

APMs. Tercer trimestre 2016

En Octubre de 2015 ESMA publicó las Directrices sobre Medidas Alternativas del Rendimiento (APM) con el objetivo de que su cumplimiento mejore la comparabilidad, fiabilidad y/o comprensibilidad de estas medidas. Estas Directrices son de aplicación para cualquier información regulada publicada a partir del 3 de julio de 2016, como pueden ser los informes de gestión que acompañan a las cuentas anuales o estados financieros intermedios, las declaraciones intermedias de gestión, presentaciones de resultados difundidas como hecho relevante, etc.

En este sentido, Enagás en la declaración intermedia de gestión correspondiente al tercer trimestre de 2016 menciona ciertas APMs (entre ellas, mencionan el EBITDA ajustado por dividendos obtenidos de las participadas, el endeudamiento financiero neto y los ingresos regulados), pero sin facilitar toda la información que exigen las Directrices:

- i. Definición de las APMs utilizadas y sus componentes;**
- ii. Desglose, para las APM utilizadas, una denominación que refleje su contenido y base de cálculo;**
- iii. Conciliación de la APM con la partida, subtotal o total más directamente conciliable presentada en los estados financieros;**
- iv. Explicación del uso de las APM para que se conozcan su relevancia y fiabilidad;**

5.1 Amplíen la información facilitada sobre APMs, de conformidad con lo establecido en el documento de ESMA.

La información financiera de Enagás contiene magnitudes y medidas preparadas de acuerdo con la normativa contable aplicable, así como otra serie de medidas preparadas de acuerdo con los estándares de reporting establecidos y desarrollados internamente, los cuales son denominados como Medidas Alternativas de Rendimiento (APMs, por sus siglas en inglés).

Estas APMs se consideran magnitudes ajustadas respecto de aquellas que se presentan de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-EU), que es el marco contable de aplicación para los estados financieros consolidados del Grupo Enagás, y por tanto deben de ser consideradas por el lector como complementarias pero no sustitutivas de estas.

Las APMs son importantes para los usuarios de la información financiera porque son las medidas que utiliza la Dirección de Enagás para evaluar el rendimiento financiero, los flujos de efectivo o la situación financiera para la toma de decisiones, operativas o estratégicas del Grupo. Estas APM son consistentes con los principales indicadores utilizados por la comunidad de inversores y analistas en los mercados de capitales.

En este sentido, y de acuerdo a lo establecido por la Guía emitida por la European Securities and Markets Authority (ESMA), en vigor desde el 3 de julio de 2016, relativa a la transparencia de las Medidas Alternativas de Rendimiento, Enagás proporciona a continuación información relativa a aquellas APM incluidas en la información de gestión del tercer trimestre de 2016 que considera significativas:

1. Medidas Alternativas de Rendimiento relacionadas con la Cuenta de resultados

EBITDA

El **EBITDA** (*"Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization"*) es un indicador que mide el margen de explotación de la compañía antes de deducir los intereses, impuestos, deterioros y amortizaciones. Al prescindir de las magnitudes financieras y tributarias, así como de gastos contables que no suponen salida de caja, es utilizado por la Dirección para evaluar los resultados a lo largo del tiempo, permitiendo su comparación con otras compañías del sector.

El **EBITDA** se calcula como el Resultado de Explotación, incrementándolo por las amortizaciones, los deterioros si los hubiese, así como por otras partidas que no supongan entradas o salidas de caja de las operaciones de Enagás (como por ejemplo plusvalías o minusvalías por desinversiones, provisiones, etc).

El EBITDA informado en la declaración intermedia de gestión correspondiente al tercer trimestre de 2016 ascendió a 643,3 millones de euros. A continuación mostramos la reconciliación entre este APM y las magnitudes observables en los Estados Financieros Consolidados intermedios a 30 de septiembre de 2016 (en millones de euros):

	EBITDA (9m)
	Sep. - 2016
<u>Resultado de explotación</u>	<u>438,6</u>
<u>Dotaciones a amortizaciones</u>	<u>204,7</u>
<u>Deterioros y otras partidas</u>	<u>-</u>
EBITDA	643,3

EBITDA Ajustado

El **EBITDA Ajustado** es un indicador que mide el margen de explotación de la compañía antes de deducir los intereses, impuestos, deterioros y amortizaciones, e incluye tanto los dividendos recibidos como los intereses de deuda subordinada cobrados a sociedades asociadas que se encuentran integradas en los estados financieros del Grupo Enagás utilizando el "método de la participación".

