

Comisión Nacional del Mercado de Valores

Dirección General de Mercados

c/ Edison, 4

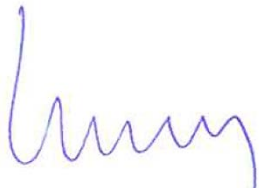
28006 Madrid

Madrid, 13 de junio de 2022

En contestación a su comunicación (número de registro de salida 2022081808) relativa a los informes financieros anuales, individuales y consolidados, del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2021, adjunto un documento con la información solicitada.

Quedamos a su disposición para cualquier aclaración o ampliación adicional que precisen.

Atentamente,



Luis López-Tello Díaz-Aguado

Director Corporativo Económico y Fiscal

Repsol, S.A.

Información relacionada con los informes financieros anuales de Repsol, S.A. y del Grupo
Repsol del ejercicio 2021

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV, en adelante) ha solicitado a Repsol, S.A. información relacionada con sus informes financieros anuales de 2021, individual y consolidado. A continuación, y previa transcripción de los párrafos correspondientes del escrito de la CNMV (resaltado y en cursiva), se incluye, con referencia a la fecha de dicho escrito, la información solicitada.

- 1. El 29.10.2021, la Autoridad Europea del Mercado de Valores (ESMA, por sus siglas en inglés) publicó las prioridades comunes de supervisión para los estados financieros del ejercicio 2021, prestando especial atención a las cuestiones relacionadas con el clima y a los impactos derivados del COVID-19, en diversas áreas de la información financiera y no financiera.**

A este respecto, en la nota 3.6 del IFA consolidado, relativa al cálculo del valor recuperable de los activos, indican que:

- i) “En 2021, a la vista de la rápida recuperación de los mercados de commodities y de las perspectivas más optimistas de recuperación de las consecuencias de la pandemia, el Grupo ha revisado sus expectativas de corto plazo de precios futuros de crudo y de gas para adaptarlas al nuevo contexto y se han mantenido las hipótesis de medio y largo plazo utilizadas en el ejercicio 2020”.**

En la nota 21.1 se desglosan los valores de las principales referencias de precios futuros utilizadas para realizar el test de deterioro, con el siguiente detalle (ver notas al pie en dicha nota):

Términos reales 2021	2022-2050⁽¹⁾	2022	2023	2024	2025	2026	2027-2050⁽²⁾
Brent (\$/ barril) ⁽³⁾	62	69	67	66	68	68	60
WTI (\$/ barril)	59	66	64	63	65	65	58
HH (\$/ Mbtu) ⁽³⁾	2,9	3,6	3,3	2,9	3,0	3,0	2,8
Pool eléctrico (€/MWh) ⁽⁴⁾	52	108	85	80	67	59	46

- ii) Respecto a las fuentes de información que utiliza el Grupo para elaborar sus modelos econométricos propios de precios, en la nota 3.6) se detallan las siguientes:**

- i. “Para la elaboración de las sendas a corto plazo se tienen en cuenta básicamente los informes de previsión realizados por una selección de bancos de inversión, macro consultoras (Platts Analytics, IHS, Wood Mckenzie, Energy Aspects y Oxford Economics) y la Agencia Internacional de la Energía (IEA, por sus siglas en inglés).**
- ii. Respecto al largo plazo, la fuente que presenta un análisis suficientemente detallado de sus previsiones es la agencia de referencia IEA, que además realiza estudios**

pormenorizados de oferta, demanda y previsiones de precios bajo distintos escenarios”.

Respecto a las mencionadas hipótesis de los tests de deterioro del IFA, se observa que en el EINF se facilita la siguiente información:

- i) En el apartado 6.1.2 sobre el análisis de escenarios, se indica que: “se desarrollan escenarios de compañía a largo plazo bajo las condiciones de entorno que afectan a los negocios en las geografías descritas. Para los negocios de Exploración y Producción (en adelante, E&P) y de Generación Eléctrica Renovable se ha decidido tomar como referencia las condiciones macro de evolución de la demanda de crudo y de gas natural y de generación eléctrica renovable contempladas en los escenarios Sustainable Development Scenario (SDS) y Net Zero Emissions (NZE) de la Agencia Internacional de la Energía (AIE). Para los negocios Industrial (Refino y Química) y Cliente (ventas de combustibles, gas y electricidad) se desarrolla un único escenario macro considerado compatible con unas condiciones de entorno que se verán muy influidas por el European Green Deal y el paquete Fit for 55”.*

Estos escenarios se resumen en el siguiente gráfico, que se completa con la consideración de tres escenarios alternativos a los centrales para las hipótesis sobre el transporte en el escenario del European Green Deal (Electrification, Hydrogen y Deep Oil Decarbonization):



- ii) En el apartado del EINF 6.1.3. sobre riesgos y oportunidades, se indica que el análisis de riesgos se basa en los escenarios Stated Policies Scenario (STEPS), Sustainable Development Scenario (SDS) y Net Zero Emissions (NZE) de la Agencia Internacional de la Energía (IEA, por sus siglas en inglés).*

En relación con la coherencia entre la información facilitada sobre este asunto en la información financiera y en la no financiera, faciliten las siguientes explicaciones adicionales:

1.1. Respecto a la afirmación facilitada en el IFA consolidado sobre las sendas de precios del crudo y el gas, para las que se indica que se han revisado las expectativas a corto plazo y se han mantenido las hipótesis de medio y largo plazo utilizadas en el ejercicio 2020, expliquen qué consideran corto plazo, al observarse variaciones en los precios para los ejercicios más allá de 2022 respecto a la senda de precios desglosada en la memoria del ejercicio 2020, debajo adjunta.

Términos reales 2020	2021-2050 ⁽¹⁾	2021	2022	2023	2024	2025	2026-2050 ⁽²⁾
Brent (\$/ barril)	59	49	55	58	62	67	59
WTI (\$/ barril)	57	46	52	56	59	64	57
HH (\$/ Mbtu)	2,8	2,9	2,8	2,8	2,9	2,9	2,8

⁽¹⁾ Media de los precios del periodo 2021-2050.

⁽²⁾ Media de los precios del periodo 2026-2050.

En el contexto de sendas de precios con un horizonte temporal tan amplio (2022-2050), el corto plazo se refiere a los primeros años. En concreto, en el test de deterioro 2021 la curva de precios futuros del Brent se ha revisado al alza para el periodo 2022-2024 y la del Henry Hub para el periodo 2022-2023, manteniéndose para los años siguientes los mismos precios que se habían considerado en el test de deterioro 2020.

1.2. Para entender la evolución respecto a las sendas de precios, aclaren si han cambiado la presentación de esta información respecto al ejercicio 2019 y anteriores, al indicarse para los ejercicios 2020 y 2021 que se trata de precios en “términos reales”, y no darse esta indicación en cuentas anuales anteriores. En caso afirmativo, expliquen qué inflación están estimando para los siguientes ejercicios.

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2030	2035	Siguientes
Brent (\$/ barril)	65	69	70	71	72	74	81	87	87
WTI	59	65	67	68	69	71	78	84	Brent -3 \$/bbl
HH (\$/ Mbtu)	3	3	3	3	3	3	4	5	+2%
CO2 (\$/Tn)	28	30	33	35	38	40	50	60	(1)

Para mejorar la comparabilidad de las previsiones de precios futuros que realiza Repsol con las de otras compañías del sector, desde 2020 seguimos la práctica generalizada entre nuestros *peers* (BP, Total Energies, Equinor, ENI, GALP, etc.) y presentamos nuestras sendas de precios en términos reales (anteriormente se presentaban en términos nominales). Repsol informa en sus cuentas anuales consolidadas de 2020 y 2021 que los precios se presentan en términos reales, sin que esto haya supuesto un cambio en las hipótesis utilizadas en el test de deterioro.

Para realizar la conversión a términos reales se utiliza una inflación del 2%, que se corresponde con la inflación objetivo a medio plazo de la política monetaria establecida por el Banco Central Europeo¹ y que es la referencia habitual utilizada por analistas.

¹ Publicada en su página web: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/monpol/html/index.es.html>

1.3. Respecto a los diferentes escenarios mencionados a lo largo del EINF (STEPS, SDS y NZE de la IEA, y European Green Deal de la UE), faciliten una breve explicación de las principales características que los definen y diferencian. Expliquen por qué Repsol ha decidido tomar estos escenarios, en lugar de alinearse con los tres escenarios principales que la IEA ha considerado en su último informe World Energy Outlook 2021 (STEPS, APS -Announced Pledges Scenario- y NZE).

Conforme se cita de manera expresa por la Agencia Internacional de la Energía (IEA por sus siglas en inglés) en su página web²:

“En el World Energy Outlook 2021 (WEO 2021) se han modelizado cuatro escenarios: el escenario de cero emisiones netas en 2050 (NZE), el escenario de compromisos anunciados (APS), el escenario de políticas establecidas (STEPS) y el escenario de desarrollo sostenible (SDS).

APS y STEPS son escenarios exploratorios, en el sentido de que definen un conjunto de condiciones iniciales, como políticas y objetivos, para ver hacia dónde conducen en función de los modelos previstos de los sistemas energéticos, incluida la dinámica del mercado y el progreso tecnológico.

