

En cas de divergences entre les textes français et anglais, le texte anglais prévaut.

Luxembourg, le 21 juin 2016

CIRCULAIRE CSSF 16/636

Concerne : Orientations de l'ESMA relatives aux indicateurs alternatifs de performance

Mesdames, Messieurs,

L'objet de la présente circulaire est d'adopter les « Orientations relatives aux indicateurs alternatifs de performance » (réf. : ESMA/2015/1415) (ci-après, les « Orientations »), publiées le 5 octobre 2015 par l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) dans la réglementation luxembourgeoise.

Les Orientations s'appliquent aux indicateurs alternatifs de performance (ci-après, les « IAP ») communiqués par les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus lorsqu'ils publient des informations réglementées et des prospectus pour valeurs mobilières (ainsi que des suppléments) le 3 juillet 2016 ou ultérieurement.

Les Orientations visent à promouvoir l'utilité et la transparence des IAP inclus dans les prospectus pour valeurs mobilières ou les informations réglementées. En effet, le respect des Orientations permet d'améliorer la comparabilité, la fiabilité et/ou la compréhension des IAP. Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus respectant les présentes Orientations fourniront au marché une représentation fidèle des informations financières communiquées.

Se fondant sur les objectifs de la Directive Transparence¹ et de la Directive Prospectus² de garantir une protection équivalente des investisseurs actuels et potentiels au niveau de l'UE et sur le principe sous-jacent visant à fournir une image exacte et fidèle des actifs, des passifs, de la situation financière et des résultats d'un émetteur, il faudrait tenir

¹ Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE (telle que modifiée en dernier lieu par la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013).

² Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation.

compte du fait qu'une approche commune appliquée aux IAP est nécessaire afin de garantir des pratiques de surveillance cohérentes, efficaces et efficaces et l'application uniforme et cohérente desdites directives (et, par extension, du règlement relatif aux abus de marché³).

1. Champ d'application des Orientations

1.1. Entités et personnes entrant dans le champ d'application

La présente circulaire s'adresse aux :

- émetteurs définis comme des personnes physiques ou des entités juridiques régies par le droit privé ou public, autres que des États, dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et qui sont tenus de publier des informations réglementées comme prévu par la Loi Transparence⁴. Dans le cas de certificats représentatifs admis à la négociation sur un marché réglementé, on entend par « émetteur » l'émetteur des valeurs mobilières représentées, qu'elles soient ou non admises à la négociation sur un marché réglementé ;
- personnes responsables du prospectus en vertu de l'article 9 de la Loi Prospectus⁵.

1.2. Documents visés

Les Orientations s'appliquent aux IAP communiqués dans des informations réglementées publiées⁶ et des prospectus⁷ (ainsi que des suppléments). Les informations réglementées incluent, par exemple, les rapports de gestion communiqués au marché conformément à la Loi Transparence et les publications émises en application des exigences de l'article 17 du règlement relatif aux abus de marché, comprenant des indicateurs financiers.

Par dérogation au précédent paragraphe, les Orientations ne s'appliquent pas aux IAP :

- qui sont communiqués dans les états financiers⁸ ;
- communiqués en application de dispositions législatives, autres que celles liées au référentiel comptable applicable, qui établit des exigences spécifiques concernant

³ Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché).

⁴ Loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, telle que modifiée.

⁵ Loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, telle que modifiée.

⁶ Toute information que l'émetteur, ou toute autre personne ayant sollicité sans le consentement de celui-ci l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, est tenu de communiquer en vertu de la Directive Transparence, du règlement relatif aux abus de marché, ou en vertu des dispositions législatives, réglementaires ou administratives d'un État membre adoptées en vertu de l'article 3, paragraphe 1, de la Directive Transparence.

⁷ Document élaboré conformément à la directive 2003/71/CE.

