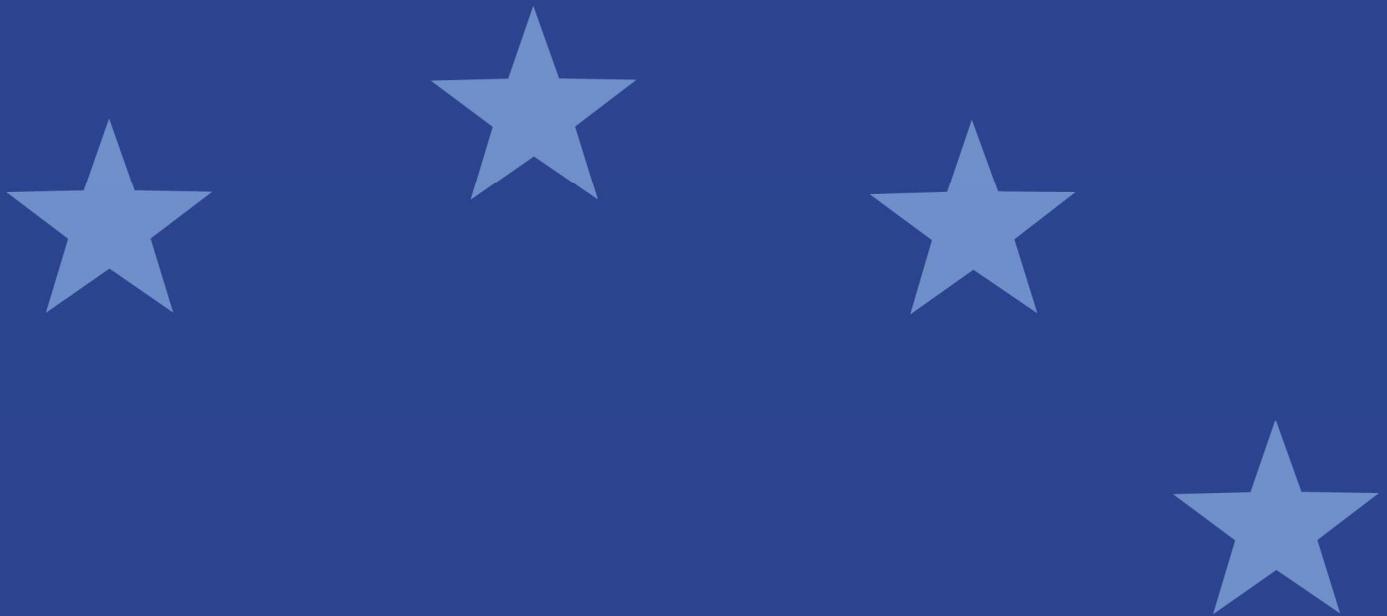




European Securities and
Markets Authority

Orientamenti

Indicatori alternativi di performance



Indice

I. Ambito di applicazione.....	1
II. Riferimenti e definizioni	2
III. Finalità.....	5
IV. Conformità e obblighi di comunicazione	6
V. Orientamenti sugli indicatori alternativi di performance.....	6

I. Ambito di applicazione

Destinatari

1. I presenti orientamenti sono rivolti:

- agli emittenti definiti come persone fisiche o giuridiche di diritto pubblico o privato, diverse dagli Stati, i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, e che sono tenute a pubblicare informazioni regolamentate come definite dalla Direttiva sulla trasparenza.

Nel caso di certificati di deposito ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, per emittente si intende l'emittente dei valori mobiliari rappresentati, a prescindere dal fatto che tali valori siano ammessi o meno alla negoziazione in un mercato regolamentato.

- ai soggetti responsabili della redazione del prospetto ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 1, della Direttiva sul prospetto.
2. I presenti orientamenti si applicano a tutte le autorità competenti (AC) ai sensi della Direttiva sulla trasparenza o del Regolamento sugli abusi di mercato o della Direttiva sul prospetto.



