2024	87	32	1	7	—	127
Creación (reversión)	(15)	11	—	(1)	(3)	(8)
Movimientos asociados a ajustes patrimonio	(1)	—	1	—	2	2
Trasposos y otros	1	—	—	—	2	3
A 31.12.2025	72	43	2	6	1	124

Pasivos por impuestos diferidos	Diferencias Amortización	Plusvalías diferidas	Valoración pasivos e instrumentos financieros	Otros	Total	
A 1.1.2024		1	207	15	44	267
Creación (reversión)	—	—	—	(2)	(2)	
Movimientos asociados a ajustes patrimonio	—	—	(7)	—	(7)	
Trasposos y otros	—	—	—	5	5	
A 31.12.2024		1	207	8	47	263
Creación (reversión)	—	—	—	10	10	
Movimientos asociados a ajustes patrimonio	—	—	(1)	—	(1)	
Trasposos y otros	—	—	—	(9)	(9)	
A 31.12.2025		1	207	7	48	263

Los principales temas normativos que impactan en la situación fiscal de la Sociedad en los ejercicios 2025 y 2024 son:

Gravamen Temporal Energético:

El Gravamen Temporal Energético fue establecido por la Ley 38/2022 y afectó a los principales operadores energéticos, aplicándose un gravamen extraordinario del 1,2% sobre el importe neto de la cifra de negocios del grupo fiscal, excluyendo actividades reguladas.

La contabilización del gravamen se realizó el 1 de enero de 2023 y 2024, según las fechas de devengo, y se pagó en dos plazos: 50% en febrero y el resto en septiembre. Los pagos efectuados por la Sociedad fueron de 89 millones de euros en 2024 y 165 millones en 2023, distribuyéndose entre las entidades del grupo fiscal según la cifra de negocios de cada una, correspondiéndole a la Sociedad menos de 1 millón de euros en cada ejercicio.

En febrero de 2024, la Agencia Tributaria inició una inspección sobre el gravamen de 2023, que culminó en septiembre con una propuesta de regularización por 86,5 millones de euros (83 de cuota y 3,5 de intereses). Tras la desestimación de sus alegaciones, la Sociedad recurrió la liquidación ante el Tribunal Económico Administrativo Central y presentó aval bancario para suspender el pago. A fecha actual el recurso se encuentra pendiente de resolución.

En 2025, se inició una nueva inspección sobre el gravamen de 2024, que finalizó con una propuesta de regularización de 43 millones (41 de cuota y 2 de intereses), la cual fue firmada en disconformidad. En enero de 2026 se ha recibido acuerdo de liquidación que confirma la propuesta del Acta y exige el ingreso de la deuda incoada. En respuesta, se presentará en el plazo legal el recurso correspondiente, además de solicitar la suspensión de la ejecutividad mediante el otorgamiento de un aval bancario.

A 31 de diciembre de 2025 Naturgy tiene dotada provisión para cubrir el riesgo derivado tanto de la regularización correspondiente al ejercicio 2023 como al ejercicio 2024 que ha sido repartida entre las sociedades del grupo fiscal con el mismo criterio empleado en el reparto de los pagos realizados en virtud de las autoliquidaciones que fueron presentadas inicialmente, correspondiéndole a la Sociedad un importe de 4 millones de euros de provisión (Nota 12).

En este sentido, cabe mencionar que, tras haber analizado en profundidad la norma que regula el Gravamen Energético, en 2023 el grupo planteó una demanda ante la Audiencia Nacional y realizó solicitud de devolución de ingresos indebidos por los importes ya ingresados en 2023 (en relación con el ejercicio 2022) por importe de 165 millones de euros y en 2024 (en relación con el ejercicio 2023) por importe de 89 millones de euros.

El artículo 1 de la Ley 38/2022, que establecía el Gravamen Temporal Energético, fue derogado durante la tramitación de la Ley 7/2024, anulando así su prórroga para 2025. Aunque el Gobierno intentó reimplantar el gravamen mediante el Real Decreto Ley 10/2024, este no fue convalidado por el Congreso, por lo que en 2025 no se ha devengado ningún importe por este concepto.

Como resultado de la derogación del artículo 1 de la Ley 38/2022 por la Ley 7/2024, la prohibición de deducir el Gravamen Temporal Energético en el Impuesto sobre Sociedades quedó sin efecto para 2024. Por tanto, tanto el gasto por el pago efectuado por el Gravamen 2024 (89 millones de euros) como por la provisión dotada para cubrir riesgos relacionados con el procedimiento de inspección de dicho concepto y ejercicio (43 millones de euros) han sido considerados deducibles en el cálculo del impuesto sobre sociedades de los ejercicios 2024 y 2025, respectivamente.

Pilar 2 de la OCDE:

El objetivo de la implantación del Impuesto Complementario es garantizar una tributación mínima global del 15 % para los grandes grupos multinacionales. Esta normativa ha sido traspuesta en España mediante la Ley 7/2024, con efectos para ejercicios iniciados a partir del 31 de diciembre de 2023, por lo que para el ejercicio 2024 ya le resulta de plena aplicación a Naturgy.

Naturgy ha efectuado un análisis detallado del impacto de esta normativa por jurisdicción, considerando la posible aplicación de los regímenes de puertos seguros previstos en la regulación transitoria. Como resultado de dicho análisis, se ha concluido que, con carácter general, las jurisdicciones en las que opera el grupo quedan cubiertas por los puertos seguros o el cálculo del ETR (Effective Tax Rate) simplificado. La situación se mantiene igual a 31 de diciembre de 2025.

En particular, en Irlanda, donde opera Naturgy, la Finance Act 2024 adaptó la Directiva (UE) 2022/2523 y elevó el tipo mínimo al 15%. A cierre de diciembre de 2025, se contabilizaron 5 millones de euros por Impuesto Complementario (1,4 millones en 2024) para cumplir ese mínimo, sin que exista impacto adicional en España en la medida en que dicho Impuesto Complementario califica como impuesto cubierto.

En el caso de Puerto Rico, a 31 de diciembre de 2025, no ha sido necesario contabilizar ningún importe por impuesto complementario al superar ligeramente el tipo efectivo del 15% (0,5 millones de euros en el ejercicio 2024).

La Dirección continúa evaluando el impacto futuro de esta normativa y está adaptando sus sistemas y procesos para garantizar su adecuado cumplimiento.

Impuesto sobre Sociedades y otros impuestos:

El Real Decreto Ley 8/2023 incluyó varias medidas fiscales relevantes para 2024: se prorroga el IVA reducido del 10% para determinados suministros eléctricos y de calefacción; la suspensión del Impuesto sobre el Valor de la Producción de Energía Eléctrica se elimina gradualmente y el tipo impositivo del Impuesto Especial sobre la Electricidad aumenta progresivamente hasta volver al 5,11269632% desde el tercer trimestre.

Además, la Ley 38/2022 limitó en 2023 al 50% la compensación de bases imponibles negativas de las sociedades integradas en los grupos que tributan en régimen de consolidación, lo que supuso un aumento de la cuota del Impuesto sobre Sociedades del grupo fiscal Naturgy de 28 millones de euros, y la Ley 7/2024 extendió esta limitación a 2024 y 2025, lo que ha supuesto incrementos en cuota de 74 millones de euros y 37 millones de euros, respectivamente.

Por otro lado, la Ley 7/2024 reintrodujo restricciones en la compensación de bases negativas y deducciones, sin impacto en la cuenta de resultados de 2025.

Durante el ejercicio 2025 no se ha publicado ninguna normativa fiscal que haya impactado de forma significativa a la Sociedad.

Procedimientos de inspección y litigios fiscales:

Durante el ejercicio 2022 se iniciaron actuaciones de inspección a Naturgy Energy Group, S.A. en concepto de retenciones e ingresos a cuenta sobre rendimientos del capital mobiliario satisfechos a entidades no residentes, siendo el periodo en comprobación de abril de 2018 a diciembre de 2020. En julio de 2023 fue firmada Acta de Disconformidad que, a la fecha de formulación de las presentes Cuentas anuales, se encuentra recurrida ante el Tribunal Económico Administrativo Central (Nota 27).

En lo referente a las Actas de inspección por comprobaciones efectuadas en concepto de Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2011-2015, firmadas en disconformidad y que regularizaban la deducción por doble imposición internacional, en fecha 29 de septiembre de 2022 se recibió resolución del Tribunal Económico Administrativo Central (TEAC) relativa al recurso interpuesto en la que se desestimaba íntegramente la reclamación. Contra la misma se interpuso recurso contencioso administrativo ante la Audiencia Nacional. A fecha de formulación de estas Cuentas anuales, ya se han cumplido todos los trámites en la Audiencia Nacional salvo el señalamiento del procedimiento para votación y fallo. La ejecutividad de la liquidación está suspendida y la provisión por el total importe de la deuda consta contabilizada en el epígrafe "Provisiones" (Nota 12), y ha sido actualizada a 31 de diciembre de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 por los intereses de demora devengados mientras continua la suspensión.

En julio de 2025 se ha comunicado el inicio de actuaciones inspectoras de carácter general a ocho sociedades del Grupo 59/93 en el Impuesto sobre Sociedades (régimen de consolidación fiscal) para los ejercicios 2020 a 2023 y las mismas sociedades para el Grupo de entidades 273/08 en lo que se refiere al IVA (régimen de Grupo de entidades) y las retenciones a cuenta del trabajo y actividades profesionales en el IRPF para los ejercicios comprendidos entre junio de 2021 y diciembre de 2024. Adicionalmente se ha comunicado el inicio de actuaciones de comprobación por los conceptos retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de No Residentes y retenciones a cuenta sobre rendimientos del capital mobiliario para el período comprendido entre junio de 2021 y diciembre de 2024. En enero de 2026 se ha ampliado la comunicación a dos entidades adicionales para los mismos ejercicios y tributos que la realizada en julio de 2025, salvo por lo relativo a retenciones a cuenta del IRPF que se limita al período octubre de 2021 a diciembre de 2024.

No se prevé que la conclusión de estos procesos de comprobación tenga impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad.

De acuerdo con la normativa tributaria española, a la fecha de formulación de estas Cuentas anuales, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales los cuatro últimos ejercicios de los impuestos principales que le son de aplicación no afectados por el procedimiento de inspección indicado en los párrafos anteriores.

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como consecuencia de una inspección. En todo caso, la Sociedad considera que dichos pasivos, en caso de producirse, no afectarían significativamente a estas Cuentas anuales.

Naturgy evalúa los tratamientos fiscales inciertos y refleja el efecto de la incertidumbre sobre la ganancia (pérdida) fiscal, las bases fiscales y las pérdidas o créditos fiscales no utilizados. Naturgy tiene adecuadamente cubiertas las posibles obligaciones derivadas de diversas reclamaciones fiscales sin que existan litigios o tratamientos fiscales inciertos que sean individualmente significativos.

Operaciones societarias con impacto fiscal

La Sociedad ha realizado en ejercicios anteriores, las siguientes operaciones con impacto en su situación fiscal:

- En el ejercicio 2015 tuvo lugar la operación de segregación de la Sociedad a favor de Naturgy Generación, S.L.U, por el negocio de generación nuclear de electricidad. De acuerdo con el artículo 76.3 de la Ley 27/2014 del Impuesto sobre sociedades vigente en 2015, esta operación se definió como aportación no dineraria de rama de actividad por lo que se acogió al régimen especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII de la citada Ley. Los requisitos de información establecidos por la citada norma figuran en la Memoria que forma parte de las Cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2015.
- En el ejercicio 2014 tuvo lugar la operación de segregación de la Sociedad a favor de Naturgy Generación, S.L.U, por el negocio de generación térmica e hidráulica. De acuerdo con el artículo 83.3 del RDL 4/2004 por el que se aprueba el TRLIS, esta operación se define como aportación no dineraria de rama de actividad por lo que está acogida al régimen especial previsto en el Capítulo VIII del Título VII del TRLIS. Los requisitos de información establecidos por la citada norma figuran en la Memoria que forma parte de las Cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2014.
- En el ejercicio 2009 tuvo lugar la operación de fusión por absorción de Unión Fenosa, S.A. y Unión Fenosa Generación S.A. por la Sociedad. Dicha operación se acogió al régimen fiscal especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canje de valores y cambio de domicilio social de una sociedad europea o de una sociedad cooperativa europea de un estado miembro a otro de la Unión Europea regulado en el Capítulo VIII del Título VII del TRLIS. Los requisitos de información establecidos por la citada norma figuran en la Memoria que forma parte de las Cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2009.

Nota 18. Importe neto de la cifra de negocios

El desglose del importe neto de la cifra de negocio es el siguiente:

	2025	2024
Ventas de gas natural y otros	1	9
Ingresos de participaciones en instrumentos de patrimonio en empresas del grupo y asociadas (Nota 7)	1.390	950
Ingresos de valores negociables y otros instrumentos financieros de empresas del grupo y asociadas	452	509
Total	1.843	1.468
	2025	2024
Mercado interior	1.827	1.459
Mercado exterior:	16	9
– Unión Europea	6	8
– Resto de países	10	1
Total	1.843	1.468

La actividad de ventas de gas se realiza principalmente en el mercado europeo y corresponde a la actividad de venta de gas a otras compañías de Naturgy, donde la Sociedad actúa como principal.

En el epígrafe “Ingresos de valores negociables y otros instrumentos financieros de empresas del grupo y asociadas” se incluyen los ingresos financieros derivados de la deuda vinculada a la operación de emisión y recompra de bonos realizada en mayo de 2025 por Naturgy Finance Iberia, S.A.U. por importe de 11 millones de euros (19 millones de euros en 2024) (Nota 15).

Nota 19. Aprovisionamientos

Incluye las compras de gas relacionadas con la actividad de ventas de gas a otras compañías de Naturgy y donde la Sociedad actúa como principal.

Nota 20. Gastos de personal

El detalle de este epígrafe en la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2025 y 2024, es el siguiente:

	2025	2024
Sueldos y salarios	49	55
Indemnizaciones por cese	10	7
Remuneraciones basadas en acciones (Nota 11)	2	2
Costes de seguridad social	7	6
Otras cargas sociales	4	3
Otros	6	5
Total	78	78

El número medio de empleados de la Sociedad durante los ejercicios 2025 y 2024, es el siguiente:

	2025	2024
Alta Dirección	15	14
Directivos	84	80
Mandos intermedios	39	37
Personal excluido de convenio	142	130
Personal de convenio	73	69
Total	353	330

El número medio de empleados de la Sociedad en el curso del ejercicio con discapacidad mayor o igual al 33%, durante los ejercicios 2025 y 2024, es el siguiente:

	2025		2024	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Alta Dirección	—	—	—	—
Directivos	—	—	—	—
Mandos intermedios	—	—	—	—
Personal excluido de convenio	4	1	3	1
Personal de convenio	1	2	1	1
Total	5	3	4	2

El número de empleados de la Sociedad al término de los ejercicios 2025 y 2024, distribuido por categorías y géneros es el siguiente:

	2025		2024	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Alta Dirección	12	4	11	4
Directivos	50	34	51	31
Mandos intermedios	20	23	19	19
Personal excluido de convenio	49	92	50	90
Personal de convenio	28	44	28	45
Total	159	197	159	189

Nota 21. Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe en la Cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024
Arrendamientos, cánones, operación y mantenimiento	55	46
Servicios profesionales y seguros	13	17
Publicidad y otros servicios comerciales	22	22
Aportación Fundación Naturgy	11	6
Servicios bancarios	6	6
Suministros	11	11
Tributos	1	6
Servicios Lean	45	6
Pérdidas por deterioro y variación provisiones comerciales (Nota 9)	—	(17)
Otros	42	31
Total	206	134

En “Arrendamientos, cánones, operación y mantenimiento” se incluyen desde el ejercicio 2024 los costes de mantenimiento y reparación de software y renovación de licencias informáticas relativos a la actividad de la sociedad liquidada Naturgy Informática, S.A.U. (Nota 5, 6 y 7), asumida por la Sociedad.

La Sociedad realiza las aportaciones a la Fundación Naturgy para el cumplimiento de sus proyectos, básicamente, en el ámbito social, de la energía, del medio ambiente y actuaciones en el ámbito internacional. Dentro del ámbito social, la Fundación Naturgy, ha ampliado su actividad para dar un mayor peso a la acción social, definiendo nuevas líneas estratégicas para impulsar actuaciones destinadas a paliar la vulnerabilidad energética.

En el ejercicio 2025 “Servicios Lean” incluye un importe de 42 millones de euros correspondientes a costes de transformación (4 millones de euros en 2024).

Nota 22. Otros ingresos de explotación

Este apartado incluye 107 millones de euros de transacciones con empresas del grupo y asociadas en 2025 (113 millones de euros en 2024) y corresponde básicamente a la repercusión de costes soportados.

Nota 23. Resultado financiero

El detalle de este epígrafe en la Cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024
Ingresos de valores negociables y otros instrumentos financieros	52	75
Total ingresos financieros	52	75
Coste de la deuda financiera	(381)	(395)
Gastos por intereses de pensiones (Nota 12)	(6)	(6)
Otros gastos financieros	(18)	(20)
Total gastos financieros	(405)	(421)
Diferencias de cambio netas	(4)	—
Resultado financiero neto	(357)	(346)

En otros gastos financieros se incluyen los gastos por comisiones diversas, principalmente por renovación de préstamos con entidades de crédito.

Nota 24. Transacciones en moneda extranjera

Los importes de las transacciones efectuadas en moneda extranjera son los siguientes, siendo la moneda principal el dólar estadounidense:

	2025	2024
Ingresos de valores negociables y otros instrumentos financieros de empresas del grupo y asociadas	19	14
Servicios exteriores	(1)	(5)
Gastos financieros por deudas con terceros	(11)	(3)
Total	7	6

Nota 25. 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% y ostenten derechos políticos, 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 31 de diciembre de 2025 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 Acquisition, 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 26.
 - 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 y administradores y personal directivo son los siguientes (en miles de euros):

A 31.12.2025					
Gastos e ingresos (en miles de euros)	Accionistas significativos				Administradores y Personal Directivo
	Critería	CVC	BlackRock	IFM	
Total gastos	—	—	—	—	—
Total ingresos	—	—	—	—	—
Otras transacciones (en miles de euros)	Critería	CVC	BlackRock (1)	IFM	Administradores y Personal Directivo
Compra de activos materiales, intangibles y otros (2)	704.865	546.759	544.798	446.245	—
Dividendos y otros beneficios distribuidos (3)	434.210	336.787	335.579	274.851	—

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

(2) Venta de acciones de Naturgy Energy Group, S.A. (Notas 1 y 7)

(3) Los dividendos recibidos por los Administradores y la Alta dirección (Nota 26) durante el ejercicio 2025 han sido de 285 miles de euros.