⁸ Les états financiers annuels et semestriels et les renseignements financiers périodiques élaborés conformément au référentiel comptable applicable et communiqués par les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus en vertu de la Directive Transparence ou la Directive Prospectus.

la détermination de tels indicateurs. Par conséquent, les Orientations ne s'appliquent pas aux indicateurs présentés dans les prospectus, tels que les informations financières pro forma, les transactions entre parties liées, les prévisions de bénéfices, les estimations de bénéfices, les déclarations sur le fonds de roulement net ainsi que les tableaux sur les capitaux propres et l'endettement, auxquels s'appliquent les exigences spécifiques du régime prospectus. De même, les Orientations ne s'appliquent pas aux indicateurs prudentiels, y compris ceux définis dans le règlement et la directive sur les exigences de fonds propres (CRR/CRD IV).

Les Orientations sont annexées à la présente circulaire et sont disponibles sur le site de l'ESMA <https://www.esma.europa.eu>.

La présente circulaire entre en vigueur le 3 juillet 2016.

COMMISSION de SURVEILLANCE du SECTEUR FINANCIER

Françoise KAUTHEN
Directeur

Simone DELCOURT
Directeur

Claude MARX
Directeur général

Annexe : Orientations de l'ESMA relatives aux indicateurs alternatifs de performance (ESMA/2015/1415)



European Securities and
Markets Authority

Orientations

Indicateurs alternatifs de performance

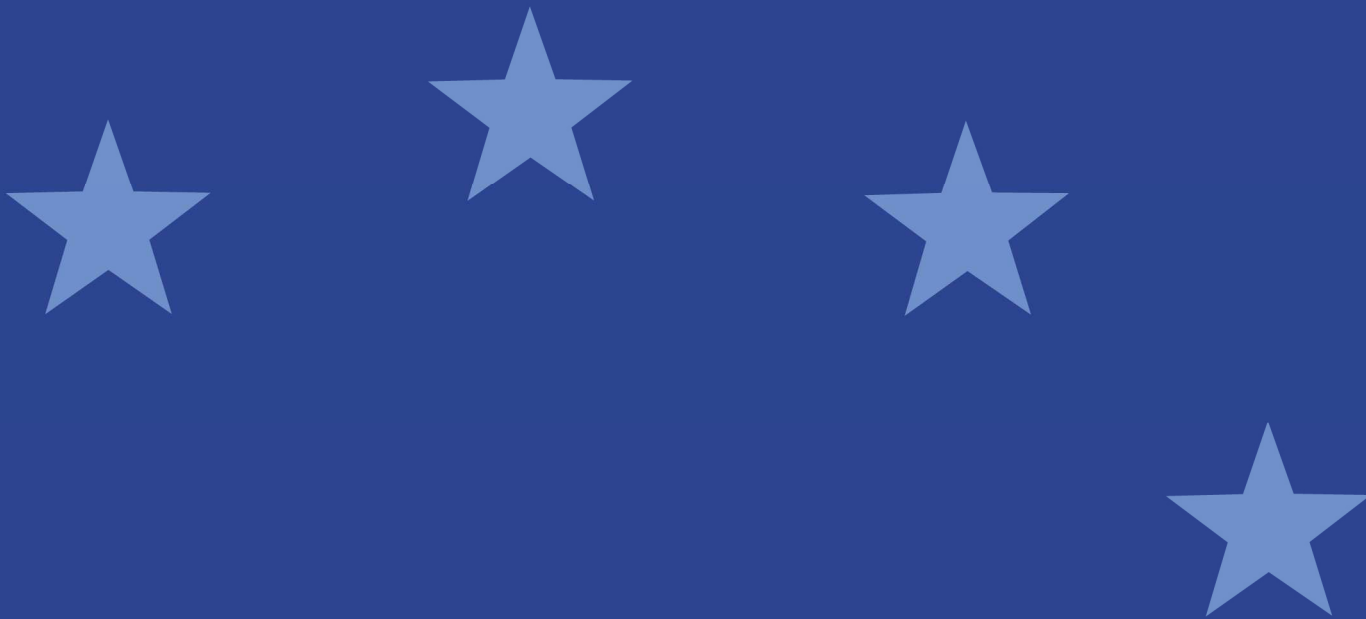


Table des matières

I. Champ d'application	1
II. Références et définitions	2
III. Objet.....	5
IV. Obligations de conformité et de déclaration.....	6
V. Orientations sur les indicateurs alternatifs de performance	6

I. Champ d'application

Qui?

