



miquel y costas & miquel, s.a.

Desde 1879
PAPELES PARA CIGARRILLOS, IMPRESIÓN Y ESPECIALES

Teléfono 93 290 61 00*
Fax 93 290 61 28
Tuset, 10
08006 BARCELONA
(España)



COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Dirección General de Mercados
Dpto. Informes Financieros
Edison, 4
28006-MADRID



7 de septiembre de 2018

Muy señores nuestros:

En respuesta a su escrito de requerimiento, con número de registro de salida 2018096786 y fecha 19 de julio de 2018, dirigido a nuestra Sociedad, que fue recibido el pasado 26 de julio de 2018 en nuestras oficinas de la calle Tuset 10 de Barcelona, seguidamente pasamos a dar respuesta a las cuestiones planteadas, siguiendo el orden incluido en su requerimiento.

PUNTO 1:

En la nota 2.1. de la memoria consolidada, relativa a las Normas, modificaciones e interpretaciones que todavía no han entrado en vigor, pero que se pueden adoptar con anticipación a los ejercicios comenzados a partir del 1 de enero de 2017, indican que respecto a la NIIF 9, Instrumentos financieros, no se esperan impactos relevantes ni por valoración ni por deterioro. No obstante, a 31 de diciembre de 2017 la sociedad tiene inversiones mantenidas hasta vencimiento por 90,2 millones de euros y activos disponibles para la venta por 16,2 millones de euros.

En relación a la NIIF 15, Ingresos procedentes de contratos con Clientes, indican que han realizado un análisis concluyendo que dicha norma no tiene impacto.

Tal y como indica ESMA en sus prioridades supervisoras de los estados financieros del ejercicio 2017, las sociedades deben remitir información cuantitativa y cualitativa específica sobre la primera aplicación de las normas contables NIIF 9 y 15, debiendo incluir información con la suficiente desagregación sobre su impacto y en concreto de: (i) las opciones de política contable que la entidad espera aplicar, incluyendo las relativas a la transición y al uso de soluciones prácticas; y (ii) el importe y la naturaleza de los impactos esperados comparados con los importes reconocidos previamente.



A este respecto, deberán facilitar la siguiente información adicional:

1.1 Indiquen las opciones de política contable y soluciones prácticas que va a adoptar la sociedad tanto para la NIIF 9 como para la NIIF 15, entre otras, si ha optado por la aplicación del método retroactivo parcial o por el retroactivo completo.

La opción de política contable de la Sociedad en relación a la transición, al no verse afectada significativamente por la implementación de dichas NIIF ha sido la de aplicación del método retroactivo parcial. Otras opciones de política contable más relevantes se incluyen en las secciones siguientes.

1.2 Respetto a la NIIF 9:

i) justifiquen los motivos por los cuales cambiar del modelo de pérdida incurrida al modelo de pérdida esperada no tiene impacto,

La nueva norma propone un nuevo modelo de pérdidas por deterioro del valor basado en un modelo de pérdidas de crédito esperadas y que sustituye al modelo de pérdidas por deterioro incurridas de la NIC 39. Para el análisis del cambio de modelo, el Grupo ha tenido en cuenta la distinta tipología de los principales activos financieros de los que dispone:

Cuentas a cobrar: El Grupo tiene una significativa concentración del crédito en determinadas cuentas a cobrar de clientes. Para minimizar el riesgo, el Grupo tiene instrumentadas políticas que garantizan la asignación de crédito a clientes con un historial adecuado. La cobertura del riesgo de crédito se realiza a través de compañías de seguros de crédito sobre la mayoría de clientes, créditos documentarios, o garantías bancarias confirmadas por bancos de reconocida solvencia. La pérdida por deterioro incurrida se calcula como la diferencia entre el valor en libros de dichos activos y el valor actual de los flujos futuros que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo. El Grupo considera la cobertura de riesgo como una parte íntegra del crédito asegurado, por lo que en el cálculo de las pérdidas crediticias esperadas tendrá en cuenta no sólo los flujos de efectivo esperados del cobro de la cuenta a cobrar, sino también los del seguro de crédito.

Por todos estos motivos el historial de pérdidas por créditos incobrables del Grupo es muy reducido. En el ejercicio 2017 el Grupo ha registrado una pérdida neta por deterioro de las cuentas a cobrar por importe total de 36 miles de euros (91 miles de euros en el ejercicio 2016), tal y como se detalla en las notas 8 y 20 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017.