A 31.12.2024					
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
Dividendos y otros beneficios distribuidos (1)	362.544	281.201	280.193	212.387	—

(1) Los dividendos recibidos por los Administradores y la Alta dirección (Nota 26) durante el ejercicio 2024 fueron de 241 miles de euros.

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

Los importes agregados de operaciones con empresas del grupo y asociadas son los siguientes (en millones de euros):

Gastos, ingresos y otras transacciones	2025		2024	
	Empresas del grupo	Empresas multigrupo y asociadas	Empresas del grupo	Empresas multigrupo y asociadas
Gastos financieros	(210)	—	(242)	—
Recepción de servicios	(3)	—	(3)	—
Compra de bienes	(4)	—	(1)	—
Total gastos	(217)	—	(246)	—
Ingresos financieros	449	3	505	4
Dividendos recibidos	1.574	—	950	—
Venta de bienes	230	—	79	—
Otros ingresos	107	—	202	—
Total ingresos	2.360	3	1.736	4

En los ejercicios 2025 y 2024, el epígrafe “Compras de bienes” corresponde básicamente a compras de gas natural a empresas del grupo.

En el epígrafe “Dividendos recibidos” se incluyen además de los ingresos por dividendos de participaciones en empresas del grupo de la cuenta de pérdidas y ganancias, los repartos de dividendos complementarios y con cargo a prima de emisión y reservas, registrados como menor valor de las inversiones en empresas del grupo.

En este sentido, en el ejercicio 2025 se incluyen como Dividendos recibidos un importe de 184 millones de euros por dividendos registrados como menor valor de las inversiones en empresas del grupo (Nota 7). En el ejercicio 2024, la totalidad de los dividendos recibidos correspondía a “Ingresos de participaciones en instrumentos de patrimonio en empresas del grupo y asociadas”.

En el epígrafe “Venta de bienes” se incluyen las ventas de gas natural derivadas de los contratos de aprovisionamiento, así como las liquidaciones de commodities gas repercutidas a empresas del grupo, consideradas éstas por su importe neto dentro del Importe neto de la cifra de negocios.

En el epígrafe “Otros ingresos” se incluyen básicamente los ingresos por la repercusión de costes soportados (Nota 22), recogiendo además en el ejercicio 2024 el reparto del Gravamen Temporal Energético pagado (Nota 17)

Los costes compartidos entre la Sociedad y las otras sociedades de Naturgy son objeto de reparto e imputación de acuerdo con criterios basados en parámetros de actividad o generadores de coste.

Se realizan definiciones detalladas de los servicios a realizar y de las actividades o tareas incluidas en los mismos, determinando los indicadores de medida utilizados para calcular las imputaciones. Las operaciones entre empresas son objetivas, transparentes y no discriminatorias y se realizan siempre a precios de mercado.

Nota 26. Información sobre miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección

Retribuciones a los miembros del Consejo de Administración

La política retributiva de los miembros del Consejo de Administración fue aprobada por la Junta General de Accionistas de 15 de marzo de 2022 y es revisada periódicamente por el Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo, con el fin de mantenerla alineada con las mejores prácticas del mercado de referencia y con los objetivos señalados en los Estatutos Sociales.

El importe devengado por los miembros del Consejo de Administración de Naturgy Energy Group, S.A., por su pertenencia al Consejo de Administración, Comisión de Auditoría y Control (CAU), Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo (CNRyG) y Comisión de Sostenibilidad (CS), ha ascendido a 4.514 miles de euros (3.737 miles de euros en 2024). A continuación, se detalla el importe de 2025 (expresado en euros):

	Cargo	Consejo	CAU	CNRyG	CS	Total
D. Francisco Reynés Massanet	Presidente Ejecutivo	1.100.000	—	—	—	1.100.000
Dña. Helena Herrero Starkie	Consejera Coordinadora	210.000	65.000	—	85.000	360.000
D. Ramón Adell Ramón	Vocal	180.000	65.000	—	—	245.000
D. Enrique Alcántara-García Irazoqui (1)	Vocal	60.000	—	21.667	—	81.667
Dña. Isabel Estapé Tous	Vocal	180.000	—	—	65.000	245.000
Dña. María Isabel Gabarró Miquel (2)	Vocal	138.387	—	43.333	—	181.720
Dña. Lucy Chadwick	Vocal	180.000	—	—	65.000	245.000
D. Martin Catchpole (2)	Vocal	138.387	—	—	—	138.387
D. Marta Martínez Alonso (2)	Vocal	138.387	—	—	—	138.387
D. Rajaram Rao	Vocal	180.000	—	65.000	—	245.000
D. Claudi Santiago Ponsa	Vocal	180.000	85.000	65.000	—	330.000
D. Pedro Sainz de Baranda Riva	Vocal	180.000	65.000	85.000	—	330.000
D. Jaime Siles Fernández-Palacios	Vocal	180.000	—	—	65.000	245.000
Rioja S.à.r.l, D. Javier De Jaime Guijarro (3)	Vocal	41.613	—	15.027	—	56.640
D. Javier De Jaime Guijarro (3)	Vocal	138.387	—	49.973	—	188.360
D. José Antonio Torre De Silva López de Letona	Vocal	180.000	65.000	—	—	245.000
D. Nicolás Villén Jiménez (2)	Vocal	138.387	—	—	—	138.387
		3.543.548	345.000	345.000	280.000	4.513.548

(1) Hasta el 29 de abril de 2025

(2) A partir del 25 de marzo de 2025

(3) A partir del 25 de marzo de 2025 se formaliza su nombramiento como consejero persona física en sustitución del consejero persona jurídica Rioja S.à.r.l.

En el ejercicio 2025, al igual que en 2024, no se han percibido importes por otros conceptos.

A 31 de diciembre de 2025 el Consejo de Administración está formado por 15 miembros (12 miembros a 31 de diciembre de 2024), la Comisión de Auditoría y Control por 5 miembros (5 miembros a 31 de diciembre de 2024), la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo por 5 miembros (5 miembros a 31 de diciembre de 2024) y la Comisión de Sostenibilidad por 4 miembros (4 miembros a 31 de diciembre 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. En el ejercicio 2025, el importe de la prima satisfecha por Naturgy Energy Group, S.A. ha ascendido a 447 miles de euros (519 miles de euros en 2024).

Retribuciones a la Alta Dirección

A los efectos exclusivos de la información contenida en este apartado, se considera Alta Dirección al Presidente Ejecutivo, en relación con sus funciones ejecutivas, y 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 31 de diciembre de 2025, 17 personas conforman este colectivo (17 personas a 31 de diciembre de 2024), de las cuales 1 persona pertenece a empresas del grupo (2 personas en el ejercicio anterior).

Los importes devengados en el ejercicio 2025 por los 17 miembros de la Alta Dirección en concepto de retribución fija, retribución variable y otros conceptos han ascendido a 14.662 miles de euros (7.750 miles de euros, 6.615 miles de euros y 297 miles de euros, respectivamente) y a 14.382 miles de euros en el ejercicio 2024 (7.328 miles de euros, 6.759 miles de euros y 295 miles de euros, respectivamente). Al igual que en 2024, el importe correspondiente a la retribución variable anual del Presidente Ejecutivo se liquidará como aportación voluntaria a su plan de previsión social de acuerdo con lo establecido contractualmente.

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 11 y 12 de estas Cuentas anuales. La liquidación de este plan, correspondiente al periodo de siete años comprendido entre 2018 y 2024 y aplicable a los miembros de la Alta Dirección, ha supuesto un importe anual de 7.539 miles de euros. Durante el ejercicio 2024, los directivos que conformaban la Alta Dirección no percibieron anticipos del Plan de incentivo variable a largo plazo.

Asimismo, el Consejo de Administración, para dar cumplimiento al esquema vigente de retribución variable plurianual, aprobó un nuevo incentivo para el periodo 2025-2027, aplicable al conjunto de los directivos de Naturgy, incluidos los 17 miembros de la Alta Dirección (véase Nota 12).

Las aportaciones a planes de pensiones y seguros colectivos, junto con las primas satisfechas por seguros de vida, han ascendido a 2.018 miles de euros en el ejercicio 2025 (1.923 miles de euros en el ejercicio 2024). El importe de los fondos acumulados por estas aportaciones, asciende para el conjunto de los directivos a 38.031 miles de euros a 31 de diciembre de 2025 (32.913 miles de euros a 31 de diciembre de 2024).

A 31 de diciembre de 2025, Naturgy tiene concedidos avales sobre créditos a la Alta Dirección por valor de 1.115 miles de euros (1.115 miles de euros a 31 de diciembre de 2024), y a dicha fecha no existen anticipos concedidos a este colectivo (29 miles de euros a 31 de diciembre de 2024). Asimismo, durante el ejercicio 2025 no se han abonado indemnizaciones por terminación de la relación laboral a la Alta Dirección, del mismo modo que no se efectuaron pagos por este concepto en el ejercicio 2024.

El contrato del Presidente Ejecutivo, establece una indemnización por cese o por no renovación del cargo de Consejero por importe de dos anualidades de la suma de las siguientes retribuciones anuales: (i) retribución dineraria fija total anual, (ii) la retribución variable anual y (iii) el incentivo a largo plazo en términos anuales. Si al momento de calcularse la indemnización no hubiera finalizado el incentivo a largo plazo, deberá esperarse hasta la fecha de finalización de dicho incentivo para calcular y, en su caso, abonar, la parte derivada de este en términos anuales. No procedería indemnización en caso de incumplimiento grave y culpable de sus obligaciones profesionales que ocasionase un perjuicio significativo a los intereses de Naturgy. Adicionalmente, y en concepto de pacto de no competencia post-contractual por un año, se establece una indemnización equivalente a una anualidad de retribución fija total.

Los contratos suscritos con 10 de los miembros de la Alta Dirección contienen una cláusula que establece una indemnización equivalente a la legalmente establecida y que oscila, en función de la antigüedad, entre las dos y las tres anualidades y media. Dicha cláusula aplica para los supuestos de despido improcedente, así como los contemplados en los artículos 40, 41 o 50 del Estatuto de los Trabajadores y en uno de los contratos para ciertas situaciones de cambio de control. Asimismo, los 10 contratos contienen una cláusula que establece una compensación equivalente a una anualidad de retribución fija por no competencia post-contractual por un período de hasta dos años.

Operaciones con miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección

Los Administradores tienen el deber de evitar situaciones de conflicto de interés tal y como establece el Reglamento del Consejo de Administración de Naturgy Energy Group, S.A. y los artículos 228 y 229 de la Ley de Sociedades de Capital. Adicionalmente, dichos artículos establecen que las situaciones de conflicto de interés en que incurran los administradores serán objeto de información en las Cuentas anuales.

En 2025 y 2024 los Administradores de Naturgy Energy Group, S.A. no han comunicado al Consejo de Administración ninguna situación general de conflicto de intereses.

En las operaciones con partes vinculadas (accionistas significativos) que se han sometido a la aprobación del Consejo, previo informe favorable de la Comisión de Auditoría, se han abstenido, en cada caso, aquel o aquellos Administradores relacionados con la parte vinculada implicada.

Los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección no han llevado a cabo, durante los ejercicios 2025 y 2024, 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 27. Compromisos y pasivos contingentes

Garantías

A 31 de diciembre de 2025 y 2024 las garantías prestadas por la Sociedad, son las siguientes:

- Aavales prestados ante terceros, básicamente por compromisos de inversiones de sociedades del Grupo, por importe de 12 millones de euros (11 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).
- Aavales prestados ante organismos públicos principalmente por las obligaciones tributarias por importe de 366 millones de euros (266 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).
- Garantías a las sociedades del grupo, Naturgy Finance Iberia, S.A.U. y Unión Fenosa Preferentes, S.A.U., por las emisiones de deuda realizadas por éstas, por un importe total de 5.260 millones de euros (6.461 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).
- Garantías por las obligaciones de los contratos de compra y transporte de gas y de fletamento de buques de gas a largo plazo (de 20 a 25 años) de las sociedades del grupo Naturgy LNG Marketing Ltd, Naturgy LNG GOM Limited y Naturgy Aprovechamientos, S.A. A 31 de diciembre de 2025 dichos contratos ascienden a 6.530 millones de euros (6.722 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) valorados en base a las condiciones de mercado actuales de las materias primas y de las divisas a las que están referenciados.
- Garantías PCGs (Parent Company Guarantees) asociadas a los instrumentos derivados contratados por un importe total de 1.503 millones de euros (1.381 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

Dado que las garantías mencionadas se otorgan básicamente con el fin de garantizar el cumplimiento de obligaciones contractuales o compromisos de inversiones, los acontecimientos que llevarían a su ejecución, y por tanto el desembolso en efectivo, serían incumplimientos por Naturgy de sus obligaciones en relación al curso ordinario de su actividad, lo cual se considera que tiene una probabilidad de ocurrencia reducida. Naturgy estima que los pasivos no previstos a 31 de diciembre de 2025, si los hubiera, que pudieran originarse por los aavales y garantías prestados, no serían significativos.

Compromisos contractuales

A 31 de diciembre de 2025 y de 2024 la Sociedad no dispone de compromisos a largo plazo por compra de gas.

Los compromisos contractuales por arrendamientos operativos son los siguientes:

	2025	2024
Hasta un año	17	17
Entre uno y cinco años	44	46
Entre cinco y diez años	27	11
	88	74

En el ejercicio 2025 se incluyen principalmente cinco inmuebles en los compromisos por arrendamiento operativos, sin opción de compra, siendo su detalle el siguiente:

Inmueble	Situación	Vencimiento contrato	Prorroga contrato
Avda. San Luis, 77	Madrid	2026	5 años
Acanto, 11-13	Madrid	2026	5 años
Avda. América, 38	Madrid	2031	2 periodos de 5 años
Avda. Diagonal, 525	Barcelona	2031	2 periodos de 5 años
Josefa Valcárcel, 48	Madrid	2036	5 años

Pasivos contingentes por litigios y arbitrajes

A la fecha de formulación de estas Cuentas anuales, la Sociedad no es parte en disputas judiciales y extrajudiciales que impliquen el reconocimiento de provisiones por litigios en el Balance. No obstante, los principales litigios o arbitrajes en los que se halla incurso son:

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 195 millones de euros, incluyendo intereses, contra las que se han presentado reclamación económica administrativa ante el Tribunal Económico Administrativo Central. A 31 de diciembre de 2025, no se considera probable que el riesgo que se pone de manifiesto en ellas acabe materializándose.

Nota 28. Honorarios de auditoría

Los honorarios devengados durante el ejercicio 2025 y 2024 han sido los siguientes:

	2025			2024		
	KPMG Auditores, S.L.	Resto red KPMG	Total	KPMG Auditores, S.L.	Resto red KPMG	Total
Servicios de auditoría	1.239	—	1.239	1.165	—	1.165
Servicios de verificación y relacionados con la auditoría	247	—	247	251	—	251
Servicios de carácter fiscal	—	—	—	—	102	102
Otros servicios	229	—	229	210	44	254
Total honorarios	1.715	—	1.715	1.626	146	1.772

Nota 29. Medioambiente

Naturgy es consciente de los impactos ambientales de sus actividades en el entorno, por lo que el Grupo presta una especial atención a la protección del medioambiente y al uso eficiente de los recursos naturales para satisfacer la demanda energética. La Política Global de Sostenibilidad (aprobada en 2025 y que sustituye a la Política de Medioambiente y a la Política de Derechos Humanos) hace especial énfasis en seguir siendo un actor relevante en la transición energética y a contribuir a la reducción de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI), considerando el avance de las tecnologías y las políticas y regulación energética de cada país donde el Grupo opera.

La responsabilidad más inmediata, concreta y medible de Naturgy con el medioambiente se recoge en el Plan de Sostenibilidad, cimentado en el Plan Estratégico 2025-2027. El Plan de Sostenibilidad establece los objetivos que guían al Grupo en su desempeño diario, en línea con la regulación aplicable y las Normas Europeas de Información sobre Sostenibilidad (NEIS).

En un horizonte temporal más lejano, el Grupo sigue apostando por invertir hoy en actividades sostenibles, muchas de ellas elegibles respecto a la Taxonomía europea:

- Construir nuevas instalaciones de Generación Renovable para alcanzar una potencia instalada del 9,5 GW en 2027.
- Apostar por gases renovables neutros en carbono con el objetivo de tener una capacidad de inyección de al menos 1,6 TWh en las redes de gas en España en 2027.
- Integrar la biodiversidad en la estrategia y procesos de decisión de Naturgy y diseñar los planes de transición, según se requieran, alineados con el Marco Mundial Kunming-Montreal de la Diversidad Biológica.

Para conseguir estos objetivos, el Grupo trabaja en seis ejes ambientales estratégicos:

- Gobernanza y gestión ambiental
- Cambio climático
- Contaminación
- Recursos hídricos
- Biodiversidad y ecosistemas
- Uso de recursos y economía circular

Si bien en el Estado de Información no Financiera Consolidado e Información sobre Sostenibilidad del ejercicio 2025 se incluye información detallada sobre el desempeño y resultados de la gestión ambiental de Naturgy, a continuación se resumen los hitos más destacables:

Gobernanza y gestión ambiental

- En 2025 se ha aprobado la Declaración de Principios y Políticas (que sustituye a la Política de Responsabilidad Corporativa) y la Política Global de Sostenibilidad (que sustituye a la Política de Medioambiente y a la Política de Derechos Humanos). La Declaración de Principios y Políticas define los principios que se derivan del propósito y los valores de Naturgy, que dirigen sus actividades para establecer relaciones de confianza, estables, sólidas y de beneficio mutuo con sus grupos de interés, contribuyendo a construir un modelo económico sostenible en las regiones donde el Grupo opera. Estos principios se desarrollan a través del Código Ético y las Políticas Globales, entre las que destaca la Política Global de Sostenibilidad, que establece los principios relativos a la definición de la gobernanza, la estrategia, la identificación de impactos, riesgos y oportunidades y el establecimiento de métricas y objetivos que garanticen la gestión de las cuestiones de sostenibilidad establecidas en las Normas Europeas de Información de Sostenibilidad (NEIS), mediante la definición de principios, responsabilidades y herramientas. En concreto, en el ámbito del medioambiente, se abordan las materias de Cambio climático, Contaminación, Recursos hídricos, Biodiversidad y ecosistemas, y Uso de recursos y economía circular.
- Naturgy cuenta con un Plan de Sostenibilidad, alineado con el Plan Estratégico 2025-2027, aprobado el 18 de febrero de 2025, y que establece los objetivos medioambientales del Grupo para dicho período.
- En 2025 se ha mantenido la certificación ISO 14001.