1. Les présentes orientations s'adressent:

- aux émetteurs définis comme des personnes physiques ou des entités juridiques régies par le droit privé ou public, autres que des États, dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et qui sont tenus de publier des informations réglementées comme prévu par la directive transparence.

Dans le cas de certificats représentatifs admis à la négociation sur un marché réglementé, on entend par «émetteur» l'émetteur des valeurs mobilières représentées, qu'elles soient ou non admises à la négociation sur un marché réglementé;

- aux personnes responsables du prospectus conformément à l'article 6, paragraphe 1, de la directive prospectus.
2. Les présentes orientations s'appliquent à toutes les autorités compétentes au titre de la directive transparence, du règlement abus de marché ou de la directive prospectus.



Quoi?

3. Les présentes orientations s'appliquent aux indicateurs alternatifs de performance communiqués par les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus lorsqu'ils publient des informations réglementées et des prospectus (ainsi que des suppléments). Les informations réglementées incluent, par exemple, les rapports de gestion communiqués au marché conformément à la directive transparence et les publications émises en application des exigences de l'article 17 du règlement abus de marché, comprenant des indicateurs financiers.
4. Par dérogation au précédent paragraphe, les présentes orientations ne s'appliquent pas aux indicateurs alternatifs de performance qui sont:
 - communiqués dans les états financiers, tels que définis à la section II des présentes orientations;
 - communiqués en application de dispositions législatives, autres que celles liées au référentiel comptable applicable¹, qui établit des exigences spécifiques concernant la détermination de tels indicateurs. Par conséquent, les orientations ne s'appliquent pas aux indicateurs présentés dans les prospectus, tels que les informations financières pro forma, les transactions entre parties liées, les prévisions de bénéfices, les estimations de bénéfices, les déclarations sur le fonds de roulement net ainsi que les tableaux sur les capitaux propres et l'endettement, auxquels s'appliquent les exigences spécifiques du régime prospectus. De même, ces orientations ne s'appliquent pas aux indicateurs prudentiels, y compris ceux définis dans le règlement et la directive sur les exigences de fonds propres (CRR/CRD IV).

Quand?

5. Les présentes orientations s'appliquent aux indicateurs alternatifs de performance communiqués par les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus qui publient des informations réglementées ou des prospectus à compter du 3 juillet 2016.

II. Références et définitions

Références législatives

Règlement de l'ESMA

Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision

¹ Bien que les présentes orientations ne soient pas applicables aux états financiers, elles s'appliquent aux autres sections qui composent les rapports financiers annuels et semestriels, notamment les rapports de gestion ou les rapports de gestion intermédiaires, le cas échéant.



2009/77/CE de la Commission.

<i>Règlement abus de marché</i>	Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché).
<i>Directive transparence</i>	Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE ² .
<i>Directive portant modalités d'exécution de la directive transparence</i>	Directive 2007/14/CE du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.
<i>Directive prospectus</i>	Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation.

Abréviations

<i>IAP</i>	Indicateurs alternatifs de performance
<i>EEE</i>	Espace économique européen
<i>ESMA</i>	Autorité européenne des marchés financiers
<i>GAAP</i>	Principes comptables généralement admis
<i>IASB</i>	Conseil des normes comptables internationales
<i>IFRS</i>	Normes internationales d'information financière
<i>AC</i>	Autorités compétentes

Définitions

Sauf indication contraire, les termes employés et définis dans les directives transparence et prospectus ainsi que dans le règlement abus de marché ont la même signification dans les présentes orientations. Pour faciliter la lecture, certains des termes définis sont rappelés ci-dessous. En outre, les définitions suivantes s'appliquent:

<i>Référentiel comptable applicable</i>	Aux fins des présentes orientations, désigne l'un des éléments suivants: (i) les normes internationales d'information financière
---	--

² Telle que modifiée en dernier lieu par la directive 2013/50/UE. Si nécessaire, jusqu'à l'expiration du délai de transposition de la directive 2013/50/UE, les références à la directive transparence sont interprétées conformément à ses dispositions telles qu'en vigueur avant leur modification par la directive 2013/50/UE.

