

LA CNMV RECUERDA A LAS SOCIEDADES COTIZADAS QUE DEBEN EXPLICAR MEJOR SUS MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO PARA NO CONFUNDIR A LOS INVERSORES

17 de abril de 2023

La CNMV ha elaborado una serie de observaciones y criterios que considera relevante recordar a las compañías cotizadas que utilizan medidas alternativas del rendimiento (Alternative Performance Measures, APM¹) cuando estas publican información financiera en sus informes financieros y no financieros, folletos y presentaciones de resultados.

Las APM son medidas del rendimiento financiero que no están definidas por la normativa contable u otra regulación, y no están por lo tanto estandarizadas, tales como el EBITDA, el resultado de explotación recurrente o el flujo de caja libre. En este caso, es esencial que las entidades aporten información suficiente para que el inversor pueda entender qué representan esas magnitudes financieras y facilitar así su comparabilidad y fiabilidad.

La CNMV persigue mejorar el grado de seguimiento de las directrices de ESMA, sobre las medidas alternativas del rendimiento, después de identificar una serie de defectos y detectar un amplio margen de mejora.

Asimismo, la CNMV reitera la importancia de que se utilicen las APM de manera adecuada y espera que los emisores observen y atiendan al contenido de este comunicado, aplicando con un mayor rigor que el observado hasta el momento las directrices publicadas por ESMA.

La CNMV cree oportuno, en este contexto, recordar las siguientes directrices:

- **Es imprescindible que los emisores revisen todas las magnitudes** de rendimiento financiero incluidas en sus distintas informaciones públicas (IP, OIR, folletos, informes anuales o semestrales), **incluyendo aquellas medidas de rendimiento financiero que se desglosen en el Estado de Información No Financiera (EINF)**, y analicen si cumplen, en su caso, con la definición de APM y, en consecuencia, si deben seguir las directrices de ESMA.

¹ <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/10/2015-esma-1415en.pdf>

- Uno de los principios básicos y fundamentales de las directrices es que las APM **no se presentarán con mayor prominencia, énfasis o autoridad que las medidas** que se obtienen directamente de los estados financieros, no debiendo, en consecuencia, las APM desviar la atención de la presentación de las medidas derivadas directamente de los estados financieros.

Con carácter general, se entiende que las APM tienen una mayor prominencia cuando las explicaciones sobre la información del emisor comienzan con estas medidas, dándoles una ubicación informativa preferente y destacada, o cuando la evolución de la sociedad se explica mayoritariamente con estas medidas.

- **Es necesario desglosar la información siguiendo los criterios establecidos por las directrices de ESMA** en relación con su definición, conciliación, la relevancia de su uso, la presentación de información comparativa, su consistencia, etc., para todas aquellas magnitudes incluidas que cumplan con la definición de APM.

Alternativamente, se considera igualmente adecuado que se incluya una indicación expresa acerca del cumplimiento de las directrices mediante **una referencia directa** a otros documentos publicados previamente, que ya contuvieran dicha información y estuvieran disponibles y sean de fácil acceso a los usuarios. Si la sociedad emisora opta por un seguimiento basado en referencias, éstas deben guiar al usuario con un **hipervínculo directo** a la información, que permita un acceso completo a la información y **sin que medie una sucesión de enlaces** hasta la información final.

- En relación con las medidas financieras que utilizan **una referencia o calificación ASG²** (por ejemplo: facturación verde, CAPEX sostenible...), y considerando su carácter novedoso, se recuerda que se considerarán APM asimismo si no se han determinado de acuerdo con estándares obligatorios, recogidos en la normativa aplicable, tales como el Reglamento (UE) de Taxonomía o el Reglamento (UE) de divulgación³ (SFDR, por sus siglas en inglés).

Los emisores **deben ser prudentes cuando presenten APM que utilicen denominaciones ASG**, ya que los usuarios pueden percibir erróneamente que cumplen con el Reglamento de Taxonomía o el SFDR. Con el objetivo de asegurar que la utilización de etiquetas ASG no induce a confusión, los emisores deben ser claros sobre si un indicador financiero ASG se determina de acuerdo con el Reglamento de Taxonomía o el SFDR, o con su normativa de desarrollo.

Con este fin, se recomienda que los emisores utilicen uno o ambos de los siguientes métodos:

- a) señalar que la APM es “no taxonomía” o “no SFDR”;

² Relativas a las materias ambientales, sociales o de gobernanza.

³ Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2020 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros, respectivamente.

b) añadir una nota al pie de página, explicando que la APM no se calcula de acuerdo con el Reglamento de Taxonomía ni con los indicadores de impacto adverso del SFDR, de acuerdo con la pregunta 20 del documento de preguntas y respuestas de ESMA⁴.

Se recuerda a los emisores que incluyan explicaciones detalladas sobre la metodología de cálculo y la finalidad de la utilización de cada APM que tenga una denominación ASG, de manera que las explicaciones permitan a los usuarios comprender su utilidad, relevancia y fiabilidad.

Por último, se invita a los emisores a tener en cuenta las consideraciones sobre información voluntaria en relación con el reporting sobre taxonomía de la Plataforma de Finanzas Sostenibles.

Para promover una mayor armonización tanto en la aplicación práctica como supervisora de estas medidas, ESMA ha publicado, además de las citadas directrices, la actualización ya señalada de su documento de preguntas y respuestas (Q&A) sobre APM.

Análisis transversal

La CNMV también recomienda a los emisores la lectura atenta de las actuaciones y conclusiones del análisis transversal realizado sobre las cuentas de 2021, para revisar en mayor profundidad el grado de seguimiento de las directrices de ESMA. Se publicaron como parte del *Informe sobre la supervisión de los informes financieros anuales y principales áreas de revisión del ejercicio siguiente, ejercicio 2020 (Pág.39)*⁵.

Entre otros aspectos, se incluyen varias aclaraciones sobre qué magnitudes financieras se encuentran bajo el alcance de la definición de APM.

La CNMV, que ya en 2015 informó de la adopción de las directrices de ESMA en sus labores de supervisión y de protección del inversor, ha realizado desde entonces una supervisión estrecha de estas medidas, remitiendo numerosos requerimientos y recordatorios a las entidades. Sin embargo, constata que sigue existiendo un amplio margen de mejora. Al publicar las prioridades comunes de supervisión, tanto de ESMA como de la CNMV, de la información financiera y de sostenibilidad, para el ejercicio 2022, se reiteró la importancia de cumplir con las directrices de APM y se aprovechó para recordar que:

- las agregaciones de partidas utilizadas fuera de los estados financieros (por ejemplo, en el informe de gestión), son APM, de conformidad con el Q&A de ESMA.
- Las partidas de conciliación más significativas deben estar detalladas y explicadas (párrafo 26 de las directrices).

⁴ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-51-370_qas_on_esma_guidelines_on_apms.pdf

⁵ https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IA_2020.pdf#page=39

- No se debe utilizar el término “no recurrente”, o partidas específicas, sin explicar su origen y justificar adecuadamente dicha naturaleza.
- Debe haber coherencia a lo largo del tiempo en la definición y forma de cálculo de las APM utilizadas (párrafo 41 de las directrices).

La CNMV ejercerá sus potestades sancionadoras cuando detecte informaciones publicadas por emisores en forma de APMs que induzcan a confusión al público o contengan datos inexactos o no veraces, y se determine que suponen un incumplimiento de la normativa legalmente aplicable de transparencia o abuso de mercado.