En aplicación de la nueva norma NIIF 9, el Grupo ha definido un nuevo modelo de pérdida esperada por deterioro fundamentado en un análisis histórico de las insolvencias medias en cada una de las filiales y en la siniestralidad incurrida en





las pólizas de seguro de crédito contratadas, considerando cualquier importe no recuperable (máximo cubierto del 90%-95% y franquicias), así como los recobros posteriores al siniestro, tanto de compañía de seguros como de los propios clientes, en relación a la duración completa del crédito.

El modelo apunta a un porcentaje estimado de pérdida de crédito esperada del 0,026% sobre el total de ventas realizadas en cada ejercicio. En cualquier caso, estos estimados son revisados dentro de nuestro sistema de control del riesgo de crédito (departamentos de Riesgos Comerciales, Financiero y Comercial) que de forma constante monitoriza los mercados particulares de cada filial, recibe los inputs de expertos especializados de compañías de seguros, y revisa las estimaciones a futuro de organismos internacionales de reconocido prestigio (FMI, OCDE, etc.).

Por todo lo anterior, tal y como se indica en las cuentas anuales del ejercicio 2017, el Grupo ha estimado que, a 1 de enero de 2018, los importes resultantes de la aplicación del modelo de pérdidas esperadas por deterioro, en lugar de pérdidas incurridas, da como resultado unos valores no significativos que, por su poca relevancia, permiten no proceder a la incorporación de ningún ajuste al inicio del ejercicio. En los siguientes cierres el Grupo de nuevo valorará si debe procederse a registrar algún ajuste.

Inversiones mantenidas hasta el vencimiento: como se explica en la nota 2.3 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017, en este epígrafe se incluyen valores representativos de deuda e inversiones en depósitos con cobros fijos o determinables y vencimiento fijo, que se negocian en un mercado activo y que la Dirección de la Sociedad tiene la intención efectiva y la capacidad de mantener hasta su vencimiento.

En relación a la estimación de un posible deterioro de dichos activos financieros, el Grupo pasará de aplicar el modelo de “pérdida incurrida” establecido en la NIC 39 en el reconocimiento de deterioro de activos financieros, a aplicar a partir de 1 de enero de 2018 el modelo de “pérdida esperada”.

El modelo de análisis de “pérdida esperada” utilizado por el Grupo se ha aplicado a todos los instrumentos financieros. Dicho modelo, tal y como definido en la misma NIIF 9, mide las pérdidas crediticias esperadas de un instrumento financiero de forma que refleje:

- a) un importe de probabilidad ponderada no sesgado que se determina mediante la evaluación de un rango de resultados posibles;
- b) el valor temporal del dinero;





- c) la información razonable y sustentable que está disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado en la fecha de presentación sobre sucesos pasados, condiciones actuales y pronósticos de condiciones económicas futuras.

El periodo máximo considerado para medir las pérdidas crediticias esperadas es el periodo contractual máximo (incluyendo opciones de ampliación) a lo largo del cual está expuesta la entidad al riesgo crediticio.

Para el análisis, hemos considerado la probabilidad de default de los emisores de los valores representativos de deuda, así como el rating en su caso de estas emisiones. Evaluamos si ha habido una variación significativa del riesgo de crédito de cada uno de los valores desde su reconocimiento inicial, y al no haberla habido aplicamos el modelo de pérdida esperada a 12 meses.

Del análisis resulta que el valor de la cartera a 1 de enero de 2018, en aplicación del nuevo modelo de “pérdida esperada” para la identificación de un posible deterioro de las inversiones mantenidas hasta el vencimiento, respecto a la valoración contable a 31 de diciembre de 2017 según los anteriores criterios, presenta una pérdida esperada de valor escasamente significativo, razón por la que no se ha registrado ajuste alguno a aquella fecha.

ii) e indiquen la nueva clasificación de sus activos financieros en base a su modelo de negocio.

La NIIF 9 mantiene, pero simplifica, el modelo de valoración mixto y establece tres categorías principales de valoración para los activos financieros:

- a) coste amortizado;
- b) valor razonable con cambios en resultados;
- c) valor razonable con cambios en otro resultado global.

