Directrices de ESMA sobre Medidas Alternativas de Rendimiento. Julio 2015.

ESMA ha publicado, el 30 de junio de 2015, un informe que contiene unas Directrices sobre las Medidas Alternativas de Rendimiento, en inglés *Alternative Performance Measures*, (en adelante APMs) aplicable a emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en mercados regulados de la Unión Europea que deban publicar información regulada según la Directiva de Transparencia y a las personas responsables de folletos según la Directiva de Folletos. El informe contiene así mismo las respuestas a una consulta previa que ESMA llevó a cabo sobre las APMs en el 2014 para reemplazar unas recomendaciones que CESR (antecesor de ESMA) publicó en 2005. Las **APMs** son todas aquellas medidas financieras históricas o futuras sobre el rendimiento financiero, la posición financiera de un emisor, o flujos de tesorería no definidas o especificadas en el marco obligatorio de información pública contable y financiera. Ejemplos de las APMs más utilizadas son el EBIT *(Earnings Before Interest & Taxes*) y el EBITDA (*Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation*).

La **finalidad** de estas directrices es impulsar la publicación, por los emisores y las personas responsables de folletos en la Unión Europea, de esas otras medidas financieras distintas a las definidas o especificadas en el marco contable que pueden proporcionar a los usuarios de información financiera un mejor entendimiento de la posición financiera de los emisores mediante la introducción de mejoras en la utilidad, transparencia, neutralidad y comparabilidad de esa información. El **ámbito de aplicación** incluye no sólo a los emisores sujetos a la obligación de proporcionar la información regulada conforme a la Directiva de Transparencia, sino también a las personas responsables de los folletos conforme a la Directiva de Folletos. A diferencia del documento a consulta previa, las APMs contenidas en los estados financieros de los emisores no están sujetas a las presentes directrices. Ejemplos de documentos en los que el desglose de APMs está sujeto a estas directrices son los informes de gestión publicados según la Directiva de Transparencia y laspublicaciones bajo los requisitos del artículo 17 del Reglamento de Abuso de Mercado, incluyendo presentaciones de resultados. La entrada en vigor de estas Directrices –que se traducirán a las lenguas oficiales de la Unión Europea a lo largo de 2015- se difiere al 3 de julio de 2016 (fecha de entrada en vigor del Reglamento de Abuso de Mercado) para dar más tiempo a los emisores de cara al cumplimiento de las mismas.

Las directrices contienen los apartados siguientes:

.- Definición de APMs. Es una medida financiera del rendimiento financiero pasado o futuro, de la situación financiera, o de los flujos de efectivo de un emisor, distinta de las medidas financieras definidas o especificadas en el marco regulatorio de información pública financiera/contable aplicable al emisor. Las APMs se obtienen generalmente a partir de las cifras contenidas en los estados financieros del emisor. Ejemplos de APMs son: resultados de explotación (operating earnings), resultado de tesorería (cash earnings), resultado antes de partidas únicas o no recurrentes (earnings before one time charges), rendimientos antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (EBITDA), deuda neta (net debt), crecimiento autónomo (autonomous growth) u otros términos para cuyo cálculo es necesario ajustar las cifras sobre resultados, situación financiera o flujos de caja contenidas en los estados financieros.

.- Información pública sobre las APMs y sus componentes**.** Las APMs se difunden normalmente en documentos explicativos de los estados financieros, informes de gestión, en notas de prensa, comunicaciones al mercado o presentaciones a inversores.

.- Principios de desglose. Los emisores o personas responsables del folleto deben definir las APMs utilizadas y sus componentes así como la forma de cálculo utilizada para su obtención, incluyendo el detalle de las hipótesis o asunciones utilizadas. También indicarán si las APMs y sus componentes se refieren a rendimiento de un periodo pasado o futuro.

.- Presentación. La información pública sobre las definiciones de todas las APMs debe realizarse de forma clara y

comprensible. Se realizará una clasificación (labelling) de cada APM que refleje su contenido y su forma de cálculo a fin de evitar que puedan ser utilizadas por los emisores para la transmisión de mensajes confusos a los usuarios o que presenten un panorama excesivamente optimista mediante la supresión de ciertos aspectos negativos, o engañosos si no se han calculado o presentado de forma consistente. Por ejemplo, no se deben utilizar etiquetas excesivamente optimistas o positivas, tales como “beneficio garantizado" o "retorno protegido”.

.- Conciliación con los estados financieros. La conciliación de las APMs con la partida más directamente conciliable, con un subtotal o total, de los estados financieros del período correspondiente debe desglosarse públicamente, identificando y explicando por separado las partidas conciliatorias. También debe presentarse la partida más directamente conciliable, el subtotal o total, de los estados financieros relevantes para esa específica APM.

.- Explicación del uso de las APMs. Los emisores o personas responsables del folleto deben explicar el uso de las APMs a fin de permitir a los usuarios comprender su relevancia y fiabilidad, la razón por la que consideran que proporciona información útil respecto al rendimiento financiero, situación financiera o flujos de caja, así como los fines para los que se utiliza la APM concreta.

.- Relevancia de las APMs. Las APMs no deben ser presentadas con más énfasis o autoridad que las medidas derivadas directamente de los estados financieros y no deben distraer la atención de la presentación de las medidas derivadas directamente de los estados financieros.

.- Comparativas. Las APMs deben ir acompañadas de cifras comparativas para los periodos anteriores correspondientes. En situaciones en las que las APMs se refieran a previsiones o estimaciones, las cifras comparativas que se deben proporcionar estarán en relación con la última información histórica disponible. También se presentarán reconciliaciones para todas las cifras comparativas que se presenten.

.- Coherencia de las APMs. La definición y el cálculo de las APMs deben ser coherentes en el tiempo. En circunstancias excepcionales en las que los sujetos obligados deciden redefinir las AMPs, deberán: explicar los cambios y las razones por las que estos cambios se traducen en más fiabilidad y más información relevante sobre el desempeño financiero, y proporcionar nuevas cifras comparativas. Asimismo, cuando se deja de publicar una APM, se debe explicar la razón para considerar que esa APM ya no proporciona información relevante.

.- Cumplimiento de las Directrices por referencia. Excepto en el caso de los folletos, que están sujetos a un régimen distinto de incorporación por referencia, y a excepción de aquellos Estados Miembros que no contemplan el cumplimiento por referencia, el cumplimiento de los principios de información establecidos en las directrices podrán ser sustituidos por una referencia directa a otros documentos publicados anteriormente que contengan información pública sobre las APMs y que sean de rápido y fácil acceso para los usuarios de la información. En este caso, la evaluación del cumplimiento de las directrices debe realizarse sobre el análisis conjunto de los documentos. El cumplimiento por referencia no anula el cumplimiento de los otros principios.

Links de interés:

Informe final de ESMA con las Directrices sobre Medidas de Rendimiento Alternativo

Consulta pública de ESMA sobre unas las Directrices sobre Medidas de Rendimiento Alternativo

Resumen de la CNMV del documento a consulta de ESMA