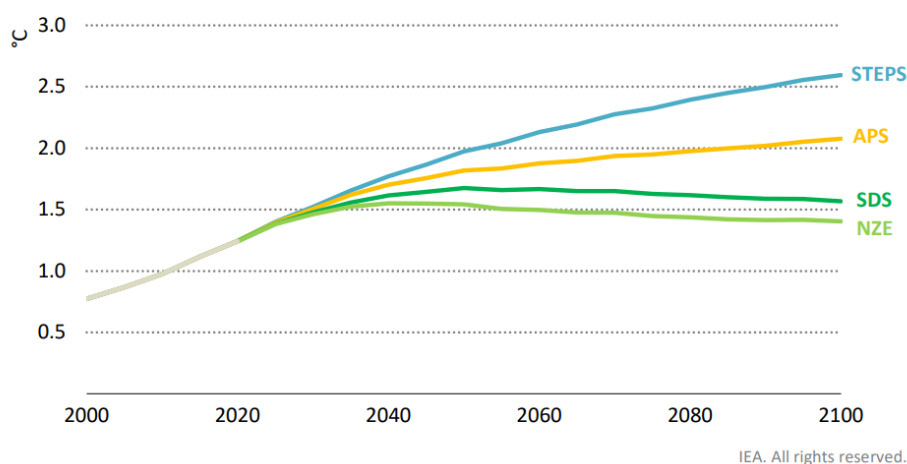
El NZE es un escenario normativo, en el sentido de que está diseñado para lograr resultados específicos: una trayectoria de emisiones consistente con limitar el aumento de la temperatura global a 1,5 °C (con un 50 % de probabilidad), acceso universal a servicios energéticos modernos y mejoras importantes en la calidad del aire, mostrando un camino para alcanzarlo. El SDS también es un escenario normativo, trazando un camino consistente con el objetivo "muy por debajo de 2 °C" del Acuerdo de París, al tiempo que logra el acceso universal a la energía y mejora la calidad del aire”.

La IEA define así los escenarios:

Escenario	Definiciones	Objetivos
Políticas establecidas (STEPS)	Un escenario que refleja la configuración actual de las políticas basado en una evaluación sectorial de las políticas específicas que están en vigor, así como aquellas que han sido anunciadas por los gobiernos de todo el mundo.	Proporcionar un punto de referencia para evaluar los posibles logros (y limitaciones) de los desarrollos recientes en la política energética y climática.
Compromisos anunciados (APS)	Un escenario que asume que todos los compromisos climáticos adoptados por los gobiernos de todo el mundo (incluidas las contribuciones determinadas a nivel nacional NDC y los objetivos de cero emisiones netas a más largo plazo) se cumplirán a tiempo y en su totalidad.	Para mostrar cuanto se acercan los compromisos climáticos actuales al objetivo de limitar el calentamiento global a 1,5 °C pone énfasis en el "gap de ambición" que debe cerrarse para lograr los objetivos acordados en París en 2015.
Desarrollo sostenible (SDS)	Un escenario integrado que marca un camino para: garantizar el acceso universal a servicios energéticos asequibles, fiables, sostenibles y modernos para 2030 (ODS 7); reducir sustancialmente la contaminación del aire (ODS 3.9); y tomar medidas efectivas para combatir el cambio climático (ODS 13).	Para demostrar un camino plausible que permita lograr al mismo tiempo el acceso universal a la energía, un camino hacia el cumplimiento de los objetivos del Acuerdo de París sobre el cambio climático y la reducción significativa de la contaminación del aire.
Cero emisiones netas para 2050 (NZE)	Un escenario que establece un camino limitado pero alcanzable para que el sector energético global logre cero emisiones netas de CO2 para 2050. No se basa en reducciones de emisiones externas fuera del sector energético para lograr sus objetivos.	Mostrar qué se necesita en los principales sectores por parte de varios actores, y para cuándo, para que el mundo alcance cero emisiones netas de CO2 relacionadas con la energía y los procesos industriales en 2050, al mismo tiempo que cumple con otros objetivos de desarrollo sostenible relacionados con la energía.

² <https://www.iea.org/reports/world-energy-model/understanding-weo-scenarios#abstract>

Gráfico 1. Aumento de la temperatura global en superficie a lo largo de los escenarios de la IEA en el WEO 2021.



Para más información véase el último informe WEO 2021 y la página web de la IEA.

Atendiendo a lo anterior, destacamos que:

- El WEO 2021 sigue incluyendo un escenario SDS, que ha sido actualizado respecto al WEO 2020. Aunque no se trate con detalle en el texto del WEO 2021, sin duda forma parte de los escenarios de la IEA y se sigue mostrando en sus comparaciones.
- El escenario APS fue comunicado por primera vez en el WEO 2021, que se publicó a finales de dicho año, cuando el análisis de Repsol se encontraba en un estado de desarrollo avanzado. En cualquier caso, este escenario quedó obsoleto rápidamente, tras los nuevos compromisos³ de la Cumbre del Clima de Glasgow (COP26), tal y como reconoció la propia IEA. La IEA solo menciona que con los últimos anuncios de la COP26 este escenario pasa a ser compatible con el Acuerdo de París (pasa de un incremento medio de la temperatura de 2,1° a 1,8° C), pero no facilita información de detalle para poder analizarlo.
- Adicionalmente, en el ejercicio 2021 el concepto de regionalización destaca por su relevancia. La IEA provee por primera vez de datos agregados y regionalizados para todos sus escenarios. En este sentido, para una compañía cuyo negocio de refinación y movilidad se encuentra mayoritariamente en Europa (90% aproximadamente en términos de emisiones scope 1+2), tener en consideración el escenario regional de reducción de emisiones para dichos negocios es clave, en concreto, el *European Green Deal* cuyos escenarios de demanda son coincidentes además con los de SDS y NZE para Europa.

³ "At the COP26 Climate Change Conference taking place in Glasgow, a key question is what do all the new pledges by different countries to reduce emissions mean for global warming? This was a central question we addressed in the IEA's recent World Energy Outlook 2021 (WEO-2021), and we are continuing to update that analysis..... Our updated analysis of these new targets – on top of all of those made previously – shows that if they are met in full and on time, they would be enough to hold the rise in global temperatures to 1.8 °C by the end of the century. This is a landmark moment: it is the first time that governments have come forward with targets of sufficient ambition to hold global warming to below 2 °C". <https://www.iea.org/commentaries/cop26-climate-pledges-could-help-limit-global-warming-to-1-8-c-but-implementing-them-will-be-the-key>

1.4. Indiquen si los escenarios que Repsol señala en el EINF como los considerados para elaborar su estrategia de transición energética, son coincidentes y/o coherentes con los escenarios considerados por el Grupo en los tests de deterioro de activos no financieros en su IFA 2021, así como con el valor de las diferentes hipótesis clave.

En sus explicaciones, consideren los siguientes aspectos:

- ***Evolución de los escenarios contemplados en los tests de deterioro, considerando que en el IFA consolidado del ejercicio 2019, el Grupo indicaba que su senda de precios del crudo y el gas se alineaba con el escenario SDS de la IEA.***

En 2019 se consolidaron nuevas dinámicas de medio y largo plazo en los mercados de gas y de petróleo. En gas, abundante producción no convencional en Norteamérica, nuevos descubrimientos en otros lugares del mundo, desarrollo de proyectos de GNL y demanda menos intensa, especialmente en China; y en el mercado de petróleo incremento de la producción y de las reservas mundiales a pesar de las políticas de restricción de oferta de la OPEP. También se generalizaban políticas y compromisos públicos orientados a la descarbonización de la economía y, por tanto, a la restricción de uso de combustibles fósiles y al desarrollo de nuevas tecnologías alternativas que impulsaban la transición energética y suponían una reducción de la demanda de productos de hidrocarburos a medio y largo plazo. En este año, el consenso de analistas sobre los precios del petróleo y del gas natural apuntaba a una revisión a la baja en consonancia con los escenarios de la Agencia Internacional de la Energía (IEA) publicados en noviembre de 2019.

En este contexto, Repsol revisó a la baja sus expectativas de precios del crudo y especialmente del gas, de manera coherente con el consenso de mercado y alineada con el escenario SDS de la IEA.

En 2020, a la vista de la situación de los mercados de materias primas, de las consecuencias sociales y económicas de la pandemia del COVID-19 y de la evolución previsible de la transición energética, Repsol revisó sus expectativas de precios futuros de crudo y de gas, modificando las sendas definidas al cierre de 2019 para adaptarlas al nuevo escenario. Estas estimaciones se realizaron en un entorno de elevada incertidumbre, marcado por los escenarios de salida de la crisis del COVID-19 y por las dinámicas de transición energética y de descarbonización de la economía. Frente a las hipótesis de 2019, en 2020 se revisaron las expectativas de precios: (i) del crudo Brent, a la baja en los primeros años (hasta 2024) como consecuencia de una contracción de la demanda de petróleo nunca vista, y (ii) del gas HH, al alza en 2021, por la caída de la producción de gas y el empuje de la demanda de gas para la industria y la generación eléctrica en EE.UU., y a la baja en el medio y largo plazo por la expectativa de mayor penetración de las renovables a escala global y por la consolidación de los excesos de oferta ante la caída de demanda mundial.