La base de clasificación depende de dos elementos:

- a) del modelo de negocio de la entidad;
- b) de las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero.

El Grupo ha evaluado la clasificación y valoración de sus activos financieros y no considera que la implantación de la nueva norma vaya a tener impactos significativos. Teniendo en cuenta los elementos de clasificación mencionados, el análisis llevado a cabo de clasificación de los activos financieros del Grupo en base a la nueva norma NIIF 9 es el siguiente:



Cuentas a cobrar que el Grupo valora a coste amortizado, de acuerdo con las políticas contables detalladas en la nota 2.3 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017. El Grupo tras la aplicación de la nueva NIIF 9, va a seguir valorando esos activos financieros a coste amortizado.

Inversiones mantenidas hasta el vencimiento, como se explica en la nota 2.3 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017, son valores representativos de deuda e inversiones en depósitos con cobros fijos o determinables y vencimiento fijo, que se negocian en un mercado activo y que la Dirección de la Sociedad tiene la intención efectiva y la capacidad de mantener hasta su vencimiento. Estos activos financieros se valoran a coste amortizado. El Grupo tras la aplicación de la nueva NIIF 9, va a seguir valorando esos activos financieros a coste amortizado.

Instrumentos de patrimonio que el Grupo no mantiene para negociar y que por tanto se encuentran actualmente en la categoría de disponibles para la venta. Tal y como se indica en la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017, el Grupo tiene clasificada en esta categoría principalmente la inversión realizada en acciones con cotización oficial de Iberpapel Gestión, S.A., en un 5,08 % de participación a cierre de 2017 (4,14% a cierre de 2016), con un valor de coste de 10.947 miles de euros, cuyo valor razonable asciende a 16.206 miles de euros a dicha fecha. El Grupo tiene valorada dicha participación a su valor de cotización y reconoce la pérdida o ganancia en ingresos y gastos reconocidos en el estado consolidado del resultado global, salvo que exista evidencia objetiva de que se ha producido deterioro en cuyo caso la pérdida acumulada se reclasifica del patrimonio a resultados. El Grupo tras la aplicación de la nueva NIIF 9, va a optar por seguir valorando esas inversiones a valor razonable con cambios en otro resultado global con la única diferencia respecto a la NIC 39 que los deterioros de valor, si los hubiera, se mantendrán en partidas de patrimonio. El Grupo no tiene intención de enajenar dichas participaciones, pero en caso de que lo hiciera, los resultados por venta, tal y como establece la nueva norma, se reconocerían también en otro resultado global.

Instrumentos financieros derivados, el Grupo utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos asociados a las fluctuaciones de tipos de cambio de sus transacciones comerciales futuras, activos y pasivos reconocidos, denominados en una moneda que no es la moneda funcional del Grupo. Dichos activos se valoran a valor razonable con cambios en resultados, tal y como se indica en las notas 2.3 y 21.2 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017, no aplicando contabilidad de coberturas. El Grupo, tras la aplicación de la nueva NIIF 9, va a seguir manteniendo el mismo criterio de valoración y registro para este tipo de instrumentos financieros derivados.





1.3 Expliquen los motivos por los que la entrada en vigor de la NIIF 15 no tendrá un impacto significativo en sus estados financieros.

Tal y como se indica en la nota 2.1.1 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017, a partir de los análisis llevados a cabo por el Grupo de la aplicación de la NIIF 15 a partir del ejercicio 2018, se concluyó que el impacto previsto de dicha nueva norma no es significativo. Los principales motivos que han conducido a dicha conclusión han sido los siguientes:

- a) El objeto principal del negocio del Grupo lo ha constituido desde sus orígenes la fabricación de papeles finos y especiales de bajo gramaje, principalmente en su especialidad de papeles para cigarrillos de alta tecnología. El proceso de venta se realiza principalmente a partir de los pedidos de los clientes, no manteniendo contratos cerrados con cliente de los que se derive un derecho u obligación exigible de forma anticipada previa a la entrega de la mercancía, ni obligaciones posteriores a la misma. En este sentido no se identifican ni obligaciones separadas en el ámbito de una misma operación (bienes o prestaciones de servicios diferenciados, etc.) ni obligaciones de desempeño que se satisfacen a lo largo del tiempo.