- Se han evaluado tanto los riesgos climáticos como los relacionados con la naturaleza, utilizando los marcos voluntarios TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) y TNFD (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures), respectivamente.

Cambio climático

- El Consejo de Administración, durante la sesión del 18 de febrero de 2025, aprobó el Plan de Transición Climática (PTC), donde se detallan las sendas de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) y los objetivos intermedios que se requieran según la normativa aplicable, que permitan comprender los esfuerzos de mitigación que realiza el Grupo.
- En 2025, se ha producido una reducción de la huella de carbono total (alcances 1, 2 y 3) del 14,3% respecto a 2022 (año base sobre el que se han fijado los objetivos del Plan de Transición Climática). Las emisiones de alcance 1 (emisiones directas) han sido de 13,1 millones de tCO₂eq, un 14,3% superiores a las del año anterior, fundamentalmente debido al incremento en la producción de las plantas de ciclo combinado de España, requerida para garantizar la seguridad del suministro a raíz del apagón general ocurrido el 28 de abril de 2025 (incremento neto de un 63,6% en la generación de electricidad de los ciclos combinados de España respecto al año 2024). Las emisiones indirectas de alcance 2 han sido de 0,2 millones de tCO₂eq, registrando un descenso del 48,2% con respecto al año anterior, debido a un descenso de la electricidad adquirida no incluida en el alcance 1, y las de alcance 3, 94,0 millones de tCO₂eq. Estas últimas se han reducido un 12,5% con respecto a 2024 debido a varios motivos, siendo el más relevante el descenso del gas natural distribuido y el volumen de GNL internacional vendido.
- Los gases renovables (biometano e hidrógeno), son la palanca clave para descarbonizar el negocio de gas de Naturgy. En 2025 el Grupo ha participado en proyectos de biometano, alcanzándose una capacidad de producción y/o inyección a la red de 0,42 TWh.
- Se han suministrado en España 12.477 GWh de electricidad renovable con garantías de origen certificadas por la CNMC.
- Se ha comercializado en España biometano con garantías de origen de gas renovable, propias o adquiridas en el mercado, concretamente 17.824 MWh.
- Se constata que se ha producido una disminución en el consumo de combustibles del 12,6% debido, principalmente, al mayor funcionamiento de las centrales de ciclo combinado en España.

Contaminación

Los principios que establece la Política Global de Sostenibilidad en esta materia son:

- Prevenir y controlar la contaminación del aire, agua y suelo para reducir los impactos ambientales.
- Diseñar las nuevas instalaciones de acuerdo con los criterios de no causar daño significativo, tal como establece el reglamento de la taxonomía europea.

En el ejercicio de doble materialidad realizado, la contaminación del suelo no se considera material, por lo que Naturgy centra sus esfuerzos en minimizar los impactos de la contaminación del aire y del agua, los cuales a su vez se localizan, fundamentalmente, en la cadena de valor.

Recursos hídricos

- El agua es uno de los recursos naturales utilizados en los procesos del Grupo, al que se presta una especial consideración a través del análisis de los riesgos relacionados con su uso, el control de la calidad de los vertidos, la gestión ecológica de los embalses, la ecoeficiencia y la reutilización del agua en los procesos, por ejemplo, mediante la integración de las aguas residuales de otras actividades. A nivel global se han captado 968,69 hm³, de los que se han consumido 20,5 hm³, devolviéndose al medio la diferencia en forma de vertidos. En términos absolutos, en 2025, se ha producido un incremento del consumo de agua del 24,3%. Esto se ha debido al incremento en la producción de las plantas de ciclo combinado de España, siendo el consumo de agua requerido para su refrigeración y correcto funcionamiento.

Biodiversidad y ecosistemas

- En el ejercicio 2025, Naturgy ha llevado a cabo múltiples actuaciones en materia de biodiversidad y capital natural, todas ellas alineadas con la prevención, reducción y compensación de nuestros impactos para avanzar en el compromiso de la no pérdida neta de biodiversidad y la potenciación del valor de los entornos naturales. En concreto, se han desarrollado 457 iniciativas de biodiversidad en marcha a nivel internacional.
- En 2025 se han desarrollado actuaciones de restauración ambiental en 448,19 ha. El 11% de esta superficie corresponde a espacios, hábitats o especies protegidas.

Uso de recursos y economía circular

Los principios que establece la Política Global de Sostenibilidad en esta materia son:

- Utilizar de manera eficiente los recursos, reducir la generación de residuos, fomentando su puesta en valor de acuerdo con la jerarquía de residuos, y promover nuevos modelos de economía circular.
- Implantar prácticas circulares, especialmente en los nuevos proyectos y en los desmantelamientos de las instalaciones.

En el ejercicio de doble materialidad realizado, las entradas de recursos y su utilización, así como los residuos generados son los asuntos donde se han identificado impactos y riesgos materiales que se producen en la cadena de valor, con motivo de la fabricación de los equipos y materiales necesarios en las operaciones.

Inversiones y gastos ambientales

Las actuaciones ambientales realizadas en el ejercicio 2025 por la Sociedad han alcanzado un total de 1,7 millones de euros (1,5 millones de euros en el ejercicio 2024), de los que 0,1 millones de euros corresponden a inversiones ambientales y de responsabilidad social y 1,6 millones de euros a gastos incurridos en herramientas corporativas de gestión ambiental, el cálculo y verificación de la huella de carbono corporativa, la realización de auditorías ambientales externas, así como con acciones de reporte, comunicación, formación y participación en iniciativas y eventos especializados en materia ambiental, orientadas a reforzar la gestión, el seguimiento y la transparencia del desempeño ambiental del Grupo (en 2024: 0,1 millones de euros correspondían a inversiones ambientales y 1,4 millones de euros a gastos incurridos en gestión ambiental).

Además la Sociedad ha incurrido en gastos por importe de 0,1 millones de euros por la gestión ambiental de las instalaciones y edificios (0,1 millones en 2024) y en inversiones de 0,9 millones por el mismo concepto (0,4 millones de euros en 2024).

Nota 30. Acontecimientos posteriores al cierre

Con fecha 17 de febrero de 2026, el Consejo de Administración de Naturgy ha aprobado la propuesta de distribución del beneficio neto de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2025 y del remanente de ejercicios anteriores que elevará a la Junta General de Accionistas, tal y como se describe en la Nota 11.

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

SOCIEDADES DEL GRUPO FISCAL NATURGY

Las sociedades pertenecientes al grupo fiscal Naturgy para el ejercicio 2025, de acuerdo al comunicado realizado a la Agencia Estatal de Administración Tributaria, son las siguientes:

Naturgy Energy Group, S.A.	Naturgy Ciclos Combinados, S.L.U.
Bio Carmona, S.L.U.	Naturgy Clientes, S.A.U.
Bio Caspe, S.L.U.	Naturgy Comercializadora Empresas, S.A.U.
Bio Corral de Almaguer, S.L.U.	Naturgy Commodities Trading, S.A.
Bio Criptana, S.L.U.	Naturgy Distribución Latinoamérica, S.A.
Bio Loja, S.L.U.	Naturgy Electricidad Colombia, S.L.
Bio Madrideojos, S.L.U.	Naturgy Engineering, S.L.
Bio Membrilla, S.L.U.	Naturgy Finance Iberia, S.A.U.
Bio Tarancón, S.L.U.	Naturgy Generación Térmica, S.L.U.
Bio Tobarra, S.L.U.	Naturgy Generación, S.L.U.
Bio Vilches, S.L.U.	Naturgy Iberia, S.A.
Biobarrax Albacete, S.L.U.	Naturgy Infraestructuras EMEA, S.L.
Biogas Lucainena, S.L.U.	Naturgy Ingeniería Nuclear, S.L.
Biogás Mediana, S.L.U.	Naturgy Innovahub, S.L.
Biometano Segria, S.L.	Naturgy Inversiones Internacionales, S.A.
Boreas Eólica 2, S.A.	Naturgy Nuevas Energías, S.L.U.
Comercializadora Regulada, Gas & Power, S.A.	Naturgy Participaciones, S.A.U.
Encarnaciones Energy, S.L.	Naturgy Renovables Canarias, S.L.U.
Energías Ambientales de Somozas, S.A.	Naturgy Renovables Ruralia, S.L.
Energías Renovables Agüimes, S.L.U.	Naturgy Renovables, S.L.U.
Europe Maghreb Pipeline, S.L.	Naturgy Vento, S.A.
Gas Natural Comercializadora, S.A.	Nedgia Andalucía, S.A.
Gas Natural Redes GLP, S.A.	Nedgia Aragón, S.A.
Gas Natural Transporte SDG, S.L.	Nedgia Castilla la Mancha, S.A.
General de Edificios y Solares, S.L.	Nedgia Catalunya, S.A.
Global Power Generation, S.A.	Nedgia Cegas, S.A.
GNR Andalucía, S.L.U.	Nedgia Madrid, S.A.
GPG México Wind, S.L.U.	Nedgia, S.A.
GPG México, S.L.U.	Operación y Mantenimiento Energy, S.A.
H2Meirama, S.L.	Parque Eólico Nerea, S.L.
Holding de Negocios de Gas, S.A.	Parque Eólico Peñarrodana, S.L.
Holding Negocios Electricidad, S.A.	Petroleum, Oil & Gas España, S.A.
J.G.C. Cogeneración Daimiel, S.L.	Romera Eco Power Solar Energy, S.L.
La Propagadora del Gas, S.A.	Sagane, S.A.
Lignitos de Meirama, S.A.	Societat Eòlica de l'Enderrocada, S.A.
Mangos Energy, S.L.	Sol Morón Energy, S.L.
Naturgy Acciones, S.L.U.	Tratamiento Cinca Medio, S.L.
Naturgy Alfa Investments, S.A.U.	UFD Distribución Electricidad, S.A.
Naturgy Aprovisionamientos, S.A.	Unión Fenosa Preferentes, S.A.U.
Naturgy Capital Markets, S.A.	

Naturgy Energy Group. S.A.
Informe 2025

INFORME DE GESTIÓN

Naturgy 

Informe de gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2025

Índice

1.	Evolución principales magnitudes	2
2.	Principales riesgos, oportunidades e incertidumbres	6
3.	Gobierno corporativo	24
4.	Evolución previsible del Grupo	27
5.	Innovación	30
6.	Estado de información no financiera	34
7.	Información adicional	34
8.	Informe Anual de Gobierno Corporativo	35
9.	Informe Anual de retribuciones a los Consejeros	35

1. Evolución de las principales magnitudes

Las principales magnitudes de Naturgy Energy Group, S.A. y su evolución en el ejercicio son:

	2025	2024	%
Importe neto de la cifra de negocios	1.843	1.468	25,5
Resultado operativo	1.679	1.409	19,2
Resultado del ejercicio	1.321	1.057	25,0
Fondos Propios	16.193	17.684	(8,4)
Patrimonio neto	16.209	17.704	(8,4)
Deuda financiera	5.950	5.483	8,5

(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" (5.804 millones de euros a 31 de diciembre de 2025 y 5.349 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) y "Deuda financiera a corto plazo" (146 millones de euros a 31 de diciembre 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.

Naturgy Energy Group, S.A. es una sociedad que desarrolla su actividad básicamente a través de la tenencia de participaciones en sociedades del grupo y asociadas, por lo que la información desglosada a continuación se refiere al grupo consolidado de Naturgy (en adelante Naturgy).

1.1. Evolución y resultados de los negocios

Notas sobre la información financiera

- La información financiera de Naturgy contiene magnitudes elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), así como las denominadas Medidas Alternativas de Rendimiento (MAR) que se consideran magnitudes ajustadas respecto a aquellas que se presentan de acuerdo con las NIIF. Se incluye como Anexo I al Informe de gestión consolidado la definición de las MAR utilizadas.

Principales magnitudes económicas

	2025	2024	Var %
Importe neto de la cifra de negocios	19.455	19.267	1,0 %
EBITDA	5.334	5.365	(0,6)%
Resultado de explotación	3.580	3.549	0,9 %
Resultado consolidado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante	2.023	1.901	6,4 %
Inversiones (CAPEX)	2.142	2.280	(6,1)%
Deuda financiera neta	12.317	12.201	1,0 %
Flujo de Caja Libre después de minoritarios	2.242	1.418	58,1 %

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 las Medidas alternativas de rendimiento en el Informe de gestión consolidado).

Principales ratios financieras

	2025	2024
Apalancamiento (%)	52,0 %	51,1 %
EBITDA/Coste deuda financiera neta	10,1x	10,9x
Deuda financiera neta/EBITDA	2,3x	2,3x

Principales ratios bursátiles y remuneración al accionista

	2025	2024
Nº de acciones total (en miles)	969.614	969.613.801
Nº medio de acciones en circulación (en miles) ¹	930.411	960.734.206
Cotización a 31/12 (euros)	25,92	23,38
Capitalización bursátil a 31/12 (millones de euros)	25.132	22.669.571
Beneficio por acción (euros) atribuible a Sociedad dominante	2,17	1,98
Dividendo pagado ²	1.682	1.357

¹ Calculado considerando el número medio de acciones en circulación a lo largo del ejercicio (número medio de acciones ordinarias menos número medio de acciones propias).

² El importe de los dividendos pagados neto de aquellos percibidos por empresas del grupo asciende a 1.676 millones de euros y 1.345 millones de euros a 31 de diciembre de 2025 y 2024, respectivamente.

Principales magnitudes operativas

Distribución	2025	2024
Distribución de gas (GWh)	384.039	392.953
Distribución de electricidad (GWh)	34.684	34.410
Puntos de suministro de gas (en miles)	11.077	11.066
Puntos de suministro de electricidad (en miles)	4.951	4.913
Red de distribución de gas (km)	138.247	137.567
Longitud líneas distribución y transporte de electricidad (km)	158.557	157.165

Gas	2025	2024
Comercialización (GWh)	133.523	123.972
GNL Internacional (GWh)	108.333	110.117
Comercialización de gas total (GWh)	241.856	234.089

Electricidad	2025	2024
Comercialización (GWh)	18.785	18.111
Ventas de Electricidad (GWh)	3.021	1.414
Comercialización de electricidad total (GWh)	21.806	19.525
Capacidad instalada térmica (MW)	10.675	10.675
Capacidad instalada renovable sin considerar baterías (MW)	8.020	7.254
Capacidad instalada total (MW)	18.695	17.929
Batería de almacenamiento (MW)	65	65
Producción neta térmica (GWh)	32.988	28.279
Producción neta renovable (GWh)	15.188	14.381
Producción neta total (GWh)	48.176	42.660

Principales magnitudes ambiental y social

Medio Ambiente	2025	2024
Factor de emisión de generación (t CO ₂ /GWh)	244,1	234
Emissiones de gases de efecto invernadero (GEI) (M tCO ₂ eq) ¹	13.354.731,4	11.936.097,0
Capacidad instalada libre de emisiones (%) ²	46,0	43,7
Producción neta libre de emisiones (%) ²	39,4	43,0
Interés por las personas	2025	2024
Nº de empleados al cierre del ejercicio ³	6.764	6.941
Horas de formación por empleado ⁴	49,6	46,0
Representación de mujeres (%) ^{3,5}	3680,0	3540,0
Seguridad y Salud	2025	2024
Nº de accidentes con tiempo perdido	6	12
Índice de frecuencia accidentes con tiempo perdido ⁶	0,46	0,89
Compromiso con la sociedad e integridad	2025	2024
Valor económico distribuido (millones de euros) ⁷	17.689	17.173
Denuncias recibidas por la Comisión del Código Ético (nº)	125	117

¹ GEI: gases efecto invernadero, medidas como tCO₂ equivalente (alcance 1 y 2).

² Acorde al criterio empleado en el Estado de Información no Financiera Consolidado e Información sobre Sostenibilidad.

³ No incluye el número de empleados de los negocios clasificados como operaciones interrumpidas (8 personas en 2025 y 12 personas en 2024).

⁴ Considerando la plantilla gestionada según el Estado de Información no Financiera Consolidado e Información sobre Sostenibilidad.

⁵ Considerando la plantilla gestionada del Grupo según el Estado de Información no Financiera Consolidado (anteriormente se calculaba sobre la plantilla gestionada en España). La información de 2024 ha sido reexpresada por criterios de homogeneidad.

⁶ La información de 2024 ha sido reexpresada de acuerdo al criterio del reglamento delegado (UE) 2023/2772 de la Comisión Europea, pasando a calcularse por cada millón de horas trabajadas (anteriormente se calculaba por cada 200.000 horas trabajadas, según criterio OSHA).

⁷ Definido en el Anexo I de Medidas alternativas de rendimiento.

1.2. Hechos destacados

Durante 2025, los precios del gas y de la electricidad se mantuvieron, en promedio, en niveles superiores a los de 2024, impulsados por las persistentes tensiones geopolíticas y la incertidumbre macroeconómica.

Estos factores contribuyeron a un desacoplamiento entre los índices de precios del gas y del petróleo, con los precios del petróleo por debajo del promedio de 2024.

En 2025, el EBITDA de Naturgy ha alcanzado 5.334 millones de euros, manteniendo niveles récord en línea con 2024. Estos sólidos resultados reflejan la diversificación y resiliencia del Grupo, con una equilibrada combinación de riesgos, geografías y actividades reguladas y liberalizadas. El resultado consolidado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante alcanzó los 2.023 millones de euros, lo que supone un incremento del 6,4% respecto a 2024. Naturgy generó un fuerte flujo de caja durante el periodo, manteniendo un sólido balance a pesar de la recompra de acciones por 2.332 millones de euros completada en junio de 2025. La mayoría de las acciones recompradas han sido ya colocadas a inversores institucionales en los mercados de capitales mediante colocaciones aceleradas realizadas en agosto y octubre de 2025.