En 2021, el test de deterioro se desarrolló en un contexto alcista de precios cuyas dinámicas no eran exclusivas del petróleo, sino que se extendían a la mayoría de las

materias primas, apuntando a un nuevo ciclo. Esa dinámica alcista impulsada por la recuperación rápida de la demanda hacia los niveles precrisis, venía reforzada en los mercados de oil&gas por dos circunstancias particulares: (i) la lenta respuesta de la oferta, entre otros motivos por los retos planteados al sector como inversión sostenible en el contexto del cambio climático y (ii) la entrada de China en el nuevo plan quinquenal, que incorporaba objetivos de reducción de emisiones y que se tradujo en una mayor demanda de gas y en una crisis de producción de metales que son básicos para la transición pero que son muy intensivos en energía.

En este nuevo contexto se aprecia que (i) la demanda mundial no parece reducirse en línea con lo previsto en el escenario SDS, (ii) los costes y las restricciones de oferta limitan y encarecen la producción y (iii) la falta de mantenimiento y la cancelación de proyectos implican una respuesta más lenta por el lado de la oferta. Y estas circunstancias tienen efectos directos en los mercados energéticos y de materias primas, de manera que, incluso si cayese la demanda como está previsto en el escenario SDS, la evolución de precios a la baja estaría contenida.

Todas estas dinámicas han hecho que tanto las estimaciones de precios futuros que hace Repsol, como el consenso de precios de los analistas considerados de referencia, a pesar de que se ha revisado a la baja la visión a largo plazo desde 2019, se hayan alejado de las estimaciones contempladas en el escenario SDS de la IEA.

Las dinámicas de demanda y de precios experimentadas en 2021 han puesto en evidencia el distanciamiento entre las mismas y la infraestimación del escenario SDS de la IEA. Cabe aclarar que el compromiso de Repsol no es el escenario de precio del SDS sino cumplir con la reducción de emisiones contempladas en este escenario, compromiso adoptado a través del objetivo de alcanzar emisiones netas cero en 2050.

- ***Cómo se incorporan en los tests de deterioro las hipótesis de futuro de los diversos escenarios de la IEA, tomando en consideración las limitaciones que establece la normativa contable a este respecto, como por ejemplo que los flujos de efectivo futuros deben estimarse teniendo en cuenta el estado actual de cada activo o unidad generadora de efectivo (UGE, en adelante).***

Tal y como se describe en el IFA, Repsol lleva a cabo la estimación de los flujos de caja de cada una de las UGEs de acuerdo con lo establecido en el párrafo 44 de la NIC 36 "Deterioro del valor de los activos", es decir, teniendo en cuenta el estado actual (al momento de llevar a cabo la estimación) de los activos, sin considerar mejoras futuras. En concreto, no se tienen en cuenta las inversiones futuras por cambios tecnológicos, ni siquiera los que hoy se pueden anticipar y que pueden suponer una estrategia válida de transformación de los activos de Repsol en el contexto previsible de la transición energética marcada por la descarbonización (y que sí son considerados en los escenarios de la IEA).

Una vez aclarado lo anterior, conviene realizar algunas precisiones sobre cómo se incorporan en nuestro test de deterioro las hipótesis de futuro de los diversos escenarios de la IEA:

- Como se indica en el IFA, las sendas de precios futuros del petróleo y del gas natural son estimaciones propias, que se elaboran a partir de la información macroeconómica, financiera y de mercado, así como de las previsiones disponibles de analistas. Con todos estos elementos se realizan modelos econométricos propios de precios, que se comparan con previsiones externas, tanto públicas como privadas, entre las que se encuentran los escenarios de la IEA. La comparación se realiza para posicionar nuestras sendas internas respecto a las medias y desviaciones típicas calculadas a partir del consenso de mercado que incluye, entre otros, los escenarios STEP, APS y SDS. No se considera el escenario NZE, puesto que es un escenario normativo que no pretende simular una demanda de hidrocarburos basada en factores de mercado, y por ello el escenario de precios que propone no incluye una evolución realista de la demanda -particularmente en el corto y medio plazo-. En el caso del Brent y el HH, las sendas estimadas por Repsol están alineadas con las medias de consenso de mercado de finales de 2021 y siempre dentro del intervalo de confianza de una desviación típica.
 - Respecto de los escenarios de evolución de la demanda previstos en la estimación de los flujos de caja de los negocios industriales y comerciales de Repsol, destacamos: (i) en el caso de Refino en España se basa en la combinación de escenarios de la agencia IHS que están alineados con el escenario SDS de la IEA para Europa. Asimismo, se han considerado los requerimientos, en cuanto a incorporación de biocombustible, previstos en el paquete de medidas anunciadas por la Comisión Europea denominado “Fit for 55”, (ii) en el caso de la Química, se asume que los productos químicos juegan un papel fundamental para facilitar una transición sostenible de la economía, estando intrínsecamente vinculados a casi todas las demás industrias, por lo que el crecimiento de la demanda de productos químicos se estima que seguirá siendo sólido en un escenario de Transición Energética, y (iii) en el caso de las Estaciones de Servicio en España, en el contexto de las políticas de descarbonización en Europa, se han considerado a efectos de la demanda prevista hasta 2030 las características del parque de vehículos en España, las diferencias de renta per cápita y la importancia del tráfico pesado (representa más del 30% de la demanda), de difícil reemplazo a corto plazo.
- ***En relación con lo indicado en el apartado 6.1.2. del EINF: “A través del análisis de escenarios se comprueba la resiliencia de la Compañía frente a los riesgos asociados al clima, ya que en todos los escenarios analizados la evolución de los negocios permite alcanzar el objetivo de cero emisiones netas en 2050 en condiciones tecnológica y económicamente viables”, expliquen las diferencias en los objetivos que persigue el análisis de escenarios para la información no financiera, y los escenarios contemplados en los tests de deterioro de la información financiera.***

Repsol tiene una senda clara de descarbonización hasta el año 2050 basada en la reducción del Indicador de Intensidad de Carbono (IIC), y en la cual se encuentran establecidos unos objetivos de descarbonización intermedios para finalmente ser una compañía cero emisiones netas en el año 2050. Estos objetivos son un 15% en 2025, un 28% en 2030, un 55% en 2040 y un 100% en 2050 (cero emisiones netas).

En este sentido, el objetivo que persigue el ejercicio descrito en el apartado 6.1.2. del EINF es dar respuesta a las recomendaciones del *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures* (TCFD): “*Describir la resiliencia de la estrategia de la organización, teniendo en cuenta los diferentes escenarios relacionados con el clima, como un escenario con 2° C o inferior*”. Para ello se realiza un análisis de largo plazo (2031-2050) sobre los escenarios de demanda de la IEA (SDS y NZE), evaluando la resiliencia de la compañía y su capacidad para alcanzar sus objetivos de descarbonización de cero emisiones netas en 2050.

Este análisis no se corresponde con la estrategia de la compañía en el largo plazo, pero permite corroborar que será capaz de alcanzar su objetivo de cero emisiones netas en 2050, de acuerdo con su estrategia de descarbonización. Pese a que existen muchos escenarios que cumplen con lo establecido en el Acuerdo de París, se ha optado por los citados de la IEA por ser los mayoritariamente aceptados, aunque no tienen por qué corresponderse con los escenarios más probables en el largo plazo.

Este análisis de resiliencia se caracteriza por:

- En el periodo 2021-2030 hay un escenario de compañía establecido en el Plan Estratégico, que contempla el perímetro de activos y los compromisos de inversión y de desinversión previstos para la descarbonización.
- Para el horizonte 2031-2050 se utilizan las previsiones de variación de la demanda de petróleo, gas y energías renovables de los escenarios citados de la IEA: uno compatible con SDS y otro con NZE (para E&P y Renovables, cada uno con sus demandas mundiales; y para Refino y Cliente regionalizados según el *European Green Deal*). Como los activos de Refino y de venta comercial de productos están en España y Portugal, en ambos escenarios se utilizan unas demandas de productos petrolíferos compatibles con las políticas y normativa previstas en la UE, en particular la propuesta legislativa “*Fit-for-55*” a 2030 y la ambición del *European Green Deal* a 2050 en lo que afecta al transporte y la industria.
- Es un ejercicio teórico que analiza la resiliencia de la compañía bajo dichas condiciones, priorizando en el tiempo una serie de tecnologías, unas ya maduras y conocidas actualmente y otras por desplegar, optimizando su coste de abatimiento para conseguir los objetivos de descarbonización. No pretende establecer qué escenarios serán los más probables, sino evaluar cómo Repsol alcanzará cero emisiones netas en 2050 si los escenarios

climáticos de referencia más restrictivos de la IEA se materializan. Por ejemplo, la EIA (Administración de información energética de EE.UU.) publicó en febrero de 2022 su escenario más probable en 2040 que contempla un escenario casi similar al del STEPS de la IEA. Cabe precisar que los objetivos de descarbonización comprometidos por Repsol no están condicionados a que se materialice uno u otro escenario.