Después del análisis de contratos con clientes no se han detectado Servicios post-venta, Servicios adicionales, ni contratos que impliquen más de una obligación.

- b) Como se observa de la Nota 18 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio cerrado el 31 de diciembre 2017, la mayoría de las ventas del Grupo se realizan en el mercado exterior. En el marco de la NIIF 15 el Grupo considera que transmite el control de las mercancías objeto de venta, y por tanto aplica el reconocimiento de los ingresos, cuando se produce la transmisión al cliente de los riesgos y beneficios inherentes a la mercancía. Ese momento depende de las condiciones comerciales de venta (entrega en localización específica) en cada caso (cumplimiento de la obligación), como ha venido teniendo en cuenta el Grupo en su criterio de reconocimiento de ingresos hasta la fecha en el marco de la NIC 18, por lo que no se prevén impactos en el momento de reconocimiento de los ingresos en aplicación de la NIIF 15.
- c) No se considera que exista ningún elemento de financiación dado que las ventas se realizan con un plazo de crédito muy a corto plazo, consistentemente con la práctica del mercado. El Grupo no espera tener ningún contrato donde el periodo entre la transferencia de los bienes o servicios prometidos al cliente y el pago por parte del cliente supere un año. En consecuencia, el Grupo no ajusta ninguno de los precios de transacción por el valor temporal del dinero.



PUNTO 2:

En las notas 21.1 y 21.3 de la memoria, relativa a los instrumentos financieros por categorías y estimación del valor razonable, se indica que los activos medidos a valor razonable a 31 de diciembre de 2017 ascienden a 106.415 miles de euros, de los cuales 90.209 miles de euros son inversiones mantenidas a vencimiento y 16.206 miles de euros son activos disponibles para la venta.

Sin embargo, en la nota 2.3, relativa a normas contables aplicables a activos financieros corrientes y no corrientes, se indica que las inversiones en las que se tiene intención de mantener hasta vencimiento se valoran con los mismos criterios que los préstamos y partidas a cobrar, es decir, a coste amortizado de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

En la nota 21.1 “Instrumentos financieros por categorías” se indica que del total de activos financieros que asciende a 106.415 miles de euros al 31 de diciembre de 2017, de los cuales 16.206 miles de euros corresponden a activos disponibles para la venta y 90.209 miles de euros a inversiones mantenidas hasta vencimiento.

En la nota 21.3 “Estimación del valor razonable” se indica que el total de activos financieros a 31 de diciembre de 2017, que asciende a 106.415 miles de euros, se presentan a valor razonable, cuando el importe que se debería haber hecho constar en dicha nota debería reflejar únicamente los activos disponibles para la venta valorados a valor razonable, cuyo importe a 31 de diciembre de 2017 asciende a 16.206 miles de euros, tal y como se indica en la nota 21.1., en la que las inversiones financieras mantenidas hasta vencimiento al 31 de diciembre de 2017 constan a coste amortizado, tal y como se indica en la nota 2.3 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017.

2.1 Clarifiquen si el método de valoración posterior al reconocimiento inicial de sus inversiones mantenidas a vencimiento es a valor razonable o el coste amortizado.

Como se ha indicado en el párrafo anterior, el método de valoración posterior al reconocimiento inicial de las inversiones financieras mantenidas hasta vencimiento es el coste amortizado.

Concepto	Valoración	Norma de valoración posterior al reconocimiento inicial
Inversiones mantenidas hasta vencimiento	90.209	Coste amortizado
Activos disponibles para la venta	16.206	Valor razonable con cambios en el Patrimonio Neto
	106.415	





PUNTO 3:

En su nota 27 de la memoria consolidada, en la parte relativa a pasivos contingentes, se informa que mantienen varios litigios y contenciosos abiertos en el transcurso normal de su negocio. En particular se hace referencia a un litigio, iniciado en 2009, con el anterior distribuidor comercial en Italia, cuyo juicio oral se celebrará en el último trimestre de 2018, por el que los administradores de Miquel y Costas estiman una indemnización por daños de aproximadamente unos 3 millones € mientras que la parte contraria solicita alrededor de 5 millones €. Los administradores de Miquel y Costas mantienen, de acuerdo con sus asesores legales, que no deben registrar importe alguno por este litigio.

En relación a este punto:

3.1. Faciliten los juicios y estimaciones empleados por la sociedad para concluir que es un pasivo contingente y no una provisión.