Las actividades reguladas obtuvieron resultados estables una vez excluidos los impactos extraordinarios ocurridos en el 2024, impulsados por una mayor remuneración regulatoria en Electricidad España y actualizaciones tarifarias en Latinoamérica, compensado por el efecto negativo de la depreciación de divisas. En cuanto a las actividades liberalizadas de Naturgy, el negocio de Gestión de la Energía contribuyó de forma decisiva al resultado, apoyado por un aprovisionamiento de gas competitivo y una gestión proactiva del riesgo. El negocio de Generación Térmica ha obtenido buenos resultados, especialmente en España, debido fundamentalmente al incremento 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 CCC) para mantener la estabilidad del sistema y la seguridad en el suministro. A medida que continúa aumentando la penetración de las energías renovables, también crece la dependencia del sistema en las plantas de CCC para proporcionar servicios críticos de balance y apoyo. Naturgy también continuó ampliando su capacidad renovable instalada, avanzando en la descarbonización. Los resultados de renovables mejoraron de forma moderada, apoyados por la mayor capacidad instalada, especialmente en Australia. En España, el incremento de capacidad renovable se vio compensado por una menor producción hidroeléctrica y eólica.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2025, el Grupo reconoció unos ingresos totales por importe de 146 millones de euros más intereses por actualización, relacionados con la recuperación del Impuesto Especial sobre Hidrocarburos (IEH) soportado entre 2014 y 2018. El negocio de Comercialización ha experimentado menores resultados tras beneficiarse en 2024 de la sentencia judicial favorable sobre el bono social.

Durante 2025, las inversiones alcanzaron los 2.142 millones de euros, fundamentalmente en los negocios de Redes de Distribución y Generación Renovable. En línea con el Plan Estratégico 2025-2027, la inversión en Redes de Distribución supuso un 47% del total de la inversión frente al 40% en 2024, mientras que la inversión en el negocio de Generación Renovable representó el 36% del total de la inversión efectuada frente al 44% en 2024. La capacidad instalada de Generación Renovable alcanzó los 8,0 GW, con 1,2 GW de capacidad adicional actualmente en construcción. La disciplina de capital y la rentabilidad se mantienen como piedra angular en el entorno actual, manteniendo un enfoque selectivo respecto al crecimiento en renovables.

Además, Naturgy sigue avanzando en materia de Gases Renovables y dispone de tres alianzas: dos con las empresas de gestión de residuos agrícolas y ganaderos, Hispania Silva y Bioeco Energías, y una tercera con el promotor de proyectos ID Energy, para desarrollar plantas de biometano en toda España hasta 2030. El Grupo sigue aspirando a ser la empresa líder en la promoción de gases renovables en España y se encuentra bien posicionada para aprovechar esta oportunidad y dispuesta a desplegar importantes inversiones y recursos en este negocio.

A cierre del año 2025, la deuda financiera neta de Naturgy ha alcanzado los 12.317 millones de euros, frente a 12.201 millones en el año 2024. La deuda financiera neta sobre EBITDA se ha situado en 2,3x, incluso recogiendo el impacto de la recompra de acciones propias por importe de 2.332 millones de euros completada en junio de 2025. Adicionalmente el 7 de agosto se realizó una operación de colocación anticipada de acciones por importe neto de 495 millones de euros y el 9 de octubre se realizó otra operación de colocación por importe neto de 879 millones de euros. Ambas operaciones se enmarcan dentro del Plan Estratégico 2025-2027 y han permitido alcanzar el objetivo de aumentar el capital flotante, incrementar la liquidez de la acción y retornar a los principales índices bursátiles.

En términos de retribución al accionista y durante el año 2025, Naturgy ha distribuido 1.676 millones de euros en dividendos (importe neto de aquellos percibidos por empresas del grupo) que incluye un dividendo complementario de 2024, por importe de 0,60 €/acción en efectivo, pagado en abril de 2025, y dos dividendos a cuenta de 2025 por importe de 0,60 €/acción cada uno, pagados en julio y noviembre de 2025, respectivamente. Como parte del Plan Estratégico 2025-2027, presentado en febrero de 2025, Naturgy revisó su política de distribución de dividendos, estableciendo una trayectoria anual de dividendo creciente, desde 1,7 euros por acción en 2025 hasta alcanzar 1,90 euros por acción 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 4,5% del capital total. El reparto de dividendo se efectuará sobre aquellas acciones que no tengan la condición de autocartera directa en la fecha en que se determine el reparto. Se propondrá a la Junta General de Accionistas un dividendo total con cargo a resultados de 2025 de 1,77 €/acción, de acuerdo con la política de dividendos comprometida. El dividendo complementario de 0,57 €/acción será pagadero a partir del 31 de marzo de 2026, sujeto a la aprobación de la Junta General de Accionistas.

Oferta pública de adquisición y posterior colocación

Durante el ejercicio 2025, Naturgy llevó a cabo operaciones significativas en el marco de su Plan Estratégico 2025-2027, cuyo objetivo es restablecer niveles adecuados de capital flotante, favoreciendo la liquidez de la acción, y reforzando la presencia en índices bursátiles internacionales. En este contexto, el Grupo formuló una oferta pública voluntaria y parcial de adquisición de 88 millones de sus propias acciones, que se ejecutó en junio de 2025, seguida de diversas operaciones de colocación ordenada de autocartera en el mercado. Para mayor detalle ver Apartado 7.1 “Acciones propias” de este documento.

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 que ello guardase relación alguna con el desempeño operativo o financiero del Grupo.

Naturgy ha llevado a cabo una serie de transacciones que han permitido el restablecimiento del capital flotante hasta unos niveles adecuados, y, en consecuencia, Naturgy ha retornado a los principales índices bursátiles en noviembre de 2025 y, en particular, a los índices MSCI.

Cambios en la estructura accionarial

Durante el ejercicio 2025 se han producido cambios relevantes en la estructura accionarial derivados, entre otros, del objetivo de restablecimiento del capital flotante y el refuerzo a la presencia en los índices bursátiles. Para mayor detalle ver Nota 3 “Modelo de gobierno corporativo” de este documento.

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

Durante 2025, los precios medios del gas y la electricidad en Europa fueron más altos que en 2024, condicionados por la incertidumbre macroeconómica, la evolución geopolítica y unas temperaturas más bajas. Estos factores contribuyeron a un desacoplamiento entre los índices de precios del gas y del petróleo, con el Brent cotizando por debajo del promedio de 2024. En este contexto, el HH, TTF y JKM se situaron de media un 52%, 12% y 8% por encima de 2024, respectivamente. Además, los precios mayoristas de la electricidad fueron, en promedio, un 4% superiores a los precios de 2024. Por el contrario, los precios medios del Brent fueron un 14% inferiores a 2024. La demanda tuvo una evolución mixta entre los diferentes mercados. Gas México se mantuvo estable, mientras que Gas Brasil, Gas Argentina, Gas Chile y Gas España mostraron reducciones de 8,2%, 8,1%, 4,4% y 0,8%, respectivamente. La demanda en Electricidad España incrementó un 1,5%, mientras que en Electricidad Argentina y Electricidad Panamá disminuyó un 4,5% y un 0,2%, respectivamente.

2. Principales riesgos, oportunidades e incertidumbres

2.1. Modelo de control y gestión de riesgos

El Modelo de Control y Gestión de riesgos de Naturgy, determina metodologías de valoración del riesgo y modeliza, controla, gestiona y establece el reporte del riesgo del Grupo, garantizando el mantenimiento de un perfil de riesgo y de unos límites de riesgo objetivo, que aseguren que el nivel de exposición, en el desarrollo de sus actividades, sea consistente con los objetivos anuales y estratégicos.

Este modelo tiene en cuenta los principios de integración, segregación, homogeneidad, coherencia y transparencia del Gobierno Corporativo, y se estructura en cuatro pilares:

- **Gobernanza (Risk Governance):** define la gobernanza para cada tipología de riesgo, estableciendo la normativa necesaria y realizando una asignación de responsabilidades.
- **Identificación y evaluación del riesgo (Risk Assessment):** establece las metodologías de valoración de riesgos, armonizando los procedimientos comunes de identificación, valoración y tratamiento de la información asociada a cada riesgo, para garantizar la uniformidad y coherencia tanto en la cuantificación individual de los riesgos, como en su posterior agregación, con el objetivo de lograr una visión homogénea e integrada de los mismos.

Las metodologías de valoración dependerán de la naturaleza de los riesgos, siendo las más relevantes:

- Cuantitativa/Estocástica: Simulación probabilística de escenarios, con componentes aleatorios, que permite evaluar desviaciones bajo diferentes intervalos de confianza.
 - Determinista/Escenarios: Impacto esperado del evento por su nivel de probabilidad.
 - Stress Test: Evaluación de escenarios extremos.
 - Mapas de calor: Análisis cualitativo del riesgo por factor.
- **Límites de riesgo (Risk Appetite):** establece la tolerancia al riesgo a través de la fijación de límites para las categorías de riesgo más relevantes, alineados con los objetivos del Grupo.
 - **Reporte y monitorización del riesgo (Risk Reporting):** establece el reporte sistemático y periódico del riesgo a diferentes niveles de gestión, materializado a través del Mapa Corporativo de Riesgos, Informes de riesgos recurrentes y/o informes elaborados para necesidades concretas.
El Mapa Corporativo de Riesgos identifica y cuantifica los riesgos susceptibles de afectar al desempeño de Naturgy, proporcionando una visión global, homogénea e integrada de los mismos.

Órganos de gestión de riesgos

Naturgy dispone de un marco que integra la visión de Gobierno, Riesgos y Cumplimiento posibilitando una visión integrada de los procesos del grupo, los controles existentes sobre los mismos y el riesgo asociado.

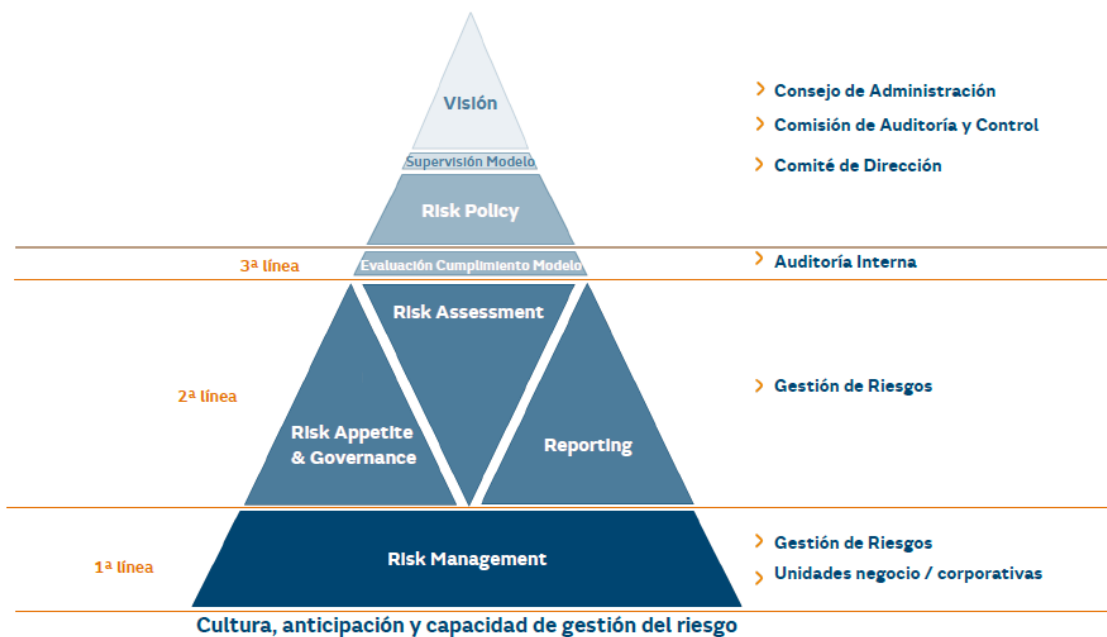
Cuenta para ello con diferentes órganos, con ámbitos de responsabilidad claramente identificados, lo que permite acotar la predictibilidad y asegurar la sostenibilidad en el desempeño operativo y financiero de Naturgy:

- El **Consejo de Administración** aprueba la Política Global de Riesgos y supervisa el Modelo de Control y Gestión de Riesgos.

La Política Global de Riesgos establece los principios básicos y las pautas generales necesarias para garantizar la adecuada identificación, evaluación, control, gestión y reporte de la exposición al riesgo de Naturgy, asegurando que dicho nivel de exposición esté alineado con el perfil global de riesgo objetivo (*Risk Appetite*) y con el cumplimiento de los objetivos anuales y estratégicos del Grupo.

- La **Comisión de Auditoría y Control**, por delegación del Consejo de Administración, supervisa la eficacia del Modelo de Control y Gestión de Riesgos vigilando el cumplimiento de la Política Global de Riesgos.
- El **Comité de Dirección** promueve la cultura de control y gestión de riesgos, aprueba el Modelo de Control y Gestión de Riesgos, asegura su correcto funcionamiento y, discrecionalmente, puede constituir los comités que considere adecuados para delegar estas funciones. Adicionalmente propondrán la definición de la tolerancia al riesgo a través de la fijación de límites (*Risk Appetite*), para las categorías de riesgo más relevantes alineados con los objetivos del Grupo, para su posterior aprobación por el Consejo de Administración.
- **Auditoría Interna**, como tercera línea, examina a través de las auditorías oportunas el nivel de cumplimiento de la Política Global de Riesgos y del Modelo de Control y Gestión de Riesgos.
- La **Función Corporativa de Gestión de Riesgos:**
 - Desarrolla el contenido de la Política Global de Riesgos y vela por su cumplimiento y actualización.

- Convoca los subcomités necesarios para asegurar el correcto funcionamiento del Modelo de Control y Gestión de Riesgos, así como aquellos comités que hayan podido ser constituidos.
 - Define, implementa y/o supervisa la modelización y cuantificación de todos los riesgos con objeto de asegurar la homogeneidad y adecuación de las métricas.
 - Elabora y actualiza periódicamente el Mapa Corporativo de Riesgos e informes de riesgos recurrentes para su presentación al Consejo de Administración, a la Comisión de Auditoría y Control y al Comité de Dirección.
 - Supervisa que las unidades de negocio y corporativas asuman su responsabilidad en la identificación, evaluación, control, gestión y reporte de los riesgos.
 - Controla los riesgos.
 - Gestiona los riesgos en su ámbito de responsabilidad, con especial implicación en la gestión global de los riesgos de mercado y crédito, así como en los riesgos estratégicos asociados.
 - Evalúa el impacto de las operaciones con potencial afectación en el riesgo, identificando el nivel de autorización necesario para las mismas.
- **Las Unidades de Negocio y Corporativas:**
 - Identifican y gestionan el riesgo en sus ámbitos de responsabilidad de acuerdo con la gobernanza establecida, cumpliendo los límites y criterios aprobados en la Política Global de Riesgos y/o en la normativa asociada, bajo la supervisión y directrices de la Función Corporativa de Gestión de Riesgos.
 - Reportan a la Función Corporativa de Gestión de Riesgos el seguimiento de los riesgos de su ámbito de responsabilidad, así como toda la información necesaria de negocio y operaciones para la modelización y medición del riesgo. Adicionalmente, elaboran, si aplica, sus propios mapas de riesgos alineados con la metodología común del Mapa Corporativo de Riesgos.



Categorías de riesgo

Naturgy ha definido en el Mapa Corporativo de Riesgos cinco tipologías de riesgos: Económicos, Financieros, Operativos, Reputacionales/Cumplimiento y Estratégicos.

Tipologías de riesgos Económicos y Financieros

Para las tipologías de riesgos Económicos y Financieros se aplica una evaluación de riesgo por modelización cuantitativa/estocástica o por metodología determinista/escenarios evaluándose, en este último caso, el impacto esperado del evento por su nivel de probabilidad.

Categorías de riesgos Económicos

Riesgos derivados de la volatilidad de factores exógenos, de la variación de la oferta y la demanda, de la modificación de los marcos regulatorios, así como riesgos de naturaleza jurídica, con impacto en los resultados del Grupo:

- **Riesgo de commodity:** incertidumbre asociada a la variabilidad de los precios de los bienes energéticos y materias primas con los que opera Naturgy.
- **Riesgo de margen/precio (no contemplado en riesgo de commodity):** Incertidumbre asociada al comportamiento de variables clave consecuencia de cambios en la presión competitiva, hipótesis de margen no alcanzadas y/o revisiones contractuales.
- **Riesgo de tipo de cambio:** incertidumbre asociada a la variación de la cotización de las divisas que afectan al valor de las transacciones, activos y/o pasivos en moneda extranjera del Grupo.
- **Riesgo de volumen:** incertidumbre asociada a la variación de volúmenes producidos, aprovisionados, distribuidos y/o comercializados debida a las características propias de los mercados y de la demanda donde operan los negocios de Naturgy, a los parámetros meteorológicos, climatológicos y/o al entorno macroeconómico.

De forma genérica, dada su naturaleza y gestión, estos cuatro riesgos se engloban bajo la denominación de **Riesgo de Mercado**.

- **Riesgo regulatorio:** incertidumbre asociada a la revisión de los marcos y/o parámetros retributivos de los negocios regulados o a la modificación del marco normativo en que operan los negocios de Naturgy.
- **Riesgo jurídico:** incertidumbre asociada al desenlace potencial de litigios, arbitrajes o reclamaciones jurídicas abiertas contra Naturgy.

Categorías de riesgos Financieros

Riesgos derivados de la modificación de los marcos fiscales, de la estructura y necesidades de financiación de los activos, y de la morosidad, con impacto en el flujo de caja y/o en el balance del Grupo.

- **Riesgo fiscal:** incertidumbre asociada a la correcta aplicación de la normativa fiscal, a la complejidad de su interpretación, así como a sus posibles modificaciones, con potencial impacto económico en las Cuentas anuales consolidadas del Grupo.
- **Riesgo de crédito:** incertidumbre asociada al deterioro de la calidad crediticia o al impago por parte de los diferentes segmentos de clientes y/o contrapartes comerciales y financieras con que las que opera Naturgy.
- **Riesgo de tipo de interés:** incertidumbre asociada a los movimientos de tipos de interés con impacto en el gasto financiero del Grupo, derivados de las necesidades de financiación en las divisas en las que está denominada la deuda de Naturgy.
- **Riesgo de rating:** incertidumbre asociada a la revisión del rating del Grupo respecto al objetivo establecido.

- **Riesgo de liquidez:** incertidumbre asociada a un aumento potencial de las necesidades de financiación y a la capacidad del Grupo para hacer frente a sus obligaciones financieras.