Por otro lado, el cálculo del test de deterioro persigue evaluar el valor recuperable de los activos en balance, de acuerdo con los requerimientos de la normativa contable (NIC 36 “*Deterioro del valor de los activos*”) y mediante el descuento de los flujos de efectivo futuros esperados de su explotación (“valor en uso”, como metodología utilizada en general por Repsol). La recuperabilidad se evalúa respecto a los activos existentes y teniendo en cuenta su situación actual (sin considerar la transformación de los negocios o el desarrollo de otros nuevos contemplados en el Plan estratégico en el contexto de la transición energética y los objetivos de descarbonización). Para ello, Repsol utiliza estimaciones de precios del crudo y del gas elaboradas con modelos propios, además de otras variables clave en consonancia con el escenario de transición energética y de descarbonización de la economía más probable (nos remitimos a la contestación a la pregunta anterior).

1.5. Una de las hipótesis más significativas de los tests de deterioro del valor de los activos del Grupo es la tasa de descuento. En la nota 21.1b) se cuantifican las tasas de descuento por segmentos, y en el caso del Upstream, por zonas geográficas, siendo algunas de ellas superiores a continentes.

1.5.1. Dada la amplitud de los rangos en el caso de Latinoamérica (7,1%-37,6%), amplíen la información indicando los países que se encuentran en los extremos del rango, y si se han producido cambios especialmente significativos en la tasa de descuento utilizada en alguna UGE o grupo de UGEs concreta durante el ejercicio y, si en tal caso, dicho cambio ha conllevado un deterioro o una reversión de deterioro significativo.

Durante el ejercicio 2021 no se han producido cambios significativos en las tasas de descuento utilizadas para el test de deterioro de Repsol. En cualquier caso, el rango de esas tasas es amplio por la diferencia de los riesgos existentes en cada país (por ejemplo, destaca el de Venezuela, tal y como indicamos en la Nota 21.3 de Riesgos Geopolíticos de las Cuentas Anuales Consolidadas).

1.5.2. Respecto a la evolución de la tasa utilizada para el segmento Comercial y Renovables, se observa que ha pasado de 4,2%-9,7% en 2020 a 5,0%-8,6% en 2021, aumentando el valor mínimo, y disminuyendo el valor máximo.

Dadas las aparentes diferencias entre los negocios englobados dentro del segmento de Comercial y Renovables, donde los ingresos se generan principalmente por la venta de productos petrolíferos en estaciones de servicio, y por la comercialización de gas y electricidad, respectivamente, expliquen por qué no es de aplicación la NIIF

8.14, que establece que sólo podrá agregarse la información sobre segmentos operativos que no alcancen los umbrales cuantitativos si dichos segmentos tienen características económicas similares y comparten la mayoría de los criterios de agregación del párrafo 12, entre los cuales está, por ejemplo, la naturaleza de los productos y servicios, o de los procesos de producción. En caso afirmativo, faciliten por separado las tasas de descuento aplicadas a uno y otro negocio en los ejercicios 2020 y 2021, para entender la evolución de esta hipótesis clave, así como faciliten el resto de información por segmentos facilitada en la nota 4 de la memoria consolidada.

La definición de los segmentos de negocio se basa en la relevancia de las diferentes actividades desarrolladas por el Grupo, así como en la estructura organizativa aprobada por el Consejo de Administración para la gestión de los negocios.

Los negocios comerciales (tanto la comercialización de productos petrolíferos como del gas y de la electricidad) se enmarcan en una visión estratégica común: oferta multienergía y gestión orientada al cliente. Por otro lado, los negocios Renovables y de Generación Baja en Carbono durante 2021 no fueron significativos respecto del total del Grupo Repsol (no alcanzan los umbrales cuantitativos de agregación del párrafo 13 de la NIIF 8). Ambos negocios se gestionan por una única Dirección General.

No obstante, Repsol revisa periódicamente su definición de segmentos a la luz de la evolución de las circunstancias y, en el curso de futuras revisiones, se considerará el desarrollo y transformación de estos negocios, habida cuenta de los ambiciosos objetivos fijados en el plan Estratégico.

1.6. La nota 21.2 del IFA consolidado aporta un análisis de sensibilidad del resultado de explotación y el resultado neto ante cambios en los precios futuros y la producción de hidrocarburos, en los márgenes de las actividades Industrial y Comercial y Renovables, así como en las tasas de descuento.

Dado que las prioridades de ESMA piden que se revele si algún activo en particular o UGE puede ver alterados sus flujos futuros de forma significativa como consecuencia del cambio climático, deberán explicar a qué activos o UGEs concretos afectan de forma significativa las sensibilidades que se muestran en la nota 21.2.

Tal y como se ha descrito en las respuestas anteriores, al igual que en las cuentas anuales consolidadas de 2021, las hipótesis para el cálculo del valor recuperable de los activos consideran escenarios de descarbonización de la economía que contemplan los riesgos climáticos de transición de energética (cambios regulatorios, cambios en la cesta de fuentes y usos finales de la energía...), que son a los riesgos a los que Repsol está más expuesta. En este marco, no se han identificado activos o UGEs que singular o diferencialmente pudieran ver alterados sus flujos de forma significativa como consecuencia del cambio climático.

1.7. En la nota 3.7) Políticas contables y juicios y estimaciones de las actividades de exploración y producción de hidrocarburos, explican que: “La estimación de las reservas

y recursos de crudo y gas es un proceso clave para la toma de decisiones de la Compañía. El volumen de las reservas de crudo y gas se utiliza tanto para el cálculo de la amortización como para la evaluación de la recuperabilidad de las inversiones en activos del segmento Upstream (ver 3.6 en esta Nota). Modificaciones en los volúmenes de reservas y recursos podrían tener un impacto significativo sobre los resultados del Grupo. (...) Para la estimación de reservas y recursos de petróleo y gas, Repsol utiliza los criterios establecidos por el sistema “SPE/WPC/AAPG/SPEE/SEG/SPWLA/EAGE Petroleum Resources Management System”, referido normalmente por su acrónimo “SPEPRMS (SPE-Society of Petroleum Engineers)”.

En relación con la estimación de las reservas y recursos de crudo, indiquen qué precios tienen en cuenta en su cálculo. En el caso de ser diferentes a los criterios establecidos por el sistema SPE-PRMS, o a la senda de precios desglosada en la nota 21.1) sobre los tests de deterioro de los activos, expliquen los motivos.

Las sendas de precios utilizadas son las mismas que para el test de deterioro de los activos, en conformidad con los criterios establecidos por el sistema SPE-PRMS.

- 2. La cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2021 recoge un importe de 663 millones € en concepto de dotación neta de provisiones por deterioro, indicándose en la nota 20.5 que la dotación bruta ha ascendido a 1.185 millones €, con una reversión bruta de 522 millones €, referenciándose este último importe a la nota 21. En el apartado 21c) se desglosan los deterioros netos registrados en el ejercicio por epígrafes, por un total de 864 millones € con el siguiente detalle:**

Millones de euros	Notas	Total
Otro inmovilizado intangible ⁽¹⁾	11	(184)
Inmovilizado material ⁽¹⁾	12	(120)
Inversiones contabilizadas por el método de la participación ⁽²⁾	13	(232)
Activos por impuesto diferido	23	(318)
Otros		(10)

En el ejercicio 2020, se registró un deterioro neto de 2.159 millones €, incluyendo 335 millones € de reversiones de deterioro.

A nivel individual, la cuenta de resultados de 2021 recoge un ingreso de 1.967 millones € en concepto de deterioro neto de participaciones en empresas del grupo y asociadas, desglosándose en la nota 9 que corresponde principalmente a la reversión del deterioro en la dependiente Repsol Exploración, S.A., participada al 100%. Esta reversión de deterioro constituye prácticamente la totalidad del resultado neto individual del ejercicio 2021 de la sociedad dominante, al no haberse registrado apenas ingresos por dividendos, frente a los 2.634 millones € percibidos en 2020.

Respecto a la dependiente Repsol Exploración, S.A., cabe señalar que el coste bruto en esta participada es de 20.479 millones €, con una provisión a cierre de 2021 de 13.387 millones €. La reversión de deterioro registrada en 2021 ha ascendido a 1.974 millones €, mientras que en 2020 se registró un deterioro por 3.418 millones €. La entidad justifica la reversión del ejercicio 2021 por: “la mejora de expectativas de los precios futuros de crudo y gas, junto con

la apreciación del dólar frente al euro”, mientras que en 2020 se indicó que: “la revisión de expectativas de los precios futuros de crudo y gas junto con la depreciación del dólar frente al euro son las circunstancias principales que han determinado una corrección valorativa de la participación en Repsol Exploración S.A. de 3.418 millones de euros”.