La NIC 37 establece que una provisión debe ser reconocida cuando se dan las siguientes condiciones:

- a) *“una entidad tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un suceso pasado,*
- b) *es probable que la entidad tenga que desprenderse de recursos, que incorporen beneficios económicos para cancelar tal obligación,*
- c) *puede hacerse una estimación fiable del importe de la obligación”.*

En relación al punto a), la Sociedad ha estimado que respecto al presente proceso judicial en curso, que corresponde a una demanda interpuesta por la Sociedad contra un distribuidor, que ha dado lugar a que posteriormente el distribuidor ha interpuesto un demanda reconventional contra la Sociedad, no existe una obligación presente como resultado de un suceso pasado, al estar en duda la ocurrencia de ciertos sucesos y el hecho de que de tales sucesos se derive la existencia de una obligación, todo ello en el marco de las distintas actuaciones judiciales previamente habidas que serán objeto de juicio el próximo mes de noviembre de 2018.

Por todo ello, la Sociedad ha determinado la no existencia de una obligación presente en el momento de formulación de las Cuentas, a la vista de toda la evidencia disponible y contando con la opinión de expertos. Entre ellos cabe destacar la de los dos bufetes legales que conducen el citado litigio que, en relación a la estimación de las posibles consecuencias económicas del mismo, indican que:



- las pretensiones indemnizatorias de cada una de las partes pueden ser desestimadas, en el caso de que el juzgado no aprecie su existencia, o estimadas, ya sea total o parcialmente, en función de la cuantía por los daños y perjuicios que, pueda ser apreciada por éste. Adicionalmente, la cuantía solicitada por la contraparte presenta en el momento actual cierta indefinición debido, por un lado, al requerimiento por parte del juzgado de la supresión de algunas de las pretensiones presentadas y, por otro, a la no cuantificación de otro de los conceptos indemnizatorios solicitados.
- para la determinación de la cuantía de dichas indemnizaciones, el Juzgado deberá tener en cuenta las valoraciones realizadas por los peritos de cada una de las partes.

En relación al punto b), con toda la información de la que dispone hasta la fecha, la Sociedad ha considerado que la necesidad de desprenderse de recursos no es probable sino meramente posible, ante una eventual sentencia desfavorable.

Por último, en relación al punto c), partiendo también de la información de la que dispone hasta la fecha, la Sociedad ha considerado que no le es posible realizar una estimación fiable del importe.

Por otro lado, la citada NIC 37 establece que un pasivo contingente es:

“una obligación posible, surgida a raíz de sucesos pasados y cuya existencia ha de ser confirmada sólo por la ocurrencia o falta de ocurrencia de uno o más hechos futuros, sucesos inciertos que no están enteramente bajo el control de la entidad, o una obligación presente, surgida a raíz de sucesos pasados, que no se ha reconocido contablemente porque:

(i) no es probable que para satisfacerla se vaya a requerir una salida de recursos que incorporen beneficios económicos o

(ii) el importe de la obligación no pueda ser medido con la suficiente fiabilidad.”

La Sociedad ha considerado el litigio que nos ocupa como pasivo contingente puesto que del mismo, en base al momento judicial en que se encuentra, no se deriva una obligación presente, surgida a raíz de sucesos pasados, y cuya existencia solo será confirmada por la ocurrencia de hechos futuros e inciertos que no están enteramente bajo el control de la Sociedad.

Por su parte, la memoria de las Cuentas Anuales de la Sociedad, en su Apartado 3.14 relativo a los criterios contables en relación a las provisiones y pasivos contingentes establece que, en general, la provisión para responsabilidades corresponde, en caso de que sea necesaria su dotación, al importe estimado para hacer frente a





responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía estimable y que su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad y en función de la mejor estimación, según la información disponible.

Los criterios utilizados por la Sociedad para concluir que se trata de un pasivo contingente y no de una provisión han sido contrastados con los asesores legales externos que intervienen en el proceso

Por todo lo expuesto, el Consejo de Administración de la Sociedad, a la luz de la información existente en el momento de formulación de las cuentas y dado que el valor de la ocurrencia no es suficiente para situarse en el ámbito de la probabilidad por considerarse que el éxito de la reclamación de la contraparte es poco probable, y la determinación de la cuantía no está definida hasta la fecha puesto que se desconoce en favor de qué parte puede resolver el Juzgado a la demanda interpuesta inicialmente por la Sociedad que fue respondida posteriormente por la contraparte, no ha considerado necesario registrar provisión alguna, teniendo en cuenta los argumentos expuestos, la evaluación del riesgo y las políticas contables descritas en la memoria de las cuentas..