Tipologías de riesgos Operativos, Reputacionales/cumplimiento y Estratégicos

Para las tipologías de riesgos Operativo, Reputacionales/cumplimiento y Estratégico se aplica, en general, una evaluación de riesgos por modelización cuantitativa/estocástica o por metodología determinista/escenarios, mapas de calor, evaluación por rating interno/externo y/o stress tests.

Categorías de riesgos Operativos

Riesgos derivados de fallos en procesos, sistemas, personas, activos materiales y/o factores externos, que puedan impactar negativamente sobre la continuidad de las operaciones, la sostenibilidad de los negocios y/o supongan pérdidas financieras, sanciones legales o compromisos con la seguridad y la salud.

- **Riesgo operacional:** incertidumbre asociada a los eventos fortuitos, fallos en los procesos o accidentes con afectación a personas, pérdidas financieras y/o daños o indisponibilidades en los activos de explotación del Grupo.
- **Riesgos relacionados con la naturaleza:** incertidumbre asociada a los efectos adversos que la degradación de ecosistemas, la pérdida de especies o la alteración de los servicios ecosistémicos puedan tener sobre las operaciones, la cadena de suministro y el valor financiero de Naturgy, debido a las dependencias y los impactos que la organización tiene sobre los recursos naturales.
- **Riesgo de cambio climático:** incertidumbre asociada a los impactos físicos, por eventos extremos de la naturaleza o por cambios graduales y a largo plazo del clima, y a los impactos derivados de las políticas de transición que provoquen cambios en la normativa, el mercado o la tecnología.
- **Riesgo de security:** incertidumbre asociada a la materialización de daños personales o materiales, generados de forma intencionada por un tercero.
- **Riesgo de terceros:** incertidumbre asociada a la relación con terceras partes cuyo comportamiento/ desempeño pueda suponer pérdida, daño, interrupción operativa, incumplimiento regulatorio y/o posible pérdida de control, calidad o servicio de los procesos externalizados, incluyendo el impacto en la continuidad de operaciones por rupturas con proveedores, contratistas, socios comerciales, vendedores y cualquier otra entidad externa con la que la organización tenga una relación contractual o de colaboración.
- **Riesgo de fraude:** incertidumbre asociada a la materialización de cualquier acción intencional no lícita realizada por un empleado o un tercero, para lograr un beneficio propio, directo o indirecto, a través del uso incorrecto de los recursos o activos de Naturgy.
- **Riesgo ciberseguridad:** incertidumbre asociada a la materialización de ataques maliciosos o eventos accidentales con impacto operacional, afectando a datos, redes informáticas o tecnología.
- **Riesgo de protección de datos:** incertidumbre asociada al incumplimiento de obligaciones en materia de protección de datos que pueda dar lugar a una sanción administrativa o sentencia en el ámbito civil.
- **Riesgo de seguridad y salud:** incertidumbre asociada a lesiones y deterioro de la salud de los profesionales de Naturgy y de las empresas colaboradoras relacionados con su actividad.

Categorías de riesgos Reputacionales/cumplimiento

Riesgos derivados del incumplimiento de leyes vigentes, normativa aplicable, tanto interna como externa, y estándares éticos de Naturgy, además del inadecuado desempeño en aspectos ASG, satisfacción del cliente y gestión del talento, que puedan generar pérdidas financieras, sanciones, litigios o daños a la reputación del Grupo.

- **Riesgo de compliance:** incertidumbre asociada al incumplimiento, tanto de la legislación vigente, como de cualquiera de las políticas y demás regulación interna aplicable a las actividades del Grupo, que puedan resultar en sanciones, pérdidas financieras y/o daño reputacional.
- **Riesgo reputacional y ASG:** incertidumbre asociada al cambio de la percepción de los grupos de interés respecto a la reputación de Naturgy y de su capacidad para desarrollar negocios sostenibles desde un punto de vista ambiental, social y de gobernabilidad (ASG).
- **Riesgo de satisfacción del cliente:** incertidumbre asociada al deterioro de la satisfacción del cliente por déficit en la ejecución de los procesos con impacto en su ciclo de vida.
- **Riesgo de personas:** incertidumbre asociada a cambios en contextos político-económicos, modificaciones en la normativa laboral, o aquellos derivados de la propia gestión de los procesos que integran la propuesta de valor y experiencia profesional en Naturgy.

Categorías de riesgos Estratégicos

Riesgos asociados al portfolio de negocios a largo plazo de Naturgy derivados de la planificación estratégica (como la exposición a commodities en el largo plazo, la asignación de capital por geografía, el perfil de riesgo de los negocios, la estrategia comercial y el desarrollo de nuevas iniciativas), de cambios en el entorno competitivo, de la sostenibilidad del negocio (incluyendo el cambio climático y otros riesgos relacionados con la naturaleza) y de las apuestas de innovación, que afectan a la capacidad de la empresa para alcanzar sus objetivos a largo plazo. En general, los impactos de los riesgos Estratégicos se integrarán como proyecciones, en el horizonte temporal correspondiente, dentro de los riesgos Económicos, Financieros, Operativos y de los Reputacionales/Cumplimiento.

2.2. Descripción de los principales riesgos

Riesgo de mercado

Riesgo de commodity

En el ámbito de los negocios de gas, cabe señalar que los resultados de explotación de Naturgy están vinculados a la compra/venta de gas para el suministro de una cartera diversificada de clientes.

La mayor parte de los 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 costes de los hubs de gas natural.

Por otra parte, 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 respecto a los precios de aprovisionamiento de gas.

Por tanto, Naturgy se encuentra expuesto 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, los contratos más relevantes de suministro a largo plazo 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 contable. 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 de Naturgy viene determinada por el posicionamiento estratégico generación/comercialización y por las políticas de precios de venta finales en la comercialización eléctrica. Dentro de este posicionamiento se incluye la gestión de la exposición a la evolución del precio de los derechos de emisión de CO₂, que afecta a la compra de derechos destinados a la generación en sus ciclos combinados.

Riesgo de margen/precio (no contemplado en riesgo de commodity)

En el marco de los negocios liberalizados existe presión competitiva sobre los precios de venta y las cuotas de mercados y, por lo tanto, en los márgenes obtenidos por los negocios.

Naturgy monitoriza y cuantifica los márgenes de todos sus negocios, identifica las desviaciones relevantes con respecto a las hipótesis de spread en el margen y mitiga su riesgo adecuando los plazos de contratación.

Riesgo de tipo de cambio

Naturgy cuenta con intereses en diversos países y está expuesto al tipo de cambio en cada una de sus divisas.

El riesgo de tipo de cambio se mitiga en buena medida mediante la financiación de inversiones en divisa local. Asimismo, se prioriza alinear los costes e ingresos de las actividades referenciadas a 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.

Adicionalmente, el riesgo de tipo de cambio es gestionado mediante la contratación de derivados financieros, dentro de los límites aprobados para instrumentos de cobertura, del nivel de exposición y del límite de riesgo objetivo aprobado en cada ejercicio.

Riesgo de volumen

En Naturgy todos los riesgos de volumen se miden, monitorizan y cuantifican anualmente, gestionando de manera integrada sus contratos y activos de cara a la optimización del balance energético del Grupo.

En los negocios de gas y electricidad existe incertidumbre en las demandas de los clientes que pueden desviarse de las previstas por variabilidad en los parámetros meteorológicos/climatológicos, por la evolución del entorno macroeconómico y, en el caso de los negocios liberalizados, por la presión competitiva sobre las cuotas de mercado.

En el ámbito de los negocios de gas, parte de las compras de gas natural y gas natural licuado (GNL) se realiza a través de contratos a largo plazo, que incluyen cláusulas de take-or-pay conforme a las cuales Naturgy tiene la obligación de comprar anualmente determinados volúmenes de gas. Desviaciones significativas a la baja de la demanda de gas pueden obligar contractualmente a pagar penalizaciones de conformidad con dichas cláusulas. Por otro lado, en un escenario alternativo de escasez de gas o exceso de demanda, los costes extra de aprovisionamiento de corto plazo pueden tener un efecto material adverso en los costes operativos del Grupo.

En el ámbito de los negocios de electricidad, además de la incertidumbre sobre el consumo de los clientes, el resultado de Naturgy está expuesto a la variabilidad de los volúmenes de generación, condicionada por la evolución de la propia demanda y del mix de generación en el mercado, que se está viendo particularmente afectada por el creciente peso relativo de la generación con energías renovables.

Riesgo regulatorio

En los negocios de gas y electricidad conviven actividades reguladas y no reguladas. La normativa legal aplicable a los sectores de gas y electricidad está típicamente sujeta a revisiones periódicas por parte de las autoridades competentes pudiendo incidir en el actual esquema de retribución de las actividades reguladas, afectando a la operativa del negocio, así como a la situación económica de Naturgy.

La gestión del riesgo regulatorio se basa en la comunicación fluida que Naturgy mantiene con los organismos reguladores. Adicionalmente, en el desempeño de las actividades reguladas, Naturgy ajusta sus costes e inversiones a las tasas de rentabilidad reconocidas para cada negocio.

Riesgo operacional

Las actividades de Naturgy están expuestas a distintos riesgos operacionales, tales como averías en la red de distribución, accidentes en las instalaciones de generación de electricidad, siniestros en los buques metaneros, explosiones, emisiones contaminantes, vertidos tóxicos, incendios, condiciones meteorológicas adversas, incumplimientos contractuales, entre otros.

Asimismo, cabe mencionar que Naturgy podría ser objeto de reclamaciones de responsabilidad civil por lesiones personales y/u otros daños causados en el desarrollo ordinario de sus actividades. La interposición de dichas reclamaciones podría conllevar el pago de indemnizaciones con arreglo a la legislación aplicable en aquellos países en los que Naturgy opera.

Naturgy cuenta con un amplio Programa de Seguros que permite cubrir su exposición operacional.

Del mismo modo, existe la posibilidad de que, derivado de las actividades desarrolladas y debido a la ocurrencia de algún suceso, ya sea imprevisto, accidental, voluntario o involuntario, se superen límites ambientales fijados por el regulador y/o se produzcan daños a terceros.

Este riesgo medioambiental incluye, sin carácter limitativo, los derivados de emisiones de gases contaminantes distintos de los de efecto invernadero (GEI), ruidos, consumo y/o contaminación de aguas superficiales o subterráneas, derrames, contaminación del suelo, mala gestión de residuos, impacto paisajístico, afecciones al patrimonio cultural, etc.

Naturgy ha identificado los riesgos ambientales en sus instalaciones utilizando como base la normativa de referencia –UNE 150008 en España–. Para su prevención, ha implantado un sistema integrado de gestión que recoge los procedimientos de control operacional y de gestión ambiental. Este sistema es auditado, interna y externamente, y certificado anualmente.

Adicionalmente, Naturgy ha implantado planes de emergencia en instalaciones y almacenes con riesgo de accidente ambiental, incluyendo un plan de actuación, medios de contención y simulacros periódicos.

Naturgy también contrata pólizas de seguro específicas para la cobertura de este tipo de riesgos.

Todos los planes de eficiencia implantados por el Grupo tienen como premisa básica garantizar la seguridad y el bienestar de las personas. La mejora operativa solo se concibe cuando es plenamente compatible con entornos de trabajo seguros, prácticas responsables y una gestión rigurosa de los riesgos. En línea con las mejores prácticas del sector, el Grupo integra la seguridad en todos los niveles de su actividad, desde el diseño de procesos y la adopción de nuevas tecnologías hasta la gestión del talento y la toma de decisiones estratégicas, entendiendo que la eficiencia sostenible solo es posible cuando la protección de las personas es prioritaria y transversal.

Riesgos relacionados con la naturaleza

Se refiere a la incertidumbre asociada a los efectos adversos que la degradación de ecosistemas, la pérdida de especies o la alteración de los servicios ecosistémicos puedan tener sobre las operaciones, la cadena de suministro y el valor financiero de Naturgy, debido a las dependencias y los impactos que la organización tiene sobre los recursos naturales.

Este riesgo incluye, sin carácter limitativo, impactos físicos y de transición, derivados de cambios en la regulación, relacionados con la destrucción y/o alteración de ecosistemas, daño a espacios y/o especies protegidas o de alto valor, impactos en zonas de elevado estrés hídrico por el consumo, vertido y/o regulación de caudales, etc.

Estos impactos y dependencias pueden generar riesgos asociados a la afectación de especies amenazadas y al endurecimiento de normativas de protección de la biodiversidad, lo que podría traducirse en retrasos en la autorización de proyectos, mayores costes operacionales y de desarrollo, reducción de ingresos o incluso derivar en riesgos reputacionales.

Naturgy adoptó las recomendaciones de los grupos de trabajo internacionales Task Force on Nature-related Financial Disclosures (TNFD), en lo que se refiere al análisis de riesgos y oportunidades relacionados con la biodiversidad.

Los riesgos relacionados con la naturaleza se explican más detalladamente en el capítulo E4. “Biodiversidad y ecosistemas” del Estado de Información no Financiera Consolidado e Información sobre Sostenibilidad 2025.

Riesgo de cambio climático

Con el objetivo de integrar la variable climática en la planificación estratégica de Naturgy, la identificación, medición y gestión de los riesgos y las oportunidades del cambio climático se realiza según las recomendaciones del Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD).

Siguiendo la taxonomía de la TCFD, el riesgo de cambio climático se deriva de dos factores de riesgo: de la transición energética, motivados por cambios de la normativa, el mercado o las tecnologías y, de los impactos físicos del cambio climático, clasificados en físicos agudos (aumento de fenómenos meteorológicos extremos) y físicos crónicos (incremento sostenido de las temperaturas medias y aumento del nivel del mar).

En los últimos años, no se han registrado eventos climáticos que hayan causado consecuencias relevantes en las operaciones ni daños económicos significativos.

En este sentido el Consejo de Administración aprobó el Plan de Transición Climática (PTC), a través del cual se establecen las líneas de acción en los próximos años para garantizar la mitigación de los efectos del cambio climático sobre Naturgy, así como la adaptación del Grupo a las condiciones climáticas en constante variación. Así, el Plan Estratégico de Naturgy 2025-2027, 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.

El Plan de Transición Climática 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 en septiembre de 2024, alineado también con el objetivo europeo de neutralidad climática en 2050 en la 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”.

Naturgy evalúa de forma continua los riesgos físicos para cada activo, y los riesgos de transición para todas las actividades que desarrolla, (ver la evaluación de dichos riesgos en el apartado “E1-9 Efectos financieros previstos de los riesgos físicos y de transición materiales y oportunidades potenciales relacionadas con el cambio climático” del Estado de Información no Financiera Consolidado e Información sobre Sostenibilidad 2025). El riesgo de cambio climático está desarrollado en detalle en la Nota 2.4.25.k de las Cuentas anuales consolidadas y en el capítulo “E1- Cambio climático” del Estado de Información no Financiera Consolidado e Información sobre Sostenibilidad 2025.

Riesgo de ciberseguridad

Naturgy está expuesta a amenazas en relación con la disponibilidad, confidencialidad, integridad y privacidad de la información y tecnología que soportan los procesos de los negocios, así como al riesgo del no cumplimiento de regulación relacionada con la ciberseguridad.

Dichas amenazas incluyen el acceso no autorizado, así como el uso, interrupción, modificación o destrucción de información como consecuencia de actos terroristas, ataques maliciosos, sabotajes, y otros actos intencionados.

Naturgy cuenta con políticas, normativas, un marco de control y un sistema de gobierno de la ciberseguridad global para toda la organización alineado con los requerimientos regulatorios, que establecen los planes de vigilancia, contingencia y seguridad, así como pólizas de seguro que cubren dicha exposición.

El riesgo de ciberseguridad está desarrollado en detalle en capítulo “5. Información específica de la entidad, Ciberseguridad” del Estado de Información no Financiera Consolidado e Información sobre Sostenibilidad 2025.

Riesgo reputacional y ASG

Naturgy tiene identificados sus grupos y subgrupos de interés y define el riesgo reputacional como el gap entre las expectativas de estos grupos y el desempeño de la compañía en los aspectos de medioambiente, gobernanza y social.

En este sentido, Naturgy dispone de una Política de Sostenibilidad que define el marco de actuación en materia de Medioambiente, Gestión Social y Gobernanza. Esta política tiene como objetivo identificar y mitigar los riesgos asociados a dichos ámbitos, asegurando el cumplimiento de las mejores prácticas y estándares establecidos.

Asimismo, dispone de un Plan de Sostenibilidad que determina los compromisos y líneas de acción para el período 2025-2027, y que acompaña al proceso de transformación de la compañía alineando el Plan Estratégico 2025-2027 con los compromisos de la Política de Global de Sostenibilidad. Para asegurar la consecución de la fiabilidad de la información de aspectos medioambientales, de gobernanza y sociales, Naturgy ha implementado el Sistema de Control Interno de Información de Sostenibilidad (SCIIS).

Otros riesgos

Los riesgos de carácter financiero (tipo de interés, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y gestión del capital asociado al rating) y Jurídico se desarrollan en las Notas 18 y 36 de las Cuentas anuales consolidadas, respectivamente.

El riesgo Fiscal, así como los riesgos de Compliance y Fraude se desarrollan en el capítulo “5. Información específica de la entidad” y en el capítulo “G1. Cultura corporativa y políticas de cultura corporativa y empresarial” del Estado de Información no Financiera Consolidado e información sobre Sostenibilidad 2025, respectivamente.

Asimismo, los riesgos de Protección de Datos y Satisfacción al Cliente se desarrollan en el capítulo “S4. Consumidores y usuarios finales” del Informe de gestión consolidado.

Finalmente, el Riesgo de Terceros se desarrollan en el capítulo “4. Conducta empresarial” y el Riesgo de Seguridad y Salud se desarrolla en los capítulos “3.1 Personal propio” y “3.2 Trabajadores de la cadena de valor”, para el personal de empresas colaboradoras, del Estado de Información no Financiera Consolidado e información sobre Sostenibilidad 2025, respectivamente.

Principales riesgos: gestión, métrica y tendencia

Tipo de riesgo	Descripción	Gestión	Métrica	Tendencia	
Riesgos de commodity					
	Gas	Volatilidad en los mercados internacionales que determinan el precio del gas.	Gestión de la cartera de compra y de venta, complementada con coberturas financieras.	Estocástica ↔	Volatilidad de índices de gas. Desacople en la evolución de los precios de commodities.
Precio de las materias primas	Electricidad	Volatilidad en los mercados de electricidad.	Optimización del parque de generación y estructura de comercialización, complementado con coberturas financieras.	Estocástica ↑	Penetración de renovables con coste marginal cero y producción intermitente. Desacople en la evolución de los precios de commodities.