(IFRS), telles qu'adoptées dans l'UE en vertu du règlement (CE) n° 1606/2002 sur l'application des normes comptables internationales ou (ii) les exigences comptables issues de la transposition des directives comptables européennes (78/660/CEE et 83/349/CEE ou 2013/34/CE) dans le système juridique des États membres de l'Union européenne ou (iii) les principes comptables généralement admis (GAAP) prévoyant des exigences équivalentes conformément au règlement (CE) n° 1569/2007 de la Commission établissant un mécanisme de détermination de l'équivalence des normes comptables appliquées par des émetteurs de valeurs mobilières de pays tiers conformément aux directives 2003/71/CE et 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil pour les émetteurs exemptés de l'obligation d'élaborer des IFRS telles qu'approuvées dans l'UE.

États financiers

Aux fins des présentes orientations, on entend par «états financiers» des états financiers annuels et semestriels et des informations financières périodiques supplémentaires élaborés conformément au référentiel comptable applicable et publiés par les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus conformément à la directive transparence ou à la directive prospectus.

Prospectus

Aux fins des présentes orientations, on entend par «prospectus» un document élaboré conformément à la directive 2003/71/CE.

Émetteur

Aux fins des présentes orientations, on entend par «émetteur» une personne physique ou une entité juridique régie par le droit privé ou public, autre qu'un État, dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

Dans le cas de certificats représentatifs d'actions admis à la négociation sur un marché réglementé, on entend par «émetteur» l'émetteur des valeurs mobilières représentées, qu'elles soient ou non admises à la négociation sur un marché réglementé.

Informations réglementées

Toute information que l'émetteur ou toute autre personne sollicitant l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur est tenu de communiquer en application de la directive transparence, du règlement abus de marché ou des dispositions législatives, réglementaires ou administratives d'un État membre adoptées au titre de l'article 3, paragraphe 1, de la directive transparence (transposition de la directive transparence)³.

³ À compter du 3 juillet 2016, les références à la directive 2003/6/CE s'entendent comme des références au règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission et se liron conformément au tableau de correspondance figurant à l'annexe II dudit règlement.

Valeurs mobilières telles que définies à l'article 4, paragraphe 1, point 18), de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, à l'exception des instruments du marché monétaire, tels que définis à l'article 4, paragraphe 1, point 19), de cette directive, qui ont une échéance de moins de 12 mois et auxquels la législation nationale peut s'appliquer.

III. Objet

6. Les orientations visent à promouvoir l'utilité et la transparence des IAP inclus dans les prospectus ou les informations réglementées. Le respect des orientations permet d'améliorer la comparabilité, la fiabilité et/ou la compréhension des IAP. Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus respectant les présentes orientations fournissent au marché une représentation fidèle des informations financières communiquées.
7. L'ESMA considère que les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus décidant de fournir des IAP doivent le faire de manière appropriée et utile à la prise de décision de leurs utilisateurs. Dans le cadre de ses pouvoirs énoncés dans le règlement de l'ESMA, celle-ci peut émettre des orientations en vertu de l'article 16 dudit règlement en rapport avec les actes législatifs visés à l'article 1, paragraphe 2, de celui-ci, y compris la directive transparence, le règlement abus de marché et la directive prospectus.
8. Se fondant sur l'objectif de la directive transparence de garantir une protection équivalente des investisseurs au niveau de l'UE et sur le principe sous-jacent visant à fournir une image exacte et fidèle des actifs, des passifs, de la situation financière et des résultats d'un émetteur, l'ESMA estime qu'une approche commune appliquée aux IAP est nécessaire afin de garantir des pratiques de surveillance cohérentes, efficaces et efficients et l'application uniforme et cohérente de la directive transparence (et, par extension, du règlement abus de marché).
9. Conformément à son objectif de promotion de la protection des investisseurs actuels et potentiels, l'article 5 de la directive prospectus énonce le principe selon lequel toutes les informations contenues dans le prospectus sont présentées sous une forme aisément compréhensible et analysable. L'ESMA considère que, lorsque les personnes responsables du prospectus décident d'inclure des IAP dans un prospectus, ce principe d'intelligibilité exige que ces IAP soient définis, clairement dénommés et rapprochés avec les états financiers, et que leur pertinence et leur fiabilité soient expliquées.
10. Au vu des considérations qui précèdent, l'ESMA a décidé de publier les présentes orientations. Ces orientations, qui énoncent une approche commune en vue de l'utilisation d'IAP, doivent être utiles aux utilisateurs et contribuer à la confiance du marché.