3.2. Aporten información actualizada sobre la situación de este conflicto a la fecha de respuesta de este requerimiento.

En la memoria de sus cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2017, la Sociedad informaba que, en relación al litigio que nos ocupa, el acontecimiento más relevante había sido la celebración de la Audiencia Previa, que tuvo lugar en fecha 24 de enero de 2018, y la fijación de fecha de juicio en el último trimestre del presente año 2018, previsto para los días 12 y 13 de noviembre de 2018.

A la presente fecha no existe ninguna información relevante adicional a la anteriormente expuesta. Únicamente podría señalarse que el Juzgado ha dictado resolución por la que acepta la designación del Presidente de la Sociedad como representante al que se practicará el interrogatorio de parte interesado por la parte contraria y se tienen por aportadas las informaciones requeridas por aquel a la Sociedad.

PUNTO 4:

En julio de 2016 entraron en vigor las Directrices de ESMA sobre medidas Alternativas de Rendimiento (APM), que son de aplicación para cualquier información regulada pública, como pueden ser los informes de gestión que acompañen a las cuentas anuales o los estados financieros intermedios, las declaraciones intermedias de gestión, presentaciones de resultados difundidos como hecho relevante, etc. En el informe de gestión, la sociedad incluye diversos APM para los que facilitan una definición pero no incluyen una conciliación con los estados financieros ni





su uso. Para algunas de las magnitudes facilitadas (por ejemplo “otros act./pas. no corrientes netos”, “efectivo e inversiones financieras a largo y corto plazo” e “inversiones financieras a largo plazo”) no se facilita la definición, su conciliación ni su uso. A este respecto, de conformidad con las mencionadas directrices faciliten:
4.1. Un desglose de todas las APM utilizadas, incluyendo su denominación, definición y uso:

El desglose de todas las APM incluyendo su denominación, definición y uso es el siguiente:

DENOMINACIÓN	DEFINICIÓN	USO
Activos fijos netos	(+) Inmovilizado material netos (+) Activos Intangibles netos	Información sobre la posición de las inversiones
Necesidad Operativa de Fondos (NOF)	(+) Existencias (+) Deudores (-) Provisiones a corto plazo (-) Acreedores	Para analizar la necesidad de fondos operativos
Otros Activos / (Pasivos.) No Corrientes Netos	(+) Activos por impuestos diferidos (-) Otros pasivos no corrientes(-) Pasivos por impuestos diferidos	Resultado de la compensación de las partidas corrientes de balance para complementar el capital empleado
Recursos Propios	Se entiende por tales el Patrimonio Neto	Información para explicar la financiación del capital empleado
Posición financiera neta total	(-) Endeudamiento financiero L.P (-) Endeudamiento financiero C.P (+) Efectivo e inversiones financieras (+) Inversiones financieras L.P	Determinación de la posición financiera del Grupo
EBITDA	(+) Beneficio/(Pérdida) de explotación (+) Dotación a la amortización (+) Provisiones	Para analizar la capacidad de la empresa para generar beneficio considerando únicamente su actividad productiva.
Cash Flow después de Impuestos CFDI	(+) Beneficio/(pérdida) después de impuestos (+) Dotación a la amortización (+) Provisiones	Para conocer la capacidad de la empresa para generar liquidez.