Entre las prioridades de ESMA para la supervisión de la información financiera del ejercicio 2021 destacan las reversiones de deterioro de valor, indicándose que cuando una entidad registre una reversión de deterioros reconocidos en períodos anteriores, debe evaluarse si a la fecha de cierre existe algún indicio de que tal pérdida, para activos distintos del fondo de comercio, ya no exista o haya disminuido. Al realizar esa evaluación, los emisores deben considerar, como mínimo, indicios internos y externos, y tener en cuenta que un deterioro debe revertirse si, y sólo si, ha habido un cambio en las estimaciones utilizadas para determinar el valor recuperable del activo desde el período en el que se reconoció el deterioro, no pudiendo revertirse si el aumento del valor de uso se debe exclusivamente al paso del tiempo.

En relación con este asunto, faciliten la siguiente información:

2.1. Indiquen las clases de activos a las que corresponde la reversión por deterioro de valor registrada en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2021 por 522 millones €, indicando si corresponde a algún activo o UGE en concreto por importe significativo (NIC 36.126), así como los eventos o circunstancias que han llevado al reconocimiento de tal reversión (NIC 36.130).

Las reversiones por deterioro de valor corresponden a activos del inmovilizado material del segmento Upstream, fundamentalmente:

- Activos productivos en Golfo de México (Estados Unidos) como consecuencia de los mayores volúmenes de producción estimados por la incorporación de nuevos proyectos aprobados durante el ejercicio y los mayores precios futuros.
- Activos productivos no convencionales en Canadá como consecuencia de los mayores volúmenes de producción estimados por aceleración y optimización de la campaña perforación y los mayores precios futuros.

2.2. Partiendo de las diferencias que en términos generales existen entre la metodología de los tests de deterioro en el individual (por participadas) y en el consolidado (por activos o UGEs), expliquen los motivos por los cuales los impactos de las reversiones y de los deterioros son mayores a nivel individual que en el consolidado, tanto en el ejercicio 2021 como en el ejercicio 2020.

Las hipótesis utilizadas en el cálculo del deterioro de valor de los negocios de Exploración y Producción (planes de negocio, precios y volúmenes, tasas de descuento...) son las mismas en el ámbito de las cuentas individuales de cada sociedad y en el de las cuentas del grupo consolidado. No obstante, las diferencias metodológicas (delimitación de

activos, valores contables, etc.) en cada uno de esos ámbitos determinan que las cuantías de los deterioros resultantes sean diferentes, tal y como se describe a continuación:

- A nivel de estados financieros del Grupo Repsol, se compara el valor contable de cada unidad generadora de efectivo (UGE) con su valor recuperable; estas UGEs pueden estar distribuidas en varias sociedades o una sociedad puede incluir varias UGEs.

A nivel de estados financieros individuales de Repsol, S.A., se compara el valor contable de la inversión financiera en cada sociedad participada (por ejemplo, Repsol Exploración, S.A., en adelante REX) con su valor recuperable, estimado a partir de los flujos de caja que se espera que genere la participación.

Como REX tiene participaciones en numerosas filiales que desarrollan negocios en varios países (y que se incluyen en diferentes UGEs), Repsol, S.A. estima el valor recuperable de REX en función de los flujos de caja generados por cada una de las participaciones que ésta tiene (enfoque de la suma de partes). Teniendo en cuenta el modelo de gestión de REX y el nivel de agrupación por activos y países, su valoración incluye: (i) el valor actual estimado de los flujos de caja previstos para las UGEs y negocios que incorpora (que son consistentes con el del Grupo), (ii) el valor actual estimado de sus costes de estructura y (iii) el valor del resto de sus activos y pasivos no incorporados en los flujos de caja anteriores (posición financiera neta, determinadas provisiones para riesgos y gastos...). Como Repsol, S.A. tiene moneda funcional el euro, para llevar a cabo la conversión de los flujos de caja y de los activos y pasivos generados en una moneda distinta del euro se aplica el tipo de cambio de cierre de 31 de diciembre (principalmente USD/EUR).

Con base en lo anterior, entre los factores que explican una diferencia entre el deterioro de valor calculado a nivel consolidado e individual, cabe destacar los siguientes:

- **Perímetro de elementos patrimoniales:** (i) determinadas UGEs del negocio de exploración y producción de hidrocarburos no están integradas en el subgrupo REX; (ii) REX incluye su posición financiera neta y otros activos y pasivos no incluidos en los flujos de caja de las UGEs. Hay que considerar la estructura societaria del Grupo es dinámica y que los cambios o reorganizaciones pueden afectar al valor de REX y no a nivel consolidado.
- **Límite de la reversión del deterioro de valor:** en el Grupo se determina a nivel de UGE, pero en los estados financieros individuales de Repsol, S.A. se establece al nivel de la inversión financiera en REX. Esta circunstancia provoca que a nivel de estados financieros individuales de Repsol, S.A. se puedan compensar los aumentos de valor de algunas UGEs incluidas en REX con el deterioro de valor de otras, sin provocar un deterioro global de la participación en REX.
- **Efecto tipo de cambio:** a nivel consolidado, las UGEs se incluyen en sociedades cuya moneda funcional es generalmente el dólar estadounidense (USD), de manera que el efecto por variación del tipo de cambio USD/EUR sobre los activos netos de dichas

sociedades se registra en el epígrafe de diferencias de conversión (epígrafe de patrimonio neto), sin impacto en los deterioros vía cuenta de resultados; en estados financieros individuales de Repsol, S.A., al tener ésta como moneda funcional el euro y REX sus flujos en USD, las fluctuaciones en el tipo de cambio USD/EUR afectan directamente a la totalidad del valor recuperable de REX y, por tanto, al deterioro o reversión de deterioro de valor a registrar en la cuenta de resultados de Repsol, S.A..

En el ejercicio 2021, la reversión del deterioro de la participación de Repsol, S.A. en REX fue superior a la reversión de los deterioros del negocio de Exploración y Producción en estados financieros del Grupo; esta diferencia se explica principalmente por el incremento de valor recuperable en REX de determinados activos que no dan lugar a reversión en el consolidado (porque allí no habían sido deteriorados) y la apreciación del USD frente al EUR. Por el contrario, en el ejercicio 2020 el deterioro de REX fue superior al registrado a nivel consolidado principalmente por la depreciación del USD frente al EUR.

2.3. Dado el impacto tan significativo que en la cuenta de resultados individual ha supuesto el registro de la reversión de deterioro en el ejercicio 2021, amplíen las explicaciones sobre los juicios críticos y estimaciones significativas realizadas por parte de la dirección que han supuesto la contabilización de la reversión de deterioro de valor, teniendo en consideración el contexto de elevada incertidumbre en el mercado, afectado por los escenarios de recuperación de la demanda tras la crisis del COVID-19, por los impactos del cambio climático y de la transición energética, que afectan especialmente a la actividad de Repsol Exploración, S.A.

En este sentido, indiquen cómo han incorporado la incertidumbre en los valores de las hipótesis clave relevantes del test de deterioro.

Los juicios críticos y estimaciones significativas realizadas por la Dirección son consistentes con las realizadas a nivel del Grupo Repsol para calcular el valor recuperable de las UGEs. En particular, en las notas 2.3 y 9.2 de las Cuentas Anuales individuales (3.6 y 21 de las Cuentas Anuales Consolidadas), se describe de manera específica la metodología, así como las principales hipótesis consideradas. En concreto, las variables que más afectan a la estimación de los flujos de caja futuros de los activos de exploración y producción y que, por tanto, están sometidas a mayor incertidumbre se corresponden con: (i) los precios de venta de los hidrocarburos, que como ya hemos comentado, consideran escenarios de transición energética y descarbonización de la economía, (ii) la estimación de los volúmenes de reservas y de recursos cuya incertidumbre está implícita en la probabilidad considerada según su clasificación (probadas, probables y recursos contingentes) y de los perfiles de producción considerando la vida económicamente productiva de los campos de hidrocarburos y los plazos de finalización de los permisos, acuerdos o contratos de explotación, todo ello en consistencia con la regulación en materia climática y medioambiental de cada país y (iii) los costes operativos e inversiones de acuerdo con los planes de desarrollo de los activos. Otra variable a considerar es la estimación de las tasas de descuento que incluyen implícitamente el riesgo país, de mercado, crediticio y de negocio.

2.4. En el caso concreto de Repsol Exploración, S.A., indiquen: (i) qué metodología han seguido para calcular su valor recuperable (en nota 2.3 se indica que podría ser el valor razonable menos los costes de venta, el valor actual de los flujos de caja que se espera recibir de la inversión, o bien el patrimonio neto de la participada ajustado por las plusvalías tácitas existentes en la medida en que se considere que es la mejor evidencia de su valor recuperable); y (ii) en el caso de que la metodología aplicada utilice una tasa de descuento, qué tasa se ha considerado en el ejercicio 2021 y en el ejercicio 2020, que según los desgloses de las hipótesis clave facilitados en la nota 2.3 para el segmento de Upstream se movería en la franja 6,9%-37,6% para 2021, ligeramente inferior a la franja del ejercicio 2020 de 7,0%-37,6%.

Tal y como se ha descrito en la pregunta 2.2., el valor recuperable se estima a partir de la participación en los flujos de caja que se espera sean generados por Repsol Exploración S.A. Las tasas de descuento utilizadas son específicas para cada UGE y país y que se corresponden, tal y como se ha indicado anteriormente, con las utilizadas a efectos de la estimación del valor recuperable de cada UGE en los Estados Financieros Consolidados del Grupo Repsol.