Riesgo tipo de cambio					
Tipo de cambio	Volatilidad de las divisas en los países donde Naturgy opera.	Diversificación geográfica. Coberturas mediante financiación en moneda local, derivados financieros y pricing.	Estocástica	Incertidumbre sobre las perspectivas de crecimiento e inflación en Latinoamérica, especialmente en Argentina, Brasil y México en menor medida.	
				↑	
Riesgo regulatorio					
Regulatorio	Exposición a la revisión de los criterios y niveles de rentabilidad reconocida para las actividades reguladas y/o nuevas medidas regulatorias.	Intensificación de la comunicación con organismos reguladores. Ajuste de eficiencias e inversiones a las tasas reconocidas.	Escenarios	Presión de los reguladores, en función de la situación de país/sector.	
				↑	
Riesgos de volumen					
	Gas	Desajuste entre la oferta y la demanda de gas.	Optimización de contratos y activos a nivel global.	Determinista / Estocástica	Presión de la demanda agregada. Riesgo de curtailments e interrupción de suministro.
					↔
Volumen	Electricidad	Reducción del hueco térmico disponible. Incertidumbre en el volumen de producción renovable por variabilidad del recurso.	Optimización del balance eléctrico de Naturgy.	Estocástica	Presión de la demanda agregada. Previsibilidad de producción renovable.
					↔
Riesgos de margen/precio					
Margen/precio	Riesgo originado por cambios en la presión competitiva o escenarios de optimización de margen.	Gestión de la cartera adecuando los plazos de contratación.	Escenarios	Revisión de contratos a largo plazo de gas. Presión competitiva en la renovación de contratos de suministro.	
					↑
Riesgo jurídico					
Jurídico	Incertidumbre derivada del desenlace potencial de litigios, arbitrajes o reclamaciones jurídicas abiertas.	Análisis y mitigación de los riesgos legales que afecten la operatividad de la empresa y al gobierno corporativo. Contratación de firmas jurídicas de primer nivel. Dotación de provisiones según normativa contable.	Escenarios	Diferentes unidades de negocio afectadas con distintas normas legales en cada país.	
					↔

Riesgo operacional				
Riesgo operacional	Accidentes, daños o indisponibilidades en los activos de Naturgy. Respecto a incidentes medioambientales incluye la posible superación, de forma natural o por acción humana, de límites ambientales obligatorios, fijados por el regulador, y se produzcan daños a terceros, a los ecosistemas o la biodiversidad.	Planes de mejora continua. Optimización del coste total de riesgo y de las coberturas. Planes de emergencia en instalaciones con riesgo de accidente ambiental. Pólizas de seguro específicas. Gestión integral ambiental, a través de un Sistema Integrado de Gestión, certificado y auditado anualmente por TÜV (medioambiental).	Estocástica	Mercado asegurador blando a corto plazo, con mejoras de cobertura y bajada de prima, por disminución de siniestralidad de catástrofe natural en los últimos 48 meses.
⇔				
Riesgo de crédito				
Crédito	Incertidumbre asociada a la probabilidad de impago de las obligaciones financieras y/o deterioro de la calidad crediticia de los diferentes clientes finales y contrapartes.	Análisis de solvencia de clientes para definir condiciones contractuales específicas. Proceso de recobro. Contratación de seguros.	Estocástica	Estabilidad de la pérdida esperada e inesperada.
⇔				
Riesgo tipo de interés				
Tipo de interés	Volatilidad en los tipos de interés aplicables a la financiación de Naturgy.	Diversificación de fuentes de financiación. Gestión de la deuda. Coberturas financieras.	Estocástica	Incertidumbre respecto al nivel de escenario del tipo de interés.
⇔				
Riesgo fiscal				
Fiscal	Ambigüedad o subjetividad en la interpretación de la normativa fiscal vigente, o bien por la alteración o aprobación de nuevas medidas.	Consultas a organismos expertos independientes. Contratación de firmas asesoras de primer nivel. Adhesión al Código de Buenas Prácticas Tributarias. Dotación de provisiones según normativa contable.	Escenarios	Creciente complejidad de las figuras tributarias aplicables y gran dispersión normativa entre diferentes administraciones fiscales. Todo ello afectando a las diferentes unidades de negocio y corporativas.
↑				
Riesgos de liquidez y rating				
Riesgos de liquidez y rating	Riesgos financieros asociados al mantenimiento del rating del Grupo, derivado de las condiciones de liquidez u otras causas.	Establecimiento de medidas para asegurar la liquidez y el rating objetivo.	Escenarios	Ratificación de objetivo de rating dentro de <i>Investment Grade</i> .
⇔				

Riesgo de security				
Security	Riesgo residual asociado a daños personales o materiales generados de forma intencionada por un tercero sobre instalaciones críticas.	Posicionamiento corporativo a través de la Política de Security, definiendo modelo de protección específico para Infraestructuras Críticas (IICC). Interlocución con negocios, Centro Nacional para la Protección de Infraestructuras Críticas (CNPIC), Instituto Nacional de Ciberseguridad (INCIBE-CERT) y otros organismos.	Mapa de Calor/ Escenarios	Auditorías de certificación de las entidades críticas por parte del regulador (futuro CNPREC), la resiliencia operativa tendrá gran peso. ↔
Riesgo de terceros				
Terceros	Incertidumbre asociada a la relación con terceras partes cuyo comportamiento/ desempeño pueda suponer pérdida, daño, interrupción operativa, incumplimiento regulatorio y/o posible pérdida de control.	Gestión del riesgo de proveedores. Procedimientos de debida diligencia para el análisis de riesgos de contraparte. Adhesión de manera sistemática al Código Ético del Proveedor. Plan anual de Auditoría Interna, con detección de debilidades e implantación de acciones de mejora con supervisión de la Comisión Auditoría y Control.	Mapa de Calor/ Escenarios	Evaluación, monitorización y seguimiento de proveedores según riesgos del sector de energía, riesgos específicos del suministro, así como los riesgos del país en el que se realiza dicho suministro. ↑
Riesgo de fraude				
Fraude	Riesgo derivado de cualquier acción intencional no lícita realizada por un empleado o un tercero, para lograr un beneficio propio o para un tercero, directo o indirecto, a través del uso incorrecto de los recursos o activos de Naturgy	Mecanismos de control a través del Sistema de Control Interno de Información Financiera (SCIIF), del modelo de prevención penal y la Política Global de Información Financiera y de Sostenibilidad. Auditorías continuas	Escenarios	Mejora en ratios de identificación de fraudes, a través de herramientas y desarrollos de IA, ayudando a contener los niveles de fraude. ↑
Riesgo de ciberseguridad				
Ciberseguridad	Ataques maliciosos o eventos accidentales que afectan a los datos, las redes informáticas o la tecnología.	Implementación medidas seguridad; Análisis de eventos y de aplicación de remedios; Formación. Refuerzo de los planes de concienciación, tecnológicos y de medidas de protección de Infraestructuras y Activos de Operación para mitigar la probabilidad de materialización de riesgos e impactos asociados.	Escenarios/ Mapa de Calor	Incremento de amenazas potenciadas por uso de IA, por cibercriminales y el contexto geopolítico. ↑

Riesgo de protección de datos

Protección de datos	Incertidumbre asociada al incumplimiento de las obligaciones en materia de Protección de Datos que puede dar lugar a una sanción administrativa o sentencia en el ámbito civil.	Plan de Acción por área de Negocio para mitigar el riesgo asociado a cada obligación en función de la prioridad y criticidad. Se trabaja en línea con los requerimientos del Reglamento General de Protección de Datos (RGPD) y de la Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre, de Protección de Datos Personales y Garantía de los Derechos Digitales (LOPDGDD). Plan de auditoría interna de revisión periódica del cumplimiento.	Mapa de Calor/ Escenarios	Incertidumbre y endurecimiento normativo.
				↑

Riesgos relacionados con la naturaleza

Relacionados con la naturaleza	Efectos adversos que la degradación de ecosistemas, la pérdida de especies o la alteración de los servicios ecosistémicos pueden tener sobre las operaciones, la cadena de suministro y el valor financiero de Naturgy, debido a las dependencias y los impactos que la organización tiene sobre los recursos naturales	Planes de emergencia en instalaciones con riesgo de accidente ambiental. Pólizas de seguro específicas. Gestión integral ambiental. Naturgy adoptó las recomendaciones de los grupos de trabajo internacional Task Force on Nature-related Financial Disclosures (TNFD), en lo que se refiere al análisis de riesgos y oportunidades relacionados con la biodiversidad.	Escenarios/ Mapa de Calor	Elevado cambio normativo y/o regulatorio en función de la localización.
				↔

Riesgo de seguridad y salud

Seguridad y Salud	Riesgo de lesiones y deterioro de la salud de los profesionales de Naturgy y de las empresas colaboradoras relacionados con la actividad.	Sistema de gestión de seguridad y salud. Plan de seguridad dirigido al control de los seis factores de riesgo de mayor criticidad por frecuencia y gravedad de accidentabilidad: espacios confinados, trabajo en altura, riesgo eléctrico, tala y poda de arbolado, manipulación de carga y seguridad vial.	Mapa de Calor/ Escenarios	Estable en valores bajos de riesgo.
				↔

Riesgo reputacional y ASG

Reputacional y ASG	Deterioro de la percepción de Naturgy desde diferentes grupos de interés, por motivos ambientales, sociales y de gobernabilidad.	Identificación y seguimiento de potenciales eventos reputacionales. Transparencia en la comunicación. Mecanismo de control a través del Sistema de Control Interno de Información sobre Sostenibilidad (SCIIS).	Escenarios/ Mapa de Calor	Estabilización de las puntuaciones del índice RepRisk.
				↔

Riesgo de compliance				
Riesgo reputacional y penal	Sanciones administrativas y penales. Deterioro de la imagen reputacional de Naturgy.	Modelo de prevención penal, Código Ético y Política Anticorrupción. Canal del Código Ético. Formación.	Mapa de Calor/ Escenarios	Comisión de ilícitos penales, sanciones, pérdidas financieras, de reputación, de contratos y clientes.
Riesgo de contraparte	Sanciones administrativas y penales. Daño reputacional, con impacto en las relaciones contractuales.	Procedimiento de Due Diligence de Contraparte. Formación		↔
Riesgo de cambio climático				
Cambio climático	Incertidumbre derivada de la transición energética (normativas, mercados y/o tecnológicas) y de los impactos físicos del cambio climático.	Posicionamiento corporativo a través de la Política Global de Sostenibilidad y del Plan de Sostenibilidad y del Plan de Transición Climática, donde se refuerza la gobernanza, en temas de clima y se establecen objetivos de transición energética alineados con el Plan Estratégico	Análisis de escenarios climáticos y evaluación cualitativa	Incertidumbre tecnológica futura. Aumento de los requisitos de coherencia de la información financiera y de sostenibilidad con los objetivos de la compañía. ↑

Métricas empleadas:

- Estocástica: generación de sendas de evolución de las magnitudes más relevantes, tomando como riesgo la máxima desviación respecto al escenario de referencia, de acuerdo a un nivel de confianza predeterminado. Las magnitudes mencionadas son, típicamente, EBITDA o Flujo de Caja Libre después de minoritarios.
- Escenarios: análisis del impacto respecto al escenario de referencia de un número limitado de posibles incidencias.
- Mapa de calor: se valoran los factores de riesgo más relevantes de cada categoría de riesgo, cuantificando el impacto y la probabilidad de ocurrencia para cada uno.
- Tests de estrés no financieros
- Aplicación de marcos internacionales de evaluación de riesgos: Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) para cambio climático y Task Force on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) para Biodiversidad.

2.3. Principales oportunidades e incertidumbres

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 geopolítico y la incertidumbre climática, que se materializan e impactan en muchos de los riesgos incluidos en las tipologías anteriormente descritas.

Incertidumbre geopolítica

Durante el ejercicio 2025, el entorno geopolítico ha continuado siendo una fuente relevante de incertidumbre, con impactos potenciales en los mercados energéticos globales y en la actividad del Grupo. En particular, se destacan los siguientes aspectos:

El conflicto bélico entre Ucrania y Rusia, iniciado en febrero de 2022, persiste sin señales claras de resolución a corto plazo, manteniendo la tensión en los mercados energéticos internacionales y una volatilidad en los precios de las materias primas. No obstante, en los últimos meses se ha observado una estabilidad relativa en los precios del gas, favorecida por los elevados niveles de almacenamiento, la diversificación de las fuentes de suministro y una demanda moderada.

El Consejo de la Unión Europea adoptó el 19º paquete de sanciones contra Rusia el 23 de octubre de 2025 que incluye una prohibición desde el 1 de enero de 2027 de compra, importación o transferencia, directa o indirecta de GNL originado en o exportado desde Rusia bajo contratos de duración superior a un año suscritos antes del 17 de junio de 2025 (los contratos a corto plazo quedan prohibidos desde abril de 2026); su vigencia fue extendida el pasado 22 de diciembre hasta el 31 de julio de 2026.

En paralelo, el Consejo y el Parlamento Europeo alcanzaron en diciembre de 2025 un acuerdo para la aprobación de un Reglamento que establece la prohibición de las importaciones de gas natural ruso, tanto por gasoducto como en forma de gas natural licuado (GNL). Esta normativa prevé la entrada en vigor de la prohibición de importación a la Unión Europea en el caso de los contratos de GNL a largo plazo a partir del 1 de enero de 2027 siempre que hubieran sido suscritos antes del 17 de junio de 2025 y no modificados con posterioridad, y para los contratos de gas por gasoducto a partir del 30 de septiembre de 2027, con un régimen transitorio para contratos existentes y requisitos de autorización previa para garantizar su cumplimiento.

La Comisión Europea ha manifestado que la prohibición se considera un supuesto de fuerza mayor para las empresas titulares de dichos contratos de largo plazo, de modo que el incumplimiento de los compromisos de recepción del gas no generaría responsabilidad para el comprador.

Naturgy mantiene, como parte de su cartera de aprovisionamiento, un contrato de gas natural licuado a largo plazo de origen ruso suscrito en 2013 con Yamal LNG, que incluye cláusulas take-or-pay hasta el año 2041 para un volumen de 38 TWh anuales. Desde el inicio del conflicto, Naturgy ha recibido los volúmenes estrictamente establecidos en el contrato. En el ejercicio 2025, el volumen suministrado bajo este contrato representó aproximadamente el 16% del aprovisionamiento global del Grupo (16% en 2024).

A excepción de lo comentado anteriormente, Naturgy no tiene otros contratos de largo plazo eventualmente afectados por las sanciones ya aprobadas y 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.

Adicionalmente, el contexto geopolítico global se ha visto afectado por crecientes fricciones comerciales, que han provocado una volatilidad persistente en los precios de la energía y las materias primas, así como interrupciones en las cadenas de suministro y cambios en los patrones comerciales internacionales. Estos factores pueden generar riesgos adicionales sobre los costes operativos, la disponibilidad de equipos y materiales y los plazos de ejecución de proyectos. Como medidas de mitigación, el Grupo mantiene contratos diversificados con múltiples proveedores y áreas geográficas, gestión de inventarios estratégicos, planificación flexible de proyectos, uso de contratos con cláusulas de contingencia, evaluación continua de riesgos logísticos y colaboración con operadores para asegurar rutas alternativas, así como planes de contingencia para garantizar la continuidad de las operaciones.

Por otra parte, durante 2025 se ha mantenido un contexto de elevada tensión en Oriente Medio derivado del ataque terrorista de octubre de 2023 y de la posterior escalada militar. En junio de 2025 las partes anunciaron un alto el fuego que permitió la liberación de rehenes y prisioneros, así como la apertura parcial de corredores humanitarios. No obstante, a 31 de diciembre de 2025 el entorno continúa siendo inestable: si bien el acuerdo de alto el fuego sigue vigente, persisten incidentes aislados de violencia y un clima de tensión que mantiene elevada la prima de riesgo geopolítico. Aunque las estimaciones actuales indican que este conflicto no tendrá un impacto significativo en el suministro energético global, el Grupo continúa realizando un seguimiento estrecho de la situación.

Con fecha 31 de agosto de 2025 se hizo efectiva la finalización del contrato de los servicios de operación y mantenimiento de los ciclos combinados de gas israelíes de Ramat Gavriel y Alan Tavor que Naturgy venía prestando desde 2019 a través de sus filiales Spanish Israeli Operation and Maintenance Company Ltd. Al igual que en 2024, durante el presente ejercicio esta sociedad registró un resultado bruto de explotación inferior a 1 millón de euros.

Durante los primeros días de enero de 2026 se produjo una intervención militar en Venezuela por parte de Estados Unidos, que incluyó bombardeos en el norte del país y la captura del presidente de la república. Aunque estos eventos generaron conmoción política y protestas en la región, tras un análisis preliminar no se han identificado riesgos ni efectos significativos para las actividades de Naturgy, dado que el Grupo no opera infraestructuras ni mantiene exposiciones en ese país.

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.

Incertidumbre climática

Naturgy aspira a seguir siendo un actor clave en la transición energética hacia un modelo de economía circular y de progresiva descarbonización, reduciendo la huella de carbono y los impactos ambientales negativos e integrando la biodiversidad en la estrategia de negocio. Todo ello, considerando el avance de la tecnología y los marcos y acuerdos internacionales y su implementación en las políticas energéticas y normativa aplicable en materia de medioambiente en cada una de las geografías donde opera.

En coherencia con este propósito, Naturgy tiene un Plan de Transición Climática (PTC) donde se detallan las sendas de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) y los objetivos intermedios que se requieran según la normativa aplicable, que permitan comprender los esfuerzos de mitigación que realiza la compañía.

Los objetivos de Naturgy de reducción de emisiones de GEI previstos para el año 2030 son los siguientes:

- Reducción de emisiones de Alcance 1 y 2 de un 36% respecto al año 2022 (año base del PTC), 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%.

En 2025, la reducción respecto a 2022 ha sido de un 12% para las emisiones de Alcance 1 y 2 y de un 15% para las emisiones totales de Alcance 3. En comparación con 2024, la disminución se ha visto condicionada por el incremento en la producción de las plantas de ciclo combinado de gas, requerida para garantizar la seguridad del suministro, especialmente en España a raíz de la operación reforzada por el apagón general ocurrido el 28 de abril de 2025.