4.2. Una conciliación para el ejercicio actual y el comparativo, de los APM de los estados financieros:

La conciliación con las CCAACC de ambos años es la siguiente:

DENOMINACIÓN	DEFINICIÓN	Importe miles de euros 2017	Importe miles de euros 2016	Nota CCAACC
Activos fijos netos	Inmovilizado Material	145.543	146.078	4
	Activos Intangibles	1.465	1.771	5
	Total	147.008	147.849	
NOF, Necesidad Operativa de Fondos	Existencias	59.970	61.719	7
	Deudores comerciales	41.849	39.563	8
	Deudores varios	283	183	9
	Administraciones públicas	2.811	2.865	9
	Provisiones a corto plazo	-559	-716	16
	Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	-27.090	-24.046	15
	Periodificación de remuneraciones	-4.879	-4.773	16
	Anticipos de clientes	-278	0	16
	Acreeedores no comerciales	-7.253	-6.792	16
	Activos por impuesto corriente	190	0	17.2
	Pasivos por impuestos corrientes	0	-99	17.2
	Total	65.044	67.904	
Otros Activos/(Pasivos.) No Corrientes Netos	Activos por impuestos diferidos	3.675	4.089	17.3
	Otros pasivos no corrientes	-3.570	-3.259	14
	Pasivos por impuestos diferidos	-2.698	-2.986	17.3
	Total	-2.593	-2.156	
Posición financiera neta total	Endeudamiento financiero L.P: Deudas con entidades de crédito (Pasivos no corrientes)	-61.373	-43.923	12
	Endeudamiento financiero C.P Deudas con entidades de crédito (Pasivos corrientes)	-10.891	-10.851	12
	Efectivo e inversiones financieras C.P:			
	Efectivo y otros medios equivalentes	9.874	4.092	10
	Inversiones financieras temporales	27.975	12.186	9
	Periodificación	106	33	9
	Inversiones financieras L.P: Inversiones financieras a largo plazo:			
	Otras inversiones financieras	79.655	78.627	6
	Depósitos y fianzas	119	120	6
	Provisiones por deterioro	-1.215	-1.215	6



DENOMINACIÓN	DEFINICIÓN	Importe miles de euros 2017	Importe miles de euros 2016	Nota CCAACC
	Participaciones y créditos en empresas asociadas	475	219	6
	Total	44.725	39.288	
EBITDA	Beneficio explotación	46.278	42.439	PyG
	Amortizaciones	15.201	15.649	PyG
	Provisiones	294	578	*
	Total	61.773	58.666	
CFDI	Beneficio después de impuestos	37.073	34.233	PyG
	Amortizaciones	15.201	15.649	PyG
	Provisiones	294	578	*
	Total	52.568	50.460	

Como aclaraciones al punto anterior y en el caso que la definición no coincida con un epígrafe del balance o se refiera a provisiones, para poder conciliar los APM con los estados financieros cabe mencionar que:

a) Necesidad Operativa de Fondos (NOF):

- Donde pone “Deudores” se refiere a “Deudores comerciales” que corresponde a un epígrafe del balance por importe de 41.849 miles de euros a 31 de diciembre de 2017 y por importe de 39.563 miles de euros a 31 de diciembre de 2016 y los deudores varios y administraciones públicas por importe en el 2017 de 283 miles de euros y 2.811 miles de euros respectivamente y por importe de 183 y 2.865 miles de euros en 2016 y cuyo detalle se puede ver en la nota 9 de la memoria “Otros activos financieros corrientes”.
- Donde pone “Acreedores” se refiere a “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar ” que corresponde a un epígrafe del balance por importe de 27.090 miles de euros a 31 de diciembre de 2017 y por importe de 24.046 miles de euros a 31 de diciembre de 2016 y a “Otros pasivos corrientes ” que es un epígrafe del balance por importe de 12.410 miles de euros a 31 de diciembre de 2017 y por importe de 11.565 miles de euros a 31 de diciembre de 2016, adicionalmente se resta el epígrafe Activos por impuesto corriente de importe 190 miles de euros en 2017 y 0 miles de euros en 2016.

b) Posición financiera neta total:

- Donde pone “Endeudamiento financiero L.P” se refiere al epígrafe del pasivo “Deudas con entidades de crédito (pasivos no corrientes)”.
- Donde pone “Endeudamiento financiero C.P” se refiere al epígrafe del pasivo “Deudas con entidades de crédito (pasivos corrientes)”.