Este indicador es utilizado por la Dirección para poder calcular los ratios de apalancamiento descritos en el apartado "Medidas Alternativas de Rendimiento relacionadas con el Balance y ratios de apalancamiento", permitiendo su comparación con otras compañías del sector.

A continuación mostramos la conciliación del EBITDA Ajustado para los últimos 12 meses, el cual es utilizado posteriormente en los ratios de apalancamiento, para lo cual partimos de los datos mostrados en las presentaciones de resultados del ejercicio 2015 y 2016:

	2015 (12m) (A)	Sep.15 (9m) (B)	Sep.- Dic.15 (A-B)	Sep.16 (C)	LTM Sep. 16 (A-B)+(C)
EBITDA	900,5	684,9	215,6	643,3	858,9
Dividendos (*)	48,9	22,2	26,7	53,0	79,7
EBITDA Ajustado	949,4	707,1	242,3	696,3	938,6

(*) Incluyen los intereses de deuda subordinada cobrados a sociedades participadas.

EBIT

El **EBIT** (*Earnings Before Interest and Taxes*) es un indicador que mide el margen de explotación de la compañía antes de deducir los intereses e impuestos. De igual manera que el indicador anterior, es utilizado por la Dirección para evaluar los resultados a lo largo del tiempo, permitiendo su comparación con otras compañías del sector.

El **EBIT** se calcula como el EBITDA, minorado por las amortizaciones, los deterioros si los hubiese, así como por otras partidas que no supongan entradas o salidas de caja de las operaciones de Enagás (como por ejemplo plusvalías o minusvalías por desinversiones, provisiones,...).

El EBIT informado en la declaración intermedia de gestión correspondiente al tercer trimestre de 2016 ascendió a 438,6 Millones de euros y coincide con el Resultado de Explotación a dicha fecha.

2. Medidas Alternativas de Rendimiento relacionadas con el Balance y ratios de apalancamiento

Deuda Neta

El **Endeudamiento financiero neto o Deuda Neta** es el principal indicador que utiliza la Dirección para medir el nivel de endeudamiento del Grupo. Se compone de la deuda bruta menos el efectivo.

Para calcular la **deuda bruta** se agregan las partidas de Balance "Deudas con entidades de crédito", "Obligaciones y otros valores negociables" valoradas a coste amortizado y ciertas partidas de "Otros pasivos financieros", del Balance de Situación Consolidado.

El importe de efectivo se obtiene del epígrafe "Efectivo y otros medios líquidos equivalentes" del Balance de Situación Consolidado.

A continuación se muestra la conciliación entre el APM y las magnitudes observables en el Balance de Situación Consolidado intermedios a 30 de septiembre de 2016 (en millones de euros):

	Deuda Neta Sep. - 2016
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	779,1
Pasivo no corriente	-4.805,9
Deudas con entidades de crédito	-1.689,8
Obligaciones y otros valores negociables	-3.093,7
Otros pasivos financieros	-22,4
Pasivo corriente	-463,8
Deudas con entidades de crédito	-185,1
Obligaciones y otros valores negociables	-270,1
Otros pasivos financieros	-8,6
Deuda neta (contable)	-4.490,6
Ajustes a la deuda financiera	59,3
Opción de venta (1)	17,3
Ajuste Bono AFLAC (2)	34,8
Otros (3)	7,2
Deuda neta	-4.431,3

- (1) Se excluye el valor presente de la opción de venta que tiene el EVE de su participación en Enagás Transporte del Norte, S.L.
- (2) Corresponde con el ajuste realizado para mostrar el coste amortizado de determinadas partidas incluidas en la categoría de "Obligaciones y otros valores negociables".
- (3) Otros, entre los que se incluye, fundamentalmente, el pasivo financiero que el Grupo Enagás mantiene con las AIEs que será compensado a través de la imputación de las bases imponibles negativas que dichas sociedades vayan generando.

Ratios ligados a la Deuda Neta

La Dirección utiliza dos ratios para analizar el apalancamiento y la capacidad del Grupo para hacer frente a las obligaciones financieras a lo largo del tiempo, permitiendo su comparación con otras compañías del sector.

Ambos ratios compraran la Deuda neta calculada a la fecha de los estados financieros con magnitudes de Cuenta de Resultados (EBITDA) y Cash Flow (FFO), las cuales deben estar referidas al periodo de los últimos 12 meses, para que los resultados arrojados por estos ratios trimestrales sean comparables con la información anual.