IV. Obligations de conformité et de déclaration

Statut des orientations

11. Le présent document contient des orientations émises en vertu de l'article 16 du règlement de l'ESMA qui s'adressent aux émetteurs ou aux personnes responsables du prospectus et aux AC. Conformément à l'article 16, paragraphe 3, du règlement de l'ESMA, les AC et les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent tout mettre en œuvre pour respecter ces orientations.
12. Afin d'éviter toute ambiguïté, les présentes orientations ne se substituent pas aux obligations de se conformer aux exigences prévues dans des règlements ou des directives. Par conséquent, les exigences du règlement abus de marché se rapportant à la communication dès que possible d'informations au marché ou au public, comme prévu par les dispositions législatives et réglementaires applicables, doivent être respectées.
13. Les AC chargées de veiller au respect des exigences de la directive transparence et du règlement abus de marché doivent intégrer les présentes orientations dans leurs pratiques de surveillance et contrôler que les émetteurs s'y conforment.
14. Les AC responsables de l'approbation de prospectus doivent intégrer les présentes orientations dans leurs pratiques de surveillance afin de garantir leur respect par les personnes responsables du prospectus.

Exigences de déclaration

15. Les autorités compétentes auxquelles les présentes orientations s'appliquent doivent notifier à l'ESMA si elles respectent ou entendent respecter les orientations, en indiquant les motifs de non-respect, dans un délai de deux mois à compter de la date de leur publication par l'ESMA, à l'adresse corporate.reporting@esma.europa.eu. En l'absence de réponse dans les délais impartis, les autorités compétentes seront considérées comme ne respectant pas les orientations. Un formulaire de notification est disponible sur le site internet de l'ESMA.

V. Orientations sur les indicateurs alternatifs de performance

16. Dans les présentes orientations, les principes sont énoncés en gras et sont suivis de paragraphes explicatifs, donnant des détails et des exemples. Afin de respecter les présentes orientations, les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent s'y conformer dans leur intégralité.

Qu'est-ce qu'un IAP?

17. **Dans les présentes orientations, on entend par «IAP» un indicateur financier, historique ou futur, de la performance, de la situation financière ou des flux de trésorerie autre qu'un indicateur financier défini ou précisé dans le référentiel comptable applicable.**
18. Généralement, les IAP reposent sur des états financiers élaborés conformément au référentiel comptable applicable, le plus souvent en ajoutant ou soustrayant des montants aux chiffres présentés dans les états financiers. Exemples d'IAP: résultat d'exploitation, indicateurs de trésorerie, résultat avant charges non récurrentes, résultat avant impôts, intérêts financiers, dépréciations et amortissements (EBITDA), dette nette, croissance organique ou des termes similaires indiquant des ajustements des postes des états du résultat global, de la situation financière ou des flux de trésorerie.
19. Conformément à la définition visée au point 17, les présentes orientations ne s'appliquent pas:
- aux indicateurs définis ou précisés dans le référentiel comptable applicable, tels que le chiffre d'affaires, le résultat net ou le résultat par action;
 - aux indicateurs de mesures physiques ou non financiers, tels que le nombre d'employés, le nombre d'abonnés, les ventes par mètre carré (lorsque les chiffres concernant les ventes sont directement extraits des états financiers), ou aux indicateurs sociaux et environnementaux, tels que les émissions de gaz à effet de serre, la ventilation de la main d'œuvre par type de contrat ou par lieu géographique;
 - aux informations sur les principales prises de participations, les acquisitions ou cessions d'actions propres, et sur le nombre total de droits de vote;
 - aux informations visant à expliquer le respect d'un accord ou d'une exigence réglementaire, telles que les clauses d'un contrat de prêt ou la base de calcul de la rémunération des administrateurs ou des dirigeants exécutifs.