3. El 5.10.2015 ESMA publicó en su web las Directrices sobre Medidas Alternativas de Rendimiento (APM, por sus siglas en inglés), al amparo del Reglamento (EU) N° 1095/2010, con la finalidad de promover la utilidad y transparencia de las APM incluidas en la información regulada. Su cumplimiento persigue mejorar su comparabilidad, fiabilidad y/o comprensibilidad. Estas directrices establecen una serie de principios, relativos a desgloses de información, presentación, conciliaciones, explicaciones de su uso, prominencia y forma de presentación, comparativa y coherencia.

Adicionalmente, entre las prioridades de supervisión de los estados financieros 2021, ESMA incluye algunas consideraciones sobre las APM, entre las que se destacan las referentes a su denominación. ESMA señala que las medidas alternativas de rendimiento que una entidad desglose deben denominarse y definirse de modo que reflejen adecuadamente su naturaleza y base de cálculo, para evitar confusiones que puedan conducir a error. Pone como ejemplo el término EBITDA, por ser una medida comúnmente aceptada y utilizada, indicando que no debería utilizarse si los conceptos incluidos en su base de cálculo fueran diferentes a los comprendidos en el propio término (“interest, taxes, depreciation and amortisation”), en cuyo caso debería denominarse EBITDA ajustado.

Repsol incluye como anexo II al informe de gestión, un apartado específico sobre medidas alternativas de rendimiento, entre las que destacan el EBITDA y el Resultado neto ajustado.

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

El EBITDA se calcula como Resultado operativo + Amortización + Deterioros y otras partidas que no suponen entradas o salidas de caja de las operaciones (reestructuraciones, plusvalías/minusvalías por desinversiones, provisiones...). El resultado operativo corresponde al Resultado de las operaciones continuadas a coste medio ponderado (CMP). En caso de que se utilice el Resultado de operaciones continuadas a coste de reposición (CCS) se denomina EBITDA a CCS”.

A nivel cuantitativo, se facilita una tabla donde se desglosa el EBITDA por segmento, diferenciándose un total de tres magnitudes relativas al EBITDA:

- **6.719 millones € de EBITDA NIIF-UE;**
- **7.071 millones € de EBITDA a CCS;**
- **8.170 millones € correspondiente al EBITDA según el modelo de reporting del Grupo.**

En relación con esta APM, en la nota 4 Información por segmentos de negocios del IFA consolidado, se explica que: “Repsol presenta los resultados y otras magnitudes financieras de los segmentos incluyendo los negocios conjuntos, de acuerdo con el porcentaje de participación del Grupo, considerando sus magnitudes operativas y económicas bajo la misma perspectiva y con el mismo nivel de detalle que las de las sociedades consolidadas por integración global. De esta manera, el Grupo considera que queda adecuadamente reflejada la naturaleza de sus negocios y la forma en que se analizan sus resultados para la toma de decisiones”.

El Grupo facilita una conciliación numérica del EBITDA con magnitudes de los estados financieros, considerando los epígrafes “Resultados antes de impuestos” y “Ajustes de resultado” de los Estados de Flujos de Efectivo consolidados preparados bajo NIIF-UE, con el siguiente detalle:

Millones de euros	Doce meses acumulado					
	Modelo de Reporting Grupo		Reclasif. negocios conjuntos y otros		NIIF-UE ⁽¹⁾	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Resultado antes de impuestos	4.419	(3.428)	(90)	124	4.329	(3.304)
Ajustes de resultado:						
Amortización del inmovilizado	2.562	2.880	(558)	(673)	2.004	2.207
Provisiones de explotación	1.348	3.177	(413)	(973)	935	2.204
Otras partidas	(159)	101	(390)	562	(549)	663
EBITDA	8.170	2.730	(1.451)	(960)	6.719	1.770

(1) Corresponde a los epígrafes “Resultados antes de impuestos” y “Ajustes de resultado” de los Estados de Flujos de Efectivo (EFE) consolidados preparados bajo NIIF-UE.

Cabe destacar que el importe de 8.170 millones € se utiliza a lo largo del texto del informe de gestión denominándolo “EBITDA”, siendo la magnitud que como EBITDA se recoge en la tabla resumen con las principales magnitudes e indicadores del Grupo al inicio del informe de gestión integrado.

En relación con este asunto, faciliten la siguiente información:

3.1. Concilien la cifra de EBITDA NIIF-UE por importe de 6.719 millones € con la partida, el subtotal o total más directamente conciliable presentado en los estados financieros, siguiendo la definición de EBITDA facilitada en el anexo II (“El EBITDA se calcula como Resultado operativo + Amortización + Deterioros y otras partidas que no suponen entradas o salidas de caja de las operaciones (reestructuraciones, plusvalías/minusvalías por desinversiones, provisiones...)”, identificando y explicando por separado las partidas materiales de conciliación, de conformidad con los párrafos 26y 28 de las Directrices sobre APM y el Q&A 16 de ESMA32-51-370. Faciliten también el comparativo del ejercicio 2020.

Conforme a la definición de la magnitud incluida en las Medidas Alternativas de Rendimiento, el EBITDA parte del Resultado operativo, que se corresponde con el Resultado de explotación de la cuenta de resultados consolidada. Dado que presentamos el Estado de Flujos de Efectivo conforme a los formatos definidos por la Circular 3/2018 de la CNMV que parte del Resultado antes de impuestos, se deben deducir del mismo el Resultado financiero y el Resultado de las inversiones contabilizadas por el método de la participación para llegar al Resultado de explotación. De éste, se deducen aquellas partidas no monetarias como la amortización y deterioro, aplicación de subvenciones o ingresos/gastos diferidos a resultados, así como otras partidas asimilables que no generarán caja en el corto plazo o existe incertidumbre en cuanto a su cuantía y vencimiento (dotaciones/aplicaciones para riesgos y gastos). Adicionalmente, se deducen los beneficios y pérdidas por enajenaciones de activos, dado que esta partida forma parte de los cobros por desinversiones.

	2021	2020
Resultado antes de impuestos:	4.329	-3.304
(-) Resultado financiero ⁽¹⁾	-271	141
(-) Resultado inv. contabilizadas por método participación ⁽¹⁾	-301	609
Resultado de explotación (operativo)	3.757	-2.554
Amortización del inmovilizado:	2.004	2.207
Provisiones de explotación:	935	2.204
(Dotación) / Reversión de provisiones por deterioro (s/Nota 20.5)	663	2.159
(Dotación) / Reversión de provisiones para riesgos (s/nota 15)	839	407
(-) Dotación provisión déficit CO ₂ que no se ajusta al EBITDA ⁽²⁾	-479	-281
(-) Actualización financiera	-59	-75
Otras provisiones	-29	-6
Beneficios / (Pérdidas) por enajenaciones de activos ⁽¹⁾	-10	-102
Otros ⁽¹⁾	33	15
EBITDA	6.719	1.770

(1) Importes que componen el epígrafe “Otras partidas” de la conciliación del EBITDA incluida en las Medidas Alternativas de Rendimiento.

(2) Al ser un gasto necesario en el curso normal de las operaciones del ejercicio y se liquidará en el corto plazo.

3.2. Concilien la cifra de EBITDA NIIF-UE con la cifra de EBITDA según el reporting de Grupo, desglosando la columna correspondiente a “reclasificación de negocios conjuntos y otros” con los mismos conceptos correspondientes a la definición del EBITDA. Asimismo, consideren en dicha conciliación otros conceptos que puedan ser necesarios para llegar a la cifra directamente conciliable presentada en los estados financieros, que en este caso sería el “Resultado de las inversiones contabilizadas por el método de la participación”, por importe de 301 millones € en 2021 (-609 millones € en 2020).

En este sentido, indiquen expresamente si incluyen algún ajuste por resultados considerados como no recurrentes dentro de la reclasificación de negocios conjuntos y otros. En caso afirmativo, cuantifiquen los conceptos y justifiquen su inclusión, para poder comprobar si son no recurrentes y su ajuste no está sesgado, de conformidad con el Q&A 17 de ESMA32-51-370.

Tal y como se describe en el modelo de reporting del Grupo y en los resultados de los segmentos: *“Repsol presenta los resultados y otras magnitudes financieras de los segmentos incluyendo los negocios conjuntos, de acuerdo con el porcentaje de participación del Grupo, considerando sus magnitudes operativas y económicas bajo la misma perspectiva y con el mismo nivel de detalle que las de las sociedades consolidadas por integración global”*.

Por tanto, en la determinación del EBITDA de los negocios conjuntos, se consideran los mismos conceptos que en la determinación del EBITDA de las sociedades consolidadas según NIIF-UE y la misma metodología, que se aplica de forma consistente entre periodos.

No existen ajustes adicionales a los correspondientes a los negocios conjuntos en la conciliación de la magnitud presentada bajo el Modelo de Reporting y la NIIF y por ello se eliminará de la cabecera de la columna de conciliación “Reclasif. Negocios conjuntos y otros” la referencia “y otros”.

A continuación, se presenta la conciliación desde el EBITDA de los negocios conjuntos al “Resultado de las inversiones contabilizadas por el método de la participación”.