Oggetto

3. I presenti orientamenti si applicano in relazione agli Indicatori Alternativi di Performance diffusi da emittenti o persone responsabili della redazione del prospetto quando sono pubblicate le informazioni regolamentate e i prospetti (e i supplementi). Esempi di informazioni regolamentate sono le relazioni sulla gestione diffuse al mercato in conformità con la Direttiva sulla trasparenza e le informazioni pubblicate ai sensi delle disposizioni di cui all'articolo 17 del Regolamento sugli abusi di mercato, per esempio informative ad hoc, compresi i risultati economici finanziari.
4. In deroga al paragrafo precedente, i presenti orientamenti non si applicano agli Indicatori Alternativi di Performance:
 - diffusi nel bilancio come definito nella sezione II dei presenti orientamenti;
 - diffusi in conformità alla normativa applicabile, diversa dalla disciplina applicabile sull'informativa finanziaria¹, che fissa i requisiti specifici in materia di determinazione di tali indicatori. Pertanto, gli orientamenti non si applicano agli indicatori contenuti nei prospetti, come le informazioni finanziarie proforma, le operazioni con parti correlate, le previsioni sugli utili, le stime degli utili, le dichiarazioni relative al capitale circolante, e alla capitalizzazione e all'indebitamento, per le quali si applicano i requisiti specifici del regime del prospetto. Parimenti, gli orientamenti non dovrebbero essere applicabili a misure prudenziali, comprese le misure definite nel Regolamento e nella Direttiva sui requisiti patrimoniali – CRR/CRD IV.

Tempistica

5. I presenti orientamenti si applicano agli Indicatori Alternativi di Performance diffusi dagli emittenti o dai soggetti responsabili della redazione del prospetto nella pubblicazione di informazioni regolamentate o di prospetti, a partire dal 3 luglio 2016.

II. Riferimenti e definizioni

Riferimenti normativi

<i>Regolamento ESMA</i>	Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione.
<i>Regolamento sugli abusi di mercato</i>	Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato.

¹ Pur non applicandosi ai bilanci, i presenti orientamenti si applicano ad altre sezioni che compongono le relazioni finanziarie annuali e semestrali, in particolare le relazioni sulla gestione o le relazioni intermedie sulla gestione, ove opportuno.



Direttiva sulla trasparenza

Direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE².

Direttiva che attua la Direttiva sulla trasparenza

Direttiva 2007/14/CE del Consiglio, dell'8 marzo 2007, che stabilisce le modalità di applicazione di talune disposizioni della direttiva 2004/109/CE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

Direttiva sul prospetto

Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari.

Abbreviazioni

<i>IAP</i>	Indicatore Alternativo di Performance
<i>SEE</i>	Spazio Economico Europeo
<i>ESMA</i>	Autorità Europea degli Strumenti Finanziari e dei Mercati
<i>GAAP</i>	Generally Accepted Accounting Principles, (principi contabili generalmente accettati)
<i>IASB</i>	International Accounting Standards Board, (organismo internazionale di normazione contabile)
<i>IFRS</i>	International Financial Reporting Standards, (principi internazionali d'informativa finanziaria)
<i>AC</i>	Autorità competenti

Definizioni

Se non diversamente specificato, i termini utilizzati e definiti nella Direttiva sulla trasparenza, nella Direttiva sul prospetto e nel Regolamento sugli abusi di mercato sono utilizzati con lo stesso significato nei presenti orientamenti. Per comodità di riferimento, alcuni dei termini definiti sono richiamati di seguito. Si applicano inoltre le seguenti definizioni:

<i>Disciplina applicabile sull'informativa finanziaria</i>	Ai fini dei presenti orientamenti si applica quanto segue: (i) principi internazionali d'informativa finanziaria (IFRS), così come adottati nell'Unione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 relativo all'applicazione dei principi contabili internazionali o (ii) i
--	---

² Modificata da ultimo dalla direttiva 2013/50/UE. Ove pertinente, fino al termine del periodo fissato per il recepimento della direttiva 2013/50/UE, i riferimenti alla direttiva sulla trasparenza si leggono secondo le disposizioni della stessa in vigore prima della loro modifica per effetto della direttiva 2013/50/UE.