Principes de communication

20. **Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent définir les IAP utilisés et leurs composants ainsi que le mode de calcul adopté, y compris le détail de toute hypothèse ou de tout postulat significatif utilisé. Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent également indiquer si l'IAP ou l'un de ses composants se rapportent à la performance (attendue) de la période passée ou future.**

Présentation

21. **Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent communiquer, de manière claire et intelligible, les définitions de tous les IAP utilisés.**
22. **Les IAP communiqués doivent être assortis de dénominations reflétant leur contenu et leur mode de calcul afin d'éviter de transmettre des messages trompeurs aux utilisateurs.**
23. Par exemple, les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus ne doivent pas utiliser des termes trop optimistes ou positifs, tels que «profit garanti» ou «retours sur investissement garantis».
24. Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus ne doivent pas utiliser pour des IAP des termes, des intitulés ou descriptions identiques ou similaires à ceux des indicateurs définis par le référentiel comptable applicable lorsque cela est susceptible de prêter à confusion.
25. Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus ne doivent pas qualifier à tort des éléments de non récurrents, peu fréquents ou inhabituels. Par exemple, des éléments avérés sur des périodes antérieures et susceptibles de se produire sur des périodes futures ne seront que rarement considérés comme non récurrents, peu fréquents ou inhabituels (tels que les coûts de restructuration ou les dépréciations).

Rapprochements

26. **Un rapprochement de l'IAP avec le poste des états financiers de la période correspondante, ou de son sous-total ou du total le plus proche doit être communiqué en identifiant et expliquant les principaux retraitements.**
27. **Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent également présenter le montant du poste, du sous-total ou du total des états financiers le plus pertinent pour le rapprochement avec l'IAP concerné.**
28. Lorsque des éléments de rapprochement sont inclus dans les états financiers, les utilisateurs doivent être en mesure de les identifier dans ces états financiers. Lorsqu'un élément de rapprochement ne provient pas directement des états financiers, le rapprochement doit montrer comment le chiffre a été calculé.
29. Lorsqu'un IAP peut être directement identifié dans les états financiers, aucun rapprochement n'est requis. C'est le cas, par exemple, lorsqu'un IAP est un total ou un sous-total figurant dans les états financiers.
30. Lorsque les états financiers de la période correspondante n'ont pas encore été publiés, les IAP doivent être rapprochés avec le poste, le sous-total ou le total le plus

proche présenté dans les états financiers qui seront publiés (comme par exemple le résultat net).

31. Lorsque les états financiers de la période correspondante n'ont pas vocation à être publiés, les IAP doivent être rapprochés avec le poste, le sous-total ou le total le plus proche de ces états financiers, s'ils étaient publiés. Ce poste, ce sous-total ou ce total, qui est utilisé pour le rapprochement avec l'IAP, doit être calculé et présenté de manière cohérente avec le même poste, sous-total ou total correspondant inclus dans les états financiers annuels de l'émetteur les plus récemment publiés.
32. Lorsqu'un IAP présenté ne peut pas faire l'objet d'un rapprochement car il n'est pas directement lié à un indicateur présenté dans les états financiers, tels que les estimations de bénéfices, les projections futures ou les prévisions de bénéfices, l'émetteur doit fournir une explication quant à la cohérence de cet IAP avec les principes comptables qu'il applique dans les états financiers élaborés conformément au référentiel comptable applicable.

Explication sur l'utilisation des IAP

33. **Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent expliquer la raison de l'utilisation des IAP afin de permettre aux utilisateurs de comprendre leur pertinence et leur fiabilité.**
34. Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent expliquer les raisons pour lesquelles, selon eux, un IAP fournit des informations utiles sur la situation financière, les flux de trésorerie ou la performance financière, ainsi que l'objectif poursuivi en utilisant cet IAP.

Importance et présentation des IAP

35. Les IAP ne doivent pas être présentés avec plus d'importance, d'emphase ou de prééminence que les indicateurs directement issus des états financiers.
36. La présentation des IAP ne doit pas détourner l'attention des indicateurs directement issus des états financiers.