	2021	2020
EBITDA	1.451	960
Amortización	-558	-673
Provisiones	-413	-973
(Dotación) / Reversión de provisiones por deterioro	-374	-922
(Dotación) / Reversión de provisiones para riesgos	-39	-51
Beneficios / (Pérdidas) por enajenaciones de activos	10	1
Otros	51	3
Resultado de explotación	541	-682
Resultado financiero	-137	-60
Impuesto sobre beneficios	-90	124
Rtdo. invers. método participación	-13	9
Rtdo. invers. método participación s/Rtdos NIIF-UE	301	-609

3.3. Justifiquen si la utilización a lo largo del informe de gestión integrado de la cifra correspondiente al EBITDA según el modelo de reporting del Grupo no incumple con el principio de prominencia establecido en los párrafos 35 y 36 de las Directrices, según los cuales las APM no deben presentarse con mayor énfasis o autoridad que las medidas derivadas directamente de los estados financieros, para evitar desviar la atención sobre éstas últimas.

El modelo de reporting del Grupo es un modelo maduro, estable y consistente en el tiempo y que nos permite compararnos con otras compañías del sector, además de ser perfectamente conocido por nuestros analistas e inversores. Al inicio del Informe de Gestión (página 2 “La información”) se explica cuál es el modelo de presentación de la información financiera y se especifica que, salvo que se indique expresamente lo contrario, ha sido elaborada de acuerdo con el modelo de reporting del Grupo.

Repsol considera que el EBITDA se presenta al mismo nivel que el resto de las magnitudes que componen el modelo de reporting del Grupo y evidencia de ello es que en la tabla “Principales magnitudes e indicadores” de la página 11 del Informe de Gestión el EBITDA, el Resultado de las operaciones y el Resultado neto ajustado se presentan con la misma autoridad que el resultado neto del ejercicio, siendo esta última la magnitud obtenida directamente de los estados financieros y desglosándose siempre que se explican los resultados de los negocios.

Respecto al Resultado neto ajustado, indican que: “se calcula como el resultado de operaciones continuadas a coste de reposición (“Current Cost of Supply” o CCS) neto de impuestos y minoritarios y sin incluir ciertos ingresos y gastos (resultados específicos), ni el denominado efecto patrimonial. El resultado financiero se asigna al Resultado neto ajustado del segmento “Corporación y otros”.

Se facilita un detalle de los resultados específicos, indicándose que se trata de: “Partidas significativas cuya presentación separada se considera conveniente para facilitar el seguimiento de la gestión ordinaria de las operaciones de los negocios. Incluye plusvalías/minusvalías por desinversiones, costes de reestructuración, deterioros, provisiones para riesgos y gastos y otros ingresos/gastos relevantes ajenos a la gestión ordinaria de los negocios. Los resultados específicos se presentan netos de impuestos y minoritarios”.

Millones de euros	Acumulado anual	
	2021	2020
Desinversiones	13	174
Reestructuración plantillas	(93)	(124)
Deterioros	(699)	(2.812)
Provisiones y otros	27	(149)
Total	(752)	(2.911)

3.4. En relación con los resultados específicos que ajustan el resultado neto, de conformidad con el Q&A 17 de ESMA32-51-370, expliquen de manera más específica los conceptos a los que corresponden, para poder comprobar si son no recurrentes y su ajuste no está sesgado.

Repsol no denomina ninguna partida como “no recurrente, infrecuente o inusual” tal y como especifica el párrafo 25 de las Directrices ESMA⁴. Repsol utiliza la denominación “Resultados específicos” para identificar aquellos conceptos que se presentan de manera separada del resultado neto ajustado, por considerar que así se facilita el seguimiento de la gestión de los negocios y la comparación entre ejercicios y compañías del sector.

Atienden a la naturaleza de las partidas e incorporan tanto ajustes positivos como negativos. De forma más específica, incluyen los siguientes conceptos:

- Desinversiones (plusvalías y minusvalías por transmisiones o bajas de activos).
- Reestructuración de plantillas (costes por indemnizaciones...).
- Deterioros (dotaciones y reversiones resultantes del test de impairment en activos fijos, recuperabilidad de créditos fiscales...).
- Provisiones por riesgos (dotaciones y reversiones de provisiones por riesgos fiscales, legales, medioambientales, geopolíticos...).
- Otros (provisiones para desmantelamiento y remediaciones; impactos de tipo de cambio sobre posiciones fiscales en moneda extranjera; costes e indemnizaciones derivados de siniestros; sanciones y multas; valoración de instrumentos financieros derivados por asimetrías contables ...).

⁴ “Los emisores o las personas responsables de los folletos no denominarán erróneamente partidas como no recurrentes, infrecuentes o inusuales. Por ejemplo, las partidas que han afectado a períodos pasados y que afectarán a períodos futuros raras veces se considerarán como no recurrentes, infrecuentes o inusuales (como los costes de reestructuración o las pérdidas por deterioro del valor)”.

3.5. Faciliten una conciliación o expliquen las diferencias entre la cifra correspondiente al resultado específico por deterioro (699 millones € en 2021 y 2.812 millones € en 2020), y la cifra de la cuenta de resultados consolidada en concepto de dotación neta de provisiones por deterioro (663 millones € en 2021 y 2.159 millones € en 2020) para los ejercicios 2021 y 2020.

Las principales diferencias entre los resultados específicos por deterioro y los deterioros netos correspondientes presentados en el epígrafe “(Dotación)/Reversión de provisiones por deterioro” de la cuenta de resultados consolidada son:

- Los resultados específicos por deterioro no incluyen el impacto derivado de las inversiones exploratorias no exitosas reconocidos en el transcurso normal de las operaciones, es decir, pozos secos y sondeos exploratorios cuyos resultados no se consideran comercialmente viables, ni las provisiones por riesgo de crédito.
- Los resultados específicos se presentan después de impuestos y minoritarios y en la cuenta de resultados consolidada, las dotaciones netas sobre activos, antes de impuestos.
- Por otro lado, los resultados específicos incluyen: (i) los deterioros de activos por impuestos diferidos y que en la cuenta de resultados consolidada se presentan en la línea “Impuesto sobre beneficios” y (ii) los deterioros correspondientes a los negocios conjuntos conforme al modelo de reporting de Repsol, mientras que en la cuenta de resultados consolidada los deterioros netos se incluyen en la línea de “Resultado de las inversiones contabilizadas por el método de la participación”.

A continuación, se presenta conciliación:

	2021	2020
(Dotación) / Reversión de provisiones por deterioro <i>(cuenta de resultados consolidada NIIF-UE)</i>	-663	-2.159
(-) Deterioro riesgo de crédito	297	155
(-) Pozos secos y deterioro de sondeos exploratorios (gestión ordinaria)	29	71
(+) Efecto fiscal deterioros	85	229
(+) Deterioro activos por impuesto diferido	-318	-236
(+) Deterioros negocios conjuntos (ddi)	-126	-881
(+) Otros menores	-3	9
Deterioro s/Resultados específicos	-699	-2.812

4. Según se explica en el Informe sobre la supervisión por la CNMV de los informes financieros anuales del ejercicio 2020 y principales áreas de revisión de las cuentas del ejercicio siguiente, junto con las prioridades comunes de supervisión de ESMA, esta Comisión Nacional ha

considerado cuestiones adicionales entre las áreas prioritarias a supervisar en los IFA del ejercicio 2021, entre las que se encuentra el deterioro de los derechos de uso reconocidos de conformidad con la NIIF 16.

En la nota 12 del IFA consolidado se muestra la composición de los activos por derechos de uso, por un importe neto contable a 31.12.2021 de 2.089 millones €, destacando los activos correspondientes al transporte de gas natural a través de gaseoductos en Canadá y EEUU. Los pasivos reconocidos por las cuotas a pagar por arrendamientos ascendían a 2.948 millones €, según se indica en la nota 7.3.

En relación con este asunto, faciliten la siguiente información:

4.1. Indiquen si los activos por derechos de uso se someten a tests de deterioro, indicando si se integran en el valor contable de UGEs ya existentes o si por sí mismos constituyen una UGE. En este sentido, en relación con los activos por derechos de uso correspondientes a gaseoductos, indiquen si se consideran activos comunes de varias UGEs del segmento de Upstream, las cuales suelen corresponderse con bloques o áreas contractuales.

En las Cuentas Anuales consolidadas de 2019 con la primera aplicación de la NIIF 16 se informaba que en lo relativo al test de deterioro de valor de los activos, el reconocimiento de activos por derecho de uso hizo necesario la asignación de su valor en libros a diferentes UGEs y la exclusión de los correspondientes pagos fijos por arrendamiento de los cálculos del valor en uso, con el objeto de asegurar la consistencia de la evaluación de recuperabilidad de los activos y el cálculo de su valor recuperable. En las Cuentas Anuales consolidadas del ejercicio 2022 se incorporarán las aclaraciones correspondientes en este sentido.