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, 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 2025, 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) ha asumido las responsabilidades de seguimiento del TCFD a partir de 2024.

El 26 de febrero de 2025, la Comisión Europea presentó el paquete Ómnibus I, destinado a simplificar el marco regulatorio aplicable al reporting en materia de sostenibilidad. Durante el ejercicio se han aprobado diversas normas vinculadas a este paquete, que se han considerado en la elaboración del presente informe, sin introducir cambios sustanciales. Por el momento, la Directiva sobre Informes de Sostenibilidad Corporativa (CSRD), aprobada en 2022 y aún pendiente de transposición en España, así como las Normas Europeas de Información sobre Sostenibilidad (NEIS) aprobadas mediante el Acto Delegado (UE) 2023/2772, mantienen su contenido prácticamente inalterado. En este contexto, Naturgy ha seguido la recomendación emitida el 19 de noviembre de 2025 por la CNMV, en coordinación con el ICAC, elaborando su informe de sostenibilidad conforme a las NEIS vigentes y a la Ley 11/2018 de información no financiera y diversidad. Esta actuación garantiza la comparabilidad y consistencia de la información divulgada con la del resto de emisores de la Unión Europea.

Adicionalmente, se ha tenido en cuenta lo requerido en el Real Decreto 214/2025 de 18 de marzo que establece la creación de un registro de huella de carbono y la obligación de calcular y publicar planes de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero para ciertas organizaciones en España.

Estas Cuentas anuales 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.

3. Gobierno Corporativo

Se incluyen como Anexo a este Informe de Gestión, y formando parte integrante del mismo, el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2025 y el Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros del ejercicio 2025, tal y como requiere el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital.

Modelo de Gobierno Corporativo

El gobierno en Naturgy se rige acorde a los principios de eficacia, transparencia y responsabilidad establecidos de acuerdo con las principales recomendaciones y estándares existentes a nivel internacional.

El conjunto de normas de gobierno interno está formado principalmente por:

- Estatutos Sociales (aprobados en 2018, actualizados en 2025).
- Reglamento de Organización y Funcionamiento del Consejo de Administración y sus Comisiones (actualizado en 2025).
- Reglamento de la Junta General de Accionistas (aprobado en 2018, actualizado en 2022).
- Política Global de Sostenibilidad, que sustituye a la Política de Medioambiente y a la Política de Derechos Humanos (aprobada en 2025).
- Declaración de Principios y Políticas, que sustituye a la Política de Responsabilidad Corporativa (actualizada en 2025).
- Código Ético (actualizado en 2024).

A 31 de diciembre de 2025 y 2024, los principales accionistas de Naturgy son:

	Participación en el capital social %	
	2025	2024
- Fundación Bancaria Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, "la Caixa" (1)	26,0	26,7
- BlackRock, Inc. (2)	12,5	20,9
- CVC Capital Partners PLC (3) (4)	13,8	20,7
- Corporación Financiera Alba, S.A. (3) (5)	5,0	—
- IFM Global Infrastructure Fund (6)	15,5	16,9
- Sonatrach (7)	4,1	4,1

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

(2) La participación indirecta se ostenta principalmente a través de GIP III Canary 1, S.à.r.l., que posee una participación directa de 11,422% (a 31 de diciembre de 2024 la participación de GIP III Canary 1, S.à.r.l. era de 20,641%). Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2025, BlackRock, Inc. posee un 0,092% de derechos de voto derivados de instrumentos financieros.

(3) Con fecha 18 de diciembre de 2025, Corporación Financiera Alba, S.A. (Alba), Rioja Investments, S.à r.l., Rioja Luxembourg, S.à r.l. y Rioja Acquisition, S.à r.l., han acordado llevar a cabo una reorganización de la estructura de inversión en Naturgy consistente en la separación de Alba como socio de Rioja Luxembourg, S.à r.l. e, indirectamente, de Rioja Acquisition, S.à r.l. Como consecuencia de esta reorganización, Alba Europe S.à r.l. pasa a ostentar directamente parte de las acciones de Naturgy que con anterioridad eran titularidad de Rioja Acquisition, S.à r.l. Como consecuencia de ello, en el mismo día, dichas sociedades acordaron la terminación del pacto parasocial que estaba vigente desde 2018 y la entrada en vigor, en su lugar, de un nuevo pacto parasocial entre ellas, en relación con Naturgy.

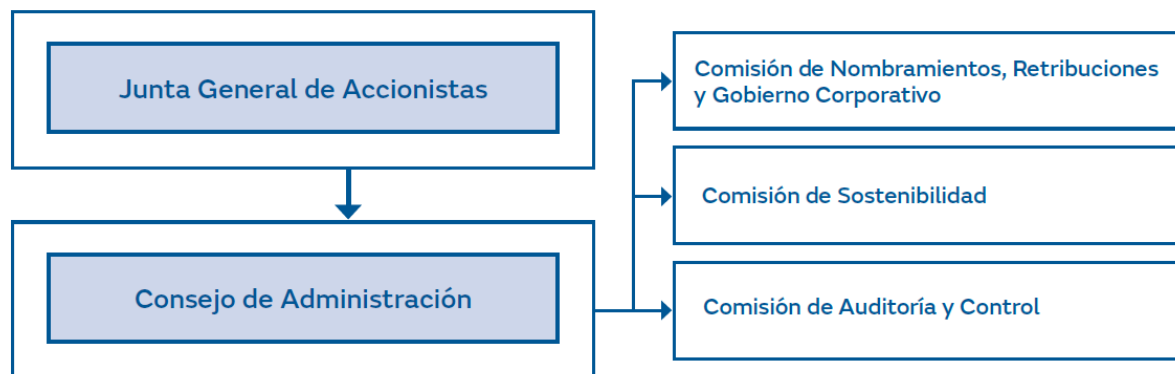
(4) A través de Rioja Acquisition, S.à.r.l.

(5) A través de Alba Europe, S.à.r.l.

(6) A través de Global InfraCo O (2), S.à.r.l.

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

La estructura de gobierno de Naturgy es la siguiente:



Junta General de Accionistas

Tiene derecho a asistir cualquier accionista, siempre que tenga inscrita la titularidad de sus acciones en el correspondiente registro contable con cinco días de antelación.

Consejo de Administración

De conformidad con la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo de Administración se organiza en Pleno y en Comisiones. Por ello, el Consejo de Administración de Naturgy cuenta con una Comisión de Auditoría y Control, una Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo y una Comisión de Sostenibilidad, que ejercen, sustancialmente las funciones establecidas por la Ley o las que el Consejo de Administración ha considerado conveniente atribuirles por delegación. La Comisión de Auditoría y Control cuenta con mayoría de Consejeros independientes en su composición. Todas las Comisiones del Consejo están presididas por un Consejero Independiente.

Debido a que el Presidente del Consejo de Administración de Naturgy es a su vez consejero ejecutivo, la compañía ha designado la figura del consejero coordinador, destinada a mitigar eventuales conflictos de interés. Este cargo lo ocupa Dña. Helena Herrero Starkie, que es además consejera independiente, miembro de la Comisión de Auditoría y Control y Presidenta de la Comisión de Sostenibilidad. El consejero coordinador tiene, conforme al artículo 529 septies de la Ley de Sociedades de Capital, facultades para solicitar la convocatoria del Consejo de Administración o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día, así como coordinar y reunir a los consejeros no ejecutivos.

Naturgy cuenta a su vez con la Política de Conflictos de Interés, aprobada en mayo de 2021 y de aplicación a todos los empleados del Grupo, incluido el Presidente Ejecutivo. La política establece las pautas de actuación que deben seguir los empleados ante una situación de conflicto de interés, con base en los principios de lealtad, abstención y transparencia para su resolución.

En ejercicio de sus competencias, los principales temas considerados por el Consejo de Administración y sus Comisiones durante 2025, así como todos los temas relacionados con el gobierno corporativo, se detallan en el Informe Anual de Gobierno Corporativo que se incorpora como Anexo a este informe.

El Consejo de Administración de Naturgy está integrado por 15 miembros, la Comisión de Auditoría y Control por 5 miembros, la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo por 5 miembros y la Comisión de Sostenibilidad por 4 miembros.

La composición del Consejo de Administración y las distintas comisiones a 31 de diciembre de 2025 es la siguiente:

Consejo de Administración		Comisión de Auditoría y Control	Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo	Comisión de Sostenibilidad	Naturaleza del cargo	Antigüedad en el Consejo
Presidente Ejecutivo	D. Francisco Reynés Massanet				Ejecutivo	6/02/2018
Consejera coordinadora	Dña. Helena Herrero Starkie	Vocal		Presidente	Independiente	4/05/2016
Vocal	Dña. Lucy Chadwick			Vocal	Dominical	16/03/2020
Vocal	Dña. Isabel Estapé Tous			Vocal	Dominical	16/03/2020
Vocal	D. Ramón Adell Ramón	Vocal			Dominical	11/02/2022
Vocal	D. Rajaram Rao		Vocal		Dominical	21/09/2016
Vocal	D. Javier de Jaime Guijarro		Vocal		Dominical	25/03/2025
Vocal	D. Pedro Sainz de Baranda	Vocal	Presidente		Independiente	27/06/2018
Vocal	D. Claudi Santiago Ponsa	Presidente	Vocal		Independiente	27/06/2018
Vocal	D. José Antonio Torre de Silva López de Letona	Vocal			Dominical	28/03/2023
Vocal	D. Jaime Siles Fernández-Palacios			Vocal	Dominical	11/02/2022
Vocal	Dña. María Isabel Gabarró Miquel		Vocal		Dominical	25/03/2025
Vocal	D. Martín Catchpole				Dominical	25/03/2025
Vocal	D. Nicolás Villén Jiménez				Dominical	25/03/2025
Vocal	Dña. Marta Martínez Alonso				Dominical	25/03/2025
Secretario no consejero	D. Manuel García Cobaleda	Secretario no consejero	Secretario no consejero	Secretario no consejero	N/A	29/10/2010

Estructura de Dirección

El Consejo de Administración cuenta con un solo consejero ejecutivo, tal como se describe en el apartado anterior, al que se han delegado la generalidad de funciones, salvo las establecidas como indelegables por la ley o por el reglamento del Consejo de Administración.

Con ello, el Presidente del Consejo de Administración tiene responsabilidad sobre todos los negocios del Grupo.

El Grupo cuenta con una estructura de puestos directivos y gerenciales dotados de los poderes necesarios para llevar a cabo tanto las operaciones propias de la compañía como las actividades básicas de su gestión. Son considerados miembros del Comité de Dirección el personal con responsabilidad ejecutiva y con dependencia jerárquica directa del Presidente Ejecutivo, D. Francisco Reynés Massanet.

A 31 de diciembre de 2025, el Comité de Dirección está integrado además del Presidente ejecutivo, por las siguientes direcciones:

- Dirección de Aprovisionamientos y Mercados Mayoristas, dirigida por D. Jon Ganuza Fernández de Arroyabe.
- Dirección de Redes, dirigida por D. Pedro Larrea Paguaga.
- Dirección de Generación Renovable, dirigida por D. Jorge Barredo López.
- Dirección de Gases Renovables, dirigida por D. José Luis Gil Sánchez.
- Dirección de Comercialización, dirigida por D. Carlos Francisco Vecino Montalvo.
- Dirección de Tecnología y Sistemas, dirigida por D. Rafael Blesa Martínez.
- Dirección de Mercados Financieros y Desarrollo Corporativo, dirigida por D. Steven Douglas Fernández Fernández.
- Dirección de Secretaría General y del Consejo de Administración, dirigida por D. Manuel García Cobaleda.
- Dirección de Asuntos Públicos y Sostenibilidad, dirigida por D. Jordi García Tabernero.
- Dirección de Personas y Recursos, dirigida por D. Enrique Tapia López.

Además de los miembros del Comité de Dirección, tienen consideración de Alta Dirección, los directivos que tienen una dependencia directa del Consejo, de sus Comisiones o del Presidente Ejecutivo de la Compañía, D. Francisco Reynés Massanet. A 31 de diciembre de 2025, estas personas son las siguientes:

- Dirección de Planificación y Control de Gestión, dirigida por Dña. Rita Ruiz de Alda Iparraguirre.
- Dirección de Consolidación y Administración, dirigida por D. Gabriel Alejandro Deseff Rodríguez.
- Dirección de Comunicación Externa, dirigida por D. Víctor Manuel Márquez Moya.
- Unidad de Compliance, dirigida por Dña. María Isabel González Alfaro.
- Dirección de Medioambiente y Responsabilidad Social, dirigida por Dña. Nuria Rodríguez Peinado.
- Dirección de Auditoría Interna, dirigida por Dña. Eva Fernández Roselló.

4. Evolución previsible del Grupo

4.1. Tendencia del sector energético

Naturgy tiene el objetivo de adaptar y potenciar el posicionamiento competitivo del Grupo como respuesta a las tendencias cambiantes del sector energético, aprovechando sus fortalezas competitivas. En este sentido, Naturgy observa las siguientes tendencias del sector energético:

- Los precios de la energía siguen siendo volátiles y sensibles a las incertidumbres geopolíticas.
- Una mayor capacidad instalada de las energías renovables conduce a mayores fluctuaciones en la producción y el suministro de energía, siendo crítico el rol de las tecnologías con flexibilidad.
- Se requieren mayores inversiones en redes eléctricas para integrar las energías renovables y satisfacer una mayor demanda de electricidad.
- El gas es un componente esencial para garantizar la seguridad del suministro y la flexibilidad.
- Los gases renovables, y especialmente el biometano, actúan como un vehículo para la descarbonización.
- Excelencia en el servicio al cliente, requerida para diferenciarse.

4.2. Visión

Naturgy es un agente líder multi-energía, comprometido en impulsar la transición energética, alcanzar la excelencia operativa y ofrecer un servicio excepcional al cliente. Naturgy busca estar presente en todas la cadena de valor de la energía, invirtiendo con disciplina financiera, asegurando un rating BBB y una remuneración sostenible al accionista.

Naturgy apuesta por impulsar la descarbonización equilibrando el crecimiento sostenible, la seguridad energética y la competitividad de precios. El modelo industrial del Grupo se centra en maximizar la eficiencia operativa y capturar márgenes integrados en toda la cadena de valor, basado en los siguientes pilares:

Modelo industrial

Modelo integrado con presencia en toda la cadena de valor

- La resiliencia de los negocios de redes de distribución proporciona una generación estable de flujos de efectivo.
- Integración vertical entre generación de energía y el cliente.
- Rol industrial, capturando márgenes integrados.

Posición Multi-energía

- Presencia en electricidad y gas, como fuente clave de transición energética.
- Generación flexible, a través de los ciclos combinados, con crecimiento selectivo de la generación renovable para satisfacer las demandas de los clientes.
- Liderazgo en gases renovables, especialmente biometano, para acelerar la descarbonización y consolidar el papel del gas en la transición energética.

Foco en el Cliente

- Oferta multi-energía con servicios de valor añadido, para satisfacer todas las necesidades del cliente y, productos y servicios ecoeficientes y neutros en carbono a precios competitivos.
- La demanda final como factor clave para las decisiones de inversión en toda la cadena de valor.
- Excelencia en la atención al cliente y consolidación del nuevo modelo comercial.

Plan Estratégico 2025-2027

La hoja de ruta estratégica 2025-2027 está basada en el resiliente flujo de caja y el sólido balance de Naturgy, que facilitarán la ejecución del plan de inversiones del Grupo y asegurarán una rentabilidad atractiva y sostenible para sus accionistas. Esta estrategia se guía por los siguientes principios clave:

Excelencia operativa

- Operaciones “best-in-class” en todas las unidades de negocio.
- Excelencia en el servicio comercial.
- Innovación en el servicio al cliente.

Disciplina financiera y rentabilidad

- Compromiso con una calificación de rating BBB y continua optimización del balance.
- Inversiones selectivas priorizando la creación de valor sobre el tamaño y una rentabilidad superior al coste del capital.
- Manteniendo la opcionalidad de crecimiento orgánico.

Retribución del accionista y liquidez

- Retribución al accionista atractiva y sostenible.
- Promover acciones para restablecer un capital flotante y liquidez adecuados y ser realmente cotizados.

Esta estrategia tiene como objetivo posicionar a Naturgy para prosperar en el panorama energético, garantizando una rentabilidad sostenida y la creación de valor para todos los grupos de interés. Tras los exitosos resultados y logros obtenidos en el periodo 2022-2024, en los que Naturgy superó varios de los objetivos comprometidos en el Plan Estratégico anterior, el plan Estratégico 2025-2027 revisó y mejoró las expectativas para los próximos años, manteniendo un EBITDA récord en el periodo 2025-2027.

(k millones de Euros)	2022-2024	Plan Estratégico 2025-2027
EBITDA ¹	5,3	5,3
Inversiones (CAPEX) ¹	6,0	6,4
Deuda financiera neta ²	12,2	15,9
Dividendos ²	1,6 €/acción	1,9 €/acción

¹ Basado en la media anual del periodo

² Basado en el último año del periodo

4.3. Plan de Inversiones 2025-2027

El Plan Estratégico prevé inversiones por importe de **6.400 millones de euros** para el periodo 2025-2027. Estas inversiones están focalizadas en el crecimiento orgánico de los negocios actualmente existentes, manteniendo la disciplina financiera como piedra angular. Al evaluar rigurosamente las inversiones en función del negocio, la geografía y el riesgo específico propio a las peculiaridades del activo, el Grupo busca garantizar una rentabilidad que supere el coste del capital, garantizando la creación de valor.

El plan de inversiones se centra en tres negocios clave: Redes de Distribución, Generación Renovable y Gases Renovables.

Redes de Distribución

El Plan Estratégico prevé inversiones en el negocio de Redes por importe de **3.300 millones de euros**, en marcos regulatorios visibles y adecuadamente remunerados.