El **ratio ligado al apalancamiento** se calcula como Deuda Neta/EBITDA Ajustado, siendo su cálculo como mostramos a continuación:

	Deuda Neta / EBITDA Ajustado Sep. – 2016
Deuda Neta	4.431,3
EBITDA Ajustado (últimos 12 meses)	938,6
Ratio Deuda neta / EBITDA Ajustado	4,7x

El **ratio ligado a la capacidad de generación de flujos sobre la deuda neta** se calcula como FFO / Deuda Neta, siendo su cálculo como mostramos a continuación:

	FFO / Deuda neta Sep. – 2016
FFO (últimos 12 meses)	705,9
Deuda neta	4.431,3
Ratio FFO / Deuda neta	15,9%

3. Medidas Alternativas de Rendimiento relacionadas con el Cash Flow e Inversiones

Fondos generados por las operaciones ("Funds from Operations", "FFO")

El **FFO** es el principal indicador de generación de caja analizado por la Dirección de Enagás, pues mide de manera conjunta la creación de caja tanto por el negocio nacional, regulado y no regulado, así como la generación de caja para el Grupo procedente del negocio internacional, ya sea vía dividendos de sociedades participadas o por cobro de intereses de deuda subordinada otorgada a dichas sociedades, una vez descontados tanto los pagos de las obligaciones tributarias así como los intereses relacionados con la deuda financiera del Grupo.

Se calcula como:

FFO = EBITDA +/- cobro/pago impuestos - pago de intereses + dividendos recibidos de sociedades participadas + intereses de deuda subordinada cobrados a las empresas participadas.

El FFO de los nueve primeros meses de 2016 ascendió a 611,5 millones de euros. A continuación mostramos la reconciliación entre este APM y las magnitudes observables en los estados financieros a 30 de septiembre de 2016:

	FFO
	Sep. – 2016
Resultado de explotación	438,6
Dotaciones a amortizaciones	204,7
Deterioros y otras partidas	-
EBITDA	643,3
Cobro /(pago) de impuestos	-26,9
Pago intereses	-52,9
Dividendos (*)	53,0
Otros ajustes	-5,1
FFO	611,5

(*) Incluyen los intereses de deuda subordinada cobrados a sociedades participadas.

Flujo de caja operativo ("Operating cash flow", "OCF")

El **Flujo de Caja operativo** mide la capacidad de generación de caja operativa después de la variación de capital circulante. Se calcula a partir del FFO y se incluye la variación del circulante.

El **OCF** informado en la declaración intermedia de gestión correspondiente al tercer trimestre de 2016 ascendió a 606,0 Millones de euros. A continuación se muestra la conciliación entre el APM y las magnitudes observables en los Estados Financieros Consolidados intermedios a 30 de septiembre de 2016 (en millones de euros):

	OCF
	Sep. – 2016
FFO	611,5
Variación del capital circulante operativo	-5,5
OPERATING CASH FLOW (OCF)	606,0

Flujo de caja libre ("Free cash flow", "FCF")

El **flujo de caja libre** mide la generación de caja correspondiente a las actividades de explotación y de inversión, considerándose asimismo por Enagás como una APM esencial al tratarse del indicador utilizado para evaluar los fondos disponibles tanto para pagar dividendos a los accionistas como para atender el servicio de la deuda.

El **FCF** informado en la declaración intermedia de gestión correspondiente al tercer trimestre de 2016 ascendió a 7,6 Millones de euros. A continuación se muestra la conciliación entre el APM y las magnitudes observables en los Estados Financieros Consolidados intermedios a 30 de septiembre de 2016 (en millones de euros):

	FCF
	Sep. – 2016
OPERATING CASH FLOW (OCF)	606,0
Pagos por inversiones	-600,8
Cobros por desinversiones	2,4
Otros flujos de efectivo de las actividades de inversión	49,7
Pago de intereses	-63,2
Cobros de intereses	13,6
Free Cash Flow (FCF)	7,6

Flujo de caja discrecional ("Discretional Cash Flow", "DCF")

El **flujo de caja discrecional** se trata de una APM utilizada por la Dirección para gestionar las necesidades de financiación existentes. Se define como el flujo de caja libre (FCF) minorado por el pago de dividendos a los accionistas.

El **DCF** informado en la declaración intermedia de gestión correspondiente al tercer trimestre de 2016 ascendió a -181,6 Millones de euros. A continuación se muestra la conciliación entre el APM y las magnitudes observables en los Estados Financieros Consolidados intermedios a 30 de septiembre de 2016 (en millones de euros):

	DCF
	Sep. – 2016
Free Cash Flow (FCF)	7,6
Pagos por dividendos	-189,2
Discretional Cash Flow (DCF)	-181,6