No existen derechos de uso significativos por gaseoductos en las UGEs del segmento Upstream (sí son significativos los derechos de uso correspondientes a la actividad de Mayorista y Trading de Gas en Norteamérica descritos en la Nota 12 de las cuentas anuales consolidadas de 2021). Los derechos de uso del segmento Upstream corresponden fundamentalmente a equipos de perforación necesarios para la producción de hidrocarburos en Norteamérica y a plataformas flotantes denominadas FPSO (*Floating Production, Storage and Offloading*) en el caso de los negocios conjuntos en Brasil. Estos no son activos comunes asignables a varias UGEs dado que dan servicio de manera individual a cada activo.

4.2. Indiquen si al determinar el valor en libros de la UGE en la que, en su caso, se incluyan derechos de uso por importe significativo, se están considerando los pasivos vinculados con dichos derechos.

En caso afirmativo, indiquen cómo se ve afectado el cálculo del valor recuperable de la UGE, y si ha supuesto un impacto material en la estimación de la tasa de descuento utilizada en los tests de deterioro.

Repsol no está considerando los pasivos vinculados con los derechos de uso puesto que se entiende que forman parte de las salidas de caja vinculadas a las operaciones de financiación. En cualquier caso, de hacerlo no cambiarían las conclusiones del test de deterioro de las UGEs llevado a cabo en 2021.

5. A partir de la revisión efectuada sobre las cuentas anuales del ejercicio 2021, se ha considerado oportuno recordarles una serie de aspectos que, en la medida que sean significativos, podrían contribuir a mejorar la calidad de su contenido en el futuro:

5.1. Respecto a la información facilitada en nota 3.7 acerca del criterio de amortización según el método de la unidad de producción, faltaría completar la política indicando: (i) el criterio de amortización para el epígrafe de Permisos de exploración del inmovilizado intangible; (ii) en el caso de epígrafes que toman como base para la amortización tanto las reservas probadas como probables, indicar si en el cálculo se incluyen los costes futuros de desarrollo necesarios para acceder a las reservas aún no desarrolladas; (iii) si el cálculo de la amortización se actualiza periódicamente según las nuevas estimaciones de reservas, o únicamente ante cambios significativos en el volumen estimado; (iv) los importes que no se están amortizando a cierre de ejercicio en los epígrafes de Permisos de exploración, dentro del I. Inmaterial, y de Inversiones en exploración, dentro del I. Material; (v) en relación con la estimación de reservas y recursos de petróleo y gas, para la que Repsol utiliza los criterios establecidos por el sistema SPE-PRMS, cabe recordar que, en el caso de realizar algún cambio en la metodología o criterios aplicados en la estimación con respecto al ejercicio anterior, debe justificarse dicho cambio y desglosarse el impacto en la amortización y en la recuperación de los activos del segmento Upstream aplicando una estimación u otra.

En las Cuentas Anuales consolidadas del ejercicio 2022 se incorporarán las aclaraciones oportunas.

5.2. En relación con las políticas contables, en la nota 3.4 del IFA consolidado, Repsol indica que incluye a lo largo de las notas aquellas políticas y opciones contables significativas. Sin embargo, no se ha observado alguna mención a la política contable para las combinaciones de negocios, si bien durante el ejercicio 2021 se han producido ciertas adquisiciones de participaciones con toma de control según se desprende del anexo 1B Principales variaciones del perímetro de consolidación, indicándose en la nota 2.1 que “En relación con los cambios en la composición del Grupo en 2021, destaca la adquisición de nuevos activos vinculados a la transición energética”.

Dada la creciente importancia del negocio de generación de electricidad renovable en el Grupo, consideren incluir la política contable que aplican en relación con los criterios para considerar que una transacción cumple con los requisitos para ser calificada como una combinación de negocios bajo NIIF 3 o como una adquisición de activos, de conformidad con la definición de negocio de la NIIF 3.3 y las directrices proporcionadas en los párrafos B5-B12D de la norma.

En las Cuentas Anuales consolidadas del ejercicio 2022 se incorporarán las aclaraciones oportunas.

5.3. En el caso de cambios significativos en las principales magnitudes e indicadores de negocio, es recomendable incluir explicaciones, como por ejemplo qué ha ocurrido con el margen de refino del ejercicio 2020 para Perú, al desglosarse en el informe de gestión del ejercicio 2021 un valor de 2,7\$/bbl frente a 8,6\$/bbl en el informe de gestión 2020.

En los informes financieros anuales se incorporarán las aclaraciones oportunas en el caso de cambios significativos en las principales magnitudes e indicadores de negocio.

5.4. El pasado mes de abril se publicó el BOICAC 129, que en su consulta 4 abarca el tratamiento contable de la bonificación extraordinaria y temporal en el precio de venta al público de determinados productos energéticos y aditivos, establecida en el Real Decreto-ley, 6/2022, de 29 de marzo. En el caso de ser significativo para Repsol, se deberá explicar el tratamiento contable aplicado, y en concreto si la entidad estuviese afectada por el artículo 21, que establece una prestación patrimonial para ciertos operadores al por mayor de productos petrolíferos.

Se presentarán información adecuada en los estados financieros del primer semestre.

5.5. De conformidad con los párrafos 55 y A20 de la NIC 36, debería desglosarse el tipo de descuento antes de impuestos que han empleado para evaluar el deterioro de los activos.

Repsol utiliza como tasa de descuento el coste medio ponderado del capital empleado, después de impuestos, para cada país y negocio, que se revisa al menos anualmente y se desglosa en la Nota 21 de las cuentas anuales consolidadas de 2021.

Debido a la dificultad de hallar una tasa antes de impuestos adecuada y dado que la WACC se ajusta más a la metodología normal de valoraciones de negocio, muchas empresas, como Repsol, prefieren calcular el valor en uso aplicando tanto flujos de caja como una tasa de descuento después de impuestos. Descontar los flujos de efectivo después de impuestos a una tasa de descuento después de impuestos y descontar los flujos de efectivo antes de impuestos a una tasa de descuento antes de impuestos arroja resultados similares. En cualquier caso, en las Cuentas Anuales consolidadas del ejercicio 2022 se incorporará información adicional.

5.6. Respecto al cumplimiento de las Directrices sobre APM, cabe señalar que se han identificado algunas magnitudes de carácter financiero relacionadas con el EINF y el marco utilizado para su elaboración. A este respecto, se considera que los estándares Global Reporting Initiative (GRI), además de ser de aplicación voluntaria, no son un marco de información financiera aplicable y, por tanto, no sería de aplicación lo establecido en el párrafo 4 de las directrices. Entre las magnitudes, que caerían dentro del alcance de las directrices, se encontrarían, entre otras: "Valor generado", "Valor distribuido" y "Valor retenido".

Para este tipo de magnitudes del rendimiento financiero que aparecen a lo largo del informe de gestión integrado, incluido el EINF, y que cumplan con la definición de APM, se les recuerda que debe cumplirse con lo exigido en las Directrices sobre APM, aportando su definición, conciliación, comparativa, relevancia de uso, consistencia, etc.

Repsol considera que las medidas citadas no cumplen la definición de MAR porque:

- La aplicación de los estándares Global Reporting Initiative (GRI) es un marco aplicable “obligatorio” ya que la Ley 11/2018⁵ incorporaba la obligación de que el Estado de Información no Financiera incluya un marco de indicadores clave no financieros generalmente aceptados⁶.
- No se consideran magnitudes “ajustadas” respecto a aquellas que se presentan de acuerdo con NIIF-UE, pues se construyen a partir de los epígrafes de los estados financieros consolidados.
- Su uso no es relevante: (i) no son medidas “clave” para evaluar el rendimiento financiero, los flujos de efectivo o la situación financiera en la toma de decisiones financieras, operativas o estratégicas del Grupo y (ii) ninguna de estas medidas se utiliza como medida de rendimiento financiero en el resto de información financiera anual o intermedia (Informe de gestión semestral, Notas de Analistas o de Prensa, Webcast...).
- A efectos de comparabilidad, ni otros emisores españoles ni tampoco otras compañías comparables de la industria identifican estas medidas como APM.

Con el objetivo de mejorar la definición y trazabilidad del cálculo de estos indicadores, Repsol en 2021 incluyó referencias a los epígrafes de los estados financieros primarios y Notas de las CCAA que se presentan de acuerdo con NIIF-UE que componen estas medidas, por lo que existe información suficiente sobre su cálculo, definición y conciliación.

13 de junio de 2022

⁵ Ley por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad). En el preámbulo de la Ley 11/2018 se cita GRI como uno de los marcos aplicables “Al facilitar esta información, las empresas obligadas deben basarse en marcos nacionales, marcos de la Unión Europea, pudiendo utilizarse [...], la Iniciativa Mundial de Presentación de Informes de Sostenibilidad del GRI (GRI Sustainability Reporting Standards), u otros marcos internacionales reconocidos”.

⁶ Art 19.6.e) Código de Comercio: “Con el objetivo de facilitar la comparación de la información, tanto en el tiempo como entre entidades, se utilizarán especialmente estándares de indicadores clave no financieros que puedan ser generalmente aplicados y que cumplan con las directrices de la Comisión Europea en esta materia y los estándares de Global Reporting Initiative, debiendo mencionar en el informe el marco nacional, europeo o internacional utilizado para cada materia.