- Donde pone “Efectivo e inversiones financieras a largo y corto plazo” se refiere a “Efectivo y otros medios equivalentes” que es un epígrafe del activo balance por importe de 9.874 miles de euros a 31 de diciembre de 2017 y por importe de 4.092 miles de euros a 31 de diciembre de 2016 y a las inversiones financieras temporales y a la periodificación por importe en el 2017 de 27.975 miles de euros y 106 miles de euros respectivamente y por importe de 12.186 y 33 miles de euros en 2016 y cuyo detalle se puede ver en la nota 9 de la memoria “Otros activos financieros corrientes”.
- Donde pone “inversiones financieras a largo plazo” se refiere a “Activos financieros no corrientes” que es un epígrafe del activo del balance por importe de 78.559 miles de euros a 31 de diciembre de 2017 y por importe de 77.532 miles de euros a 31 de diciembre de 2016 y a “Inversiones en asociadas” que es un epígrafe del balance por importe de 475 miles de euros a 31 de diciembre de 2017 y por importe de 219 miles de euros a 31 de diciembre de 2016.

c) EBITDA y CFDI:

- Donde pone “Provisiones” se refiere al movimiento del año en las siguientes provisiones:

Para el ejercicio 2017:

Dentro del epígrafe “Provisiones a corto Plazo” (nota 16) incluido en “Otras provisiones corrientes” hay que tener en cuenta el movimiento de la provisión a corto plazo de impuestos por importe de 199 miles de euros. Dentro del epígrafe de “Otros pasivos no corrientes” (nota 14) hay que tener en cuenta el movimiento de las “Obligaciones al personal a Largo plazo por importe de 51 miles de euros.

Finalmente, en el epígrafe de “otros” de esta misma nota, hay que tener en cuenta el movimiento de provisiones sociales por importe de 442 miles de euros.

El efecto de dichos movimientos de provisiones asciende a 294 miles de euros en 2017.

Para el ejercicio 2016:

Dentro del epígrafe “Provisiones a corto Plazo y otros pasivos corrientes” (nota 16) hay que tener en cuenta el movimiento de la provisión a corto plazo de impuestos por importe de 24 miles de euros.





Dentro del epígrafe de “Otros pasivos no corrientes” (nota 14) hay que tener en cuenta el movimiento de las “Obligaciones al personal a Largo Plazo”, por importe de 139 miles de euros.

Finalmente, en el epígrafe de “otros” de esta misma nota 14, hay que tener en cuenta el movimiento de provisiones sociales por importe de 441 miles de euros. La provisión de otras responsabilidades que asciende a 259 miles de euros y la provisión para impuestos cuyo importe asciende a 50 miles de euros.

El efecto de dichos movimientos asciende a 578 miles de euros en 2016.

PROVISIONES A CORTO PLAZO Y OTROS PASIVOS CORRIENTES (Nota 16)	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	Movimiento 2017/2016	Movimiento 2016/2015
Acreeedores no comerciales	7.253	6.792	6.413	n/a	n/a
Periodificación de remuneraciones	4.879	4.773	6.303	n/a	n/a
Provisión derechos de emisión	467	517	504	n/a	n/a
Provisión a c/p. para otras responsabilidades	93	0		n/a	n/a
Provisión corto plazo impuestos	0	199	410	a) -199	d) -211
Anticipos clientes	278	0	3	n/a	n/a
Total	12.969	12.281	13.633		

OTROS PASIVOS NO CORRIENTES (Nota 14)	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	Movimiento 2017/2016	Movimiento 2016/2015
Obligaciones al personal a Largo Plazo	272	221	82	b) 51	e) 139
Subvenciones	1.592	2.034	2.335	n/a	n/a
Otros (1)	1.686	984	80	n/a	n/a
Depósitos y Fianzas	20	20	20	n/a	n/a
Total	3.570	3.259	2.517		

(1) OTROS (Nota 14)	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	Movimiento 2017/2016	Movimiento 2016/2015
Previsión plan plurianual	510	254		n/a	n/a
Provisión para Impuestos	30	30	80	0	f) -50
Provisión otras responsabilidades	259	259	0	0	g) 259
Provisiones sociales	883	441	0	c) 442	h) 441
Deposito Acciones no suscritas	4	0		n/a	n/a
Total	1.686	984	80		
Total movimiento provisiones 2017/2016	294	(a+b+c)			
Total movimiento provisiones 2016/2015	578	(d+e+f+g+h)			



Les agradeceremos estimen nuestras anteriores explicaciones, dando con ellas por debidamente contestado su escrito y les informamos que en la formulación de las cuentas anuales, a partir del 2018, tendremos en consideración las recomendaciones por ustedes planteadas en el mismo.

Sin otro particular, les saludamos atentamente.