Mesures comparatives

37. **Les IAP doivent être assortis d'indicateurs comparatifs pour les périodes antérieures correspondantes. Lorsque les IAP se rapportent à des prévisions ou des estimations, les indicateurs comparatifs doivent être en lien avec les dernières informations historiques disponibles.**
38. **Les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent présenter des rapprochements pour tous les indicateurs comparatifs présentés.**

39. Lorsqu'il n'est pas possible de fournir des comparatifs, les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus doivent mentionner cette impossibilité et expliquer pourquoi il n'est pas possible de fournir ces indicateurs comparatifs.
40. Lorsqu'ils modifient des indicateurs comparatifs, les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus ne doivent utiliser que les informations disponibles sur la période financière à laquelle l'IAP se rattache, et ils ne doivent pas intégrer les effets d'événements survenus après cette date; autrement dit, des informations obtenues a posteriori ne doivent pas être utilisées pour la présentation des indicateurs comparatifs modifiés.

Cohérence

41. **La définition et le calcul d'un IAP doivent être cohérents dans le temps. Dans des circonstances exceptionnelles, lorsque les émetteurs ou les personnes responsables du prospectus décident de redéfinir un IAP, l'émetteur doit:**
- i. expliquer les modifications effectuées;**
 - ii. expliquer les raisons pour lesquelles ces modifications procurent des informations plus fiables et plus pertinentes sur la performance; et**
 - iii. fournir des chiffres comparatifs modifiés.**
42. **Si un émetteur cesse de communiquer un IAP, il doit expliquer la raison pour laquelle il estime que cet IAP ne fournit plus d'information pertinente.**
43. Lorsqu'un IAP est remplacé par un autre qui reflète mieux les mêmes objectifs, les émetteurs doivent expliquer pourquoi le nouvel IAP fournit des informations fiables et plus pertinentes par rapport à l'IAP utilisé antérieurement.
44. Les IAP inclus dans les prospectus doivent être utilisés de manière cohérente pour les périodes financières couvertes par le prospectus. Les présentes orientations ne s'appliquent pas lorsque les personnes responsables du prospectus décident de remplacer un IAP ou de cesser de présenter un IAP dans différents prospectus compte tenu de la nature des valeurs mobilières émises ou du moment de leur émission (par exemple, les personnes responsables du prospectus ne sont pas tenues d'expliquer pourquoi différents IAP sont utilisés dans un prospectus pour émettre des titres donnant accès au capital et un prospectus pour émettre des titres de créance, étant donné que la pertinence des indicateurs de performance peut varier en fonction du type de valeurs mobilières émises).

Incorporation par référence

45. Sauf dans le cas des prospectus, dont le régime de l'incorporation par référence des informations⁴ relève d'un régime spécifique, et sauf dans le cas des États membres qui ne l'autorisent pas, le respect des obligations d'information prévues par les présentes orientations peut être effectué par un renvoi direct à d'autres documents publiés antérieurement, qui comportent les éléments requis sur les IAP, et qui sont immédiatement et facilement accessibles aux utilisateurs. Dans ce cas, le respect des orientations est évalué en lisant l'ensemble des documents. Toutefois, ce renvoi vers d'autres documents ne doit pas outrepasser les autres principes énoncés dans les présentes orientations.
46. Les IAP doivent être accompagnés d'indicateurs comparatifs relatifs aux périodes antérieures correspondantes; le renvoi vers d'autres documents ne doit donc pas aboutir à la suppression de ces indicateurs comparatifs.
47. Les renvois doivent diriger les utilisateurs vers les informations exigées par les présentes orientations, par exemple des hyperliens directs vers les documents permettant l'accès aux informations. Cette référence doit être suffisamment précise, avec, par exemple, une indication de la page, de la section ou du chapitre spécifique des documents où les informations sont disponibles.
48. Aux fins des présentes orientations, l'accès immédiat et aisé aux documents signifie que les investisseurs n'auront pas besoin de s'inscrire sur des sites internet, de payer des frais pour accéder à ces informations ou de rechercher ces documents au moyen d'un système de recherche ou d'une succession de liens.

⁴ Article 11 de la directive 2003/71/CE.