1. Electricidad España

- A la vanguardia en la digitalización de redes eléctricas, incluyendo la sustitución de contadores
- Aumento de los compromisos de inversión para seguir mejorando y actualizando la calidad de las redes y el suministro energético
- Inversiones para integrar energías renovables

2. Gas España

- Transición digital, con despliegue de contadores inteligentes, para garantizar las mejores prácticas en la operación de las redes
- Acelerando la contribución a la descarbonización mediante la integración de puntos de inyección de biometano para la transición de la infraestructura existente

3. Gas y Electricidad en Latinoamérica

- Gestión de la cartera maximizando la rentabilidad
- Inversiones para garantizar los estándares de mantenimiento y seguridad

Generación Renovable

El Plan Estratégico prevé Inversiones selectivas en proyectos de generación renovable por importe de **1.200 millones de euros** en el periodo 2025-2027, con exigencia de rentabilidades mínimas y/o posicionamiento integrado.

1. Geografías verticalmente integradas

- Marcos regulatorios sólidos
- Rentabilidades mínimas

2. Tecnologías

- Hibridaciones y repotenciaciones de parques eólicos en operación
- Baterías complementarias a plantas fotovoltaicas en funcionamiento

Gases Renovables

El Plan Estratégico prevé inversiones en proyectos de Gases Renovables por importe de **800 millones de euros** para el periodo 2025-2027.

- Liderar el desarrollo, acelerar la descarbonización y consolidar el papel del gas en la transición energética.
- Proactividad tecnológica para ganar flexibilidad operativa, eficiencia y opciones para la gestión de residuos.
- Cartera de proyectos en fase inicial de aproximadamente 4.5 TWh.
- Adquisición de desarrollos de terceros, así como asociaciones y alianzas para acelerar el crecimiento.
- Gestión regulatoria proactiva para demostrar que es la solución más eficiente para descarbonizar el sector residencial e industrial.
- Las redes de gas pueden distribuir biometano sin modificaciones.

4.4. Retribución al accionista

El buen desempeño de Naturgy en los últimos años ha fortalecido significativamente su perfil de negocio y su situación financiera. Además, el Grupo ha alcanzado niveles anuales de EBITDA superiores a 5.000 millones de euros y ha demostrado resultados y generación de flujos de efectivo sólidos y resilientes, respaldados por la eficiencia del negocio de Redes de Distribución y por una gestión de riesgos eficiente. El fuerte flujo de caja y la solidez del Estado de situación financiera permitirán acometer el plan de inversión previsto y proporcionar una atractiva remuneración a los accionistas, manteniendo el compromiso con una calificación BBB.

Naturgy ha revisado su política de distribución de dividendos para los años 2025-2027, estableciendo una trayectoria de dividendo por acción anual creciente desde 1,6 euros por acción en 2024, hasta 1,9 euros por acción en 2027, sujeto al mantenimiento de un rating crediticio BBB.

La información prospectiva contenida en los diferentes apartados de la evolución previsible del Grupo refleja los planes y previsiones basados en asunciones que son consideradas razonables, sin que dicha información prospectiva pueda interpretarse como una garantía de desempeño futuro de la entidad, en el sentido de que tales planes o previsiones se encuentran sometidos a riesgos e incertidumbres que implican que el desempeño futuro del Grupo podría no coincidir con el inicialmente previsto.

5. Innovación

Naturgy concibe la innovación como una herramienta indispensable en el desarrollo de nuevas soluciones energéticas que permitan avanzar en la transición energética y en la lucha contra el cambio climático, así como evolucionar hacia soluciones tecnológicas que impulsen la simplificación de procesos, la ciberseguridad y la gestión del dato, siendo además la digitalización una palanca fundamental para la consecución de los objetivos de Naturgy.

El modelo de innovación orientado a generar y desarrollar nuevas soluciones o negocios está apoyado en los siguientes pilares:

- **La innovación es colaborativa y abierta**, capaz de responder rápidamente a las señales de cambio en el entorno y evolucionar en escenarios complejos, pudiendo transformar errores en aprendizajes, y proyectando el futuro gracias a la comprensión del pasado y la observación del presente.

- **La innovación es una palanca clave de crecimiento**, ya que habilita la incorporación de mejores prácticas, nuevos modelos de negocio y soluciones tecnológicas que contribuyen a la digitalización, automatización y optimización de procesos; garantizando la seguridad, la mejora operacional, y facilitando el acceso a la información para la mejor toma de decisiones. Todo ello, poniendo al consumidor en el centro para aportar soluciones de valor añadido y sostenibles, y garantizando la competitividad de la compañía en el largo plazo.
- **La generación de gases renovables como el hidrógeno renovable o el biometano**, para aquellos usos finales en que la electrificación no sea ni técnica ni económicamente viable. El hidrógeno es una solución eficiente en la industria intensiva o en el transporte. Además, tiene un gran potencial en el almacenamiento energético y la integración de energías. En cuanto al biometano, es una tecnología ya existente que permite sustituir el gas natural sin tener costes de abatimiento para adaptar las infraestructuras o los equipos del usuario final, además es un claro ejemplo de economía circular al producir un gas renovable a partir de residuos orgánicos. En este caso, los proyectos de innovación van orientados a optimizar el rendimiento y la producción.
- **La optimización de la generación de energía renovable** mediante sistemas innovadores por su mejorada eficiencia energética y su capacidad de integración en el entorno, con menor coste o mayor fiabilidad. Con ello se consigue promover la entrada de nuevos agentes en el sistema y la cobertura de parte de las necesidades energéticas de hogares, Pymes y administraciones públicas.
- **El aprovechamiento de la energía** de forma directa mediante nuevos consumos eléctricos gestionables que aporten flexibilidad, por ejemplo, en climatización, así como mediante el almacenamiento para su posterior uso.
- **La respuesta a mercados cada vez más atomizados**, con competidores pequeños y flexibles, tanto en el ámbito comercial como en la generación, con desarrollos renovables más próximos a los consumidores y de menor tamaño.

De manera transversal y complementaria a este modelo, es imprescindible introducir tecnologías disruptivas de Tecnologías de la Información (IT) que catalicen la digitalización de Naturgy. Estas tecnologías no solo garantizan la seguridad y optimizan las operaciones, sino que también facilitan el acceso a información de calidad para una toma de decisiones más efectiva. Todo ello orientado hacia la creación de valor, asegurando la competitividad de Naturgy a largo plazo. Asimismo, la incorporación de la Inteligencia Artificial actúa como un disruptor en la innovación actual y futura, permitiendo la automatización de procesos, la personalización de servicios y la creación de nuevos modelos de negocio en todos los ámbitos.

Naturgy define su estrategia tecnológica en base a unos pilares de digitalización coherentes con los siguientes principios:

- **Simplicidad:** es un principio clave enfocado en:
 - **Procesos Simplificados:** reducción de la complejidad en los procesos internos para mejorar la eficiencia operativa.
 - **Proyectos Ágiles:** implementación rápida de proyectos utilizando metodologías ágiles que permiten adaptarse rápidamente a los cambios del entorno.
- **Cloud:** la evolución de un modelo *Cloud-first* a un modelo *Cloud-only* es fundamental para garantizar:
 - **Soluciones Modulares:** desarrollo de soluciones que pueden ser fácilmente adaptadas y escaladas según las necesidades del negocio.
 - **Flexibilidad y Escalabilidad:** capacidad de ajustar los recursos y servicios en la nube de acuerdo con la demanda, asegurando una operación eficiente y rentable.

La evolución a un modelo *Cloud* facilita la incorporación de tecnologías emergentes como *Blockchain*, *IoT*, *Robotics*, Inteligencia Artificial y *Edge Computing*.

- **Data centric:** la gestión, gobierno y protección del dato son esenciales para una estrategia de digitalización exitosa. Naturgy adopta una visión global y estratégica en su relación con los principales fabricantes de software y se enfoca en:
 - **Gestión del dato:** implementación de arquitecturas *Data Centric*, como *Data Lakes*, para centralizar y gestionar grandes volúmenes de datos.
 - **Gobierno y Protección del dato:** establecimiento de políticas y procedimientos para asegurar la integridad, confidencialidad y disponibilidad de los datos.
 - **Toma de decisiones basada en datos:** potenciación de la capacidad interna para tomar decisiones informadas y basadas en datos.

Una gestión y gobierno del dato robustos permite una adopción más eficiente de la Inteligencia Artificial, palanca esencial en la digitalización de Naturgy, a partir de la incorporación de Inteligencia Artificial, analítica y generativa, a grandes volúmenes de datos para obtener *insights* de valor para el negocio.

- **Ciberseguridad:** constituye un pilar fundamental en la estrategia de digitalización de Naturgy. Su objetivo es garantizar la protección de la información y la seguridad de los sistemas mediante un enfoque integral que incluye:
 - **Protección de la información:** implementación de medidas técnicas avanzadas para salvaguardar los datos frente a accesos no autorizados y posibles incidentes de seguridad.
 - **Seguridad de sistemas:** fortalecimiento y protección de las infraestructuras tecnológicas frente a amenazas y vulnerabilidades.

Todo ello se apoya en tecnologías *best of breed* (búsqueda de las mejores soluciones de software de diferentes proveedores para áreas de aplicación específica) que impulsan la innovación, entre las que destacan la Inteligencia Artificial y los modelos de seguridad *Zero Trust* (estrategias de seguridad para las redes multinube), con un enfoque centrado en la identidad digital.

Para conseguir resultados tangibles, Naturgy ha desplegado un conjunto de herramientas de innovación basadas en la búsqueda de oportunidades –aceleración e inversión en operaciones– y el despliegue de una cartera de proyectos que permita ensanchar el perfil industrial de la compañía (incubadora de *startups*, vehículos de inversión, etc.).

A continuación, se describe brevemente las principales iniciativas aplicadas a los negocios existiendo mayor detalle de los proyectos de Innovación en el apartado “5. Información específica de la entidad. Innovación” del Estado de Información no Financiera Consolidado e Información sobre Sostenibilidad 2025.

Principales Iniciativas aplicadas en los negocios

Comercialización

El proyecto “FV Puente Nuevo” de autoconsumo compartido se desarrolla en el Campus Puente Nuevo (Ávila) como un laboratorio demostrativo de energía sostenible. Integra generación fotovoltaica, almacenamiento, recarga de vehículos eléctricos y gestión inteligente mediante IA. Se estima una cobertura de autoconsumo superior al 20%, con una reducción de más de 33 toneladas de CO₂ al año y un ahorro económico de 680.000 euros en 25 años. El proyecto tiene también un fuerte componente educativo y social, y su puesta en marcha está prevista para 2026.

Redes

Se ha implementado una nueva plataforma Agentic Contact Center as a Service (CCaS) que incorpora tecnologías de última generación de Contact Center e IA generativa en distribución de electricidad y distribución de gas en España con un triple objetivo: mejorar significativamente la experiencia del cliente, pasando de una gestión reactiva a proactiva; automatizar la auditoría de la calidad de las llamadas en la atención al cliente; y automatizar los contactos que reciben los centros de atención.

Redes Electricidad España

El proyecto “MARVIN-24” busca revolucionar la inspección de líneas eléctricas y gasoductos mediante drones de largo alcance BVLOS (Beyond Visual Line of Sight) con sensores avanzados. Tras más de 20.000 km inspeccionados desde 2022 junto a UFD Distribución Electricidad, S.A. (UFD), se identificó como principal reto la mejora de la productividad diaria (30-40 km/día), especialmente en zonas con condiciones climáticas adversas. La nueva aeronave MARVIN-24 pretende alcanzar hasta 200 km/día, igualando la eficiencia de helicópteros tripulados y reduciendo los costes operativos hasta un 50%. El proyecto incluye pilotos de validación en 800 km de líneas eléctricas y 200 km de gasoductos, con integración directa en los procesos de UFD.

Generación Térmica España

La gestión de los activos en tiempo real es una actividad crítica en el ámbito actual de la operación de los Ciclos Combinados. Es por ello que durante el año 2025 se ha implantado la plataforma Azure Machine Learning para el desarrollo de modelos predictivos por parte de la unidad de Data Analytics de Generación Térmica. Mediante estos modelos aplicados a activos críticos se pretende anticipar fallos que redundarán en una mejora en el mantenimiento de equipos.

La Inteligencia Artificial aplicada al operador del Centro de Control Remoto (CCR), en modo proyecto aplicada al entorno del operador, en la operación diaria de la flota de Ciclos combinados en España. Dada la operativa actual de los Ciclos con un alto número de arranques de planta, la aplicación de la Inteligencia Artificial se ha orientado a la mejora y automatización de operaciones, tanto checklist de seguimiento como asistencia al operador por lenguaje natural.

Generación Renovable

El proyecto “Baterías de segunda vida”, desarrollado conjuntamente por Naturgy, Octave y la Fundación CIUDEN (Ciudad de la Energía), tiene como objetivo demostrar la viabilidad técnica y comercial de un sistema de almacenamiento energético basado en baterías de segunda vida en el centro de CIUDEN. Durante dos años se testeará el sistema en condiciones reales, con aplicaciones como autoconsumo, gestión de picos, servicios de ajuste y respaldo energético. El sistema incluye monitorización avanzada mediante la plataforma Battery Cloud, que permite el mantenimiento predictivo y control remoto de cada módulo. Tras la fase de demostración, se contempla una posible extensión operativa por dos años adicionales.

El proyecto “HIB SAE El Escobar” consiste en la instalación de un sistema de almacenamiento eléctrico con baterías de ion litio (Li-ion) y ultracapacitores (UCAPs), en hibridación con la planta fotovoltaica FV El Escobar I de 3,2 MW, ubicada en Ingenio (Gran Canaria). Este sistema, con una potencia de 1,4 MW y capacidad de 4,8 MWh, incorpora convertidores grid-forming (estabilizadores de red) para mejorar la integración de renovables en la red eléctrica, ofreciendo servicios como regulación de frecuencia, black-start (reinicio de la red eléctrica desde cero) y control de tensión. El proyecto ha sido declarado de interés general y cuenta con autorización administrativa desde mayo de 2025.

Gases Renovables

Con el objeto de aumentar la producción de biometano, Naturgy participa en dos colaboraciones para desarrollar la tecnología de metanación:

- Junto con el Instituto de Investigación en Energía de Cataluña (IREC), se está desarrollando una nueva tecnología de metanación catalítica que se probará en la Estación Depuradora de Aguas Residuales (EDAR) Arroyo Culebro, en Pinto (Madrid).
- La sociedad Green W2BM, S.L. (W2BM), participada por Naturgy y Green Waste to Energy, S.L. (Green) está desarrollando la tecnología de metanación biológica de gas de síntesis generado a partir de la valorización material de residuos industriales de complicada gestión, que permite la obtención de gas renovable para su inyección en la red de distribución.

6. Estado de información no financiera

El estado de información no financiera del ejercicio 2025, al que se refieren los artículos 262 de la Ley de Sociedades de capital y 49 del Código de Comercio, se presenta en un informe separado denominado “Estado de Información No Financiera e Información sobre Sostenibilidad 2025”, en el que se indica, de manera expresa, que la información contenida en dicho documento forma parte del Informe de gestión consolidado del grupo Naturgy (Anexo II).

Dicho documento es objeto de verificación por un prestador independiente de servicios de verificación y está sometido a los mismos criterios de aprobación, depósito y publicación que el Informe de gestión consolidado del grupo Naturgy.

7. Información adicional

7.1 Acciones propias

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2025 y 2024 con acciones propias de Naturgy Energy Group, S.A. han sido los siguientes:

	Número de acciones	Importe en millones de euros	% Capital
A 1 de enero de 2024	240.000	6	—
Plan de adquisición de Acciones	—	—	—
Entrega empleados	—	—	—
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
1ª Colocación acelerada	(19.305.000)	(506)	(2,0)
2ª Colocación acelerada	(34.100.000)	(893)	(3,5)
Entrega empleados	(254.365)	(7)	—
A 31 de diciembre de 2025	43.220.230	1.132	4,5

Toda la información sobre acciones propias se describe en la Nota 11 de las Cuentas anuales.

7.2. Información sobre el periodo medio de pago a proveedores

El periodo medio de pago se ha elaborado de acuerdo a la Ley 15/2010, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad de las operaciones comerciales, así como las modificaciones establecidas en la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas.

De acuerdo con la normativa anterior, la información en relación con el período medio de pago a proveedores en operaciones comerciales es la siguiente:

	2025	2024
	Importe	Importe
Total pagos (miles de euros)	219.780	269.886
Total pagos pendientes (miles de euros)	17.398	28.591
Periodo medio de pago a proveedores (días) (1)	37	30
Ratio de operaciones pagadas (días) (2)	38	31
Ratio de operaciones pendientes de pago (días) (3)	26	27
Total pagos dentro de plazo establecido en la normativa de morosidad (miles de euros)	217.201	266.096
% del importe pagado dentro del plazo establecido en la normativa de morosidad respecto el total de importes pagados	98,83 %	98,60 %
Número de facturas pagadas en plazo establecido en la normativa de morosidad	21.307	19.270
% de facturas pagadas dentro del plazo establecido en la normativa de morosidad respecto el total de facturas pagadas	97,47 %	97,63 %

(1) Calculado considerando los importes pagados y los pendientes de pago.

(2) Periodo medio de pago en las operaciones pagadas en el ejercicio.

(3) Antigüedad media saldo proveedores pendientes de pago.

7.3. Hechos posteriores

Los hechos posteriores al cierre del ejercicio se describen en la Nota 30 de la Memoria.

8. Informe Anual de Gobierno Corporativo

Se incluye como Anexo en el Informe de Gestión consolidado de Naturgy, y formando parte integrante del mismo, el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2025 tal y como requiere el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital.

9. Informe Anual de retribuciones a los Consejeros

Se incluye como Anexo en el Informe de Gestión consolidado de Naturgy, y formando parte integrante del mismo, el Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros del ejercicio 2025, tal y como requiere el artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital.

NATURGY ENERGY GROUP, S.A.

El Informe Financiero Anual de NATURGY ENERGY GROUP, S.A. correspondiente al ejercicio 2025, que contiene:

- Las Cuentas anuales – Balance de situación, Cuenta de pérdidas y ganancias, Estado de cambios en el patrimonio neto, Estado de flujos de efectivo y Memoria
- El Informe de Gestión

Elaborado siguiendo el Formato Electrónico Único Europeo (FEUE), conforme el Reglamento Delegado (UE) 2019/815, con número de identificación:

B7B348D2B2C153028C498A98B6E1C5E96F5D970F3EA022D8825F67B16A690A95 (*),

ha sido formulado por el Consejo de Administración de la Sociedad Naturgy Energy Group, S.A. en sesión de 17 de febrero de 2026, en formato electrónico. A continuación, se firma de conformidad por todos los Administradores, en cumplimiento del artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital.

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

(*) Número de identificación hash SHA256.