requisiti contabili derivanti dal recepimento delle Direttive Contabili Europee (78/660/CEE e 83/349/CEE o 2013/34/CE) nel sistema giuridico degli Stati Membri dell'Unione Europea o (iii) principi contabili generalmente accettati (GAAP) che definiscono i requisiti equivalenti a norma del Regolamento (CE) n. 1569/2007 della Commissione che stabilisce un meccanismo per determinare l'equivalenza dei principi contabili applicati dagli emittenti di titoli di paesi terzi ai sensi delle Direttive 2003/71/CE e 2004/109/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio per gli emittenti che sono esentati dall'obbligo di preparare gli IFRS riconosciuti nell'UE.

Bilancio

Ai fini dei presenti orientamenti, il bilancio si riferisce al bilancio annuale, semestrale e alle informazioni finanziarie periodiche supplementari redatti in conformità alla disciplina applicabile sull'informativa finanziaria e diffusi da emittenti o persone responsabili della redazione del prospetto ai sensi della Direttiva sulla trasparenza o della Direttiva prospetto.

Prospetto

Ai fini dei presenti orientamenti, il prospetto si riferisce a un documento redatto ai sensi della Direttiva 2003/71/CE.

Emittente

Ai fini dei presenti orientamenti, per emittente si intende una persona fisica o giuridica di diritto privato o pubblico, diversa da uno Stato, i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

Nel caso di certificati di deposito ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, per emittente si intende l'emittente dei valori mobiliari rappresentati, a prescindere dal fatto che tali valori siano ammessi o meno alla negoziazione in un mercato regolamentato.

Informazioni regolamentate

Tutte le informazioni che l'emittente o qualsiasi altra persona che abbia chiesto l'ammissione di valori mobiliari alla negoziazione su un mercato regolamentato senza il consenso dell'emittente, è tenuto a comunicare a norma della Direttiva sulla trasparenza, ai sensi del Regolamento sugli abusi di mercato, o conformemente a leggi, regolamenti o disposizioni amministrative di uno Stato Membro adottati ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, della Direttiva sulla trasparenza (recepimento della Direttiva sulla trasparenza)³.

Valori mobiliari

I valori mobiliari di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 18), della Direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, eccettuati gli strumenti del mercato monetario, secondo la

³ A decorrere dal 3 luglio 2016, i riferimenti alla direttiva 2003/6/CE si intendono fatti al regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014, relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato) e che abroga la direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione, e vanno letti in accordo con la tavola di concordanza di cui all'allegato II di detto regolamento.

definizione dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 19), della medesima Direttiva aventi durata inferiore a 12 mesi, per i quali la legislazione nazionale può essere applicata.

III. Finalità

6. Gli orientamenti sono volti a promuovere l'utilità e la trasparenza degli IAP inclusi nei prospetti o nelle informazioni regolamentate. L'osservanza degli orientamenti migliorerà la comparabilità, l'affidabilità e/o la comprensibilità degli IAP. Gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto che rispettano i presenti orientamenti forniranno una rappresentazione fedele delle informazioni finanziarie diffuse al mercato.
7. L'ESMA ritiene che gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto che decidono di fornire gli IAP dovrebbero procedere in tal senso in modo opportuno e utile per il processo decisionale degli utenti. Nell'ambito dei suoi poteri, così come stabiliti nel Regolamento ESMA, l'ESMA può emanare orientamenti ai sensi dell'articolo 16 del Regolamento ESMA in relazione agli atti di cui all'articolo 1, paragrafo 2, del Regolamento ESMA, che comprendono la Direttiva sulla trasparenza, il Regolamento sugli abusi di mercato e la Direttiva sul prospetto.
8. Sulla base dell'obiettivo della Direttiva sulla trasparenza di offrire una tutela equivalente agli investitori a livello europeo e del principio sottostante di fornire una rappresentazione veritiera e corretta delle attività, delle passività, della posizione finanziaria e del conto economico dell'emittente, perseguito dalle relative disposizioni, l'ESMA ritiene che un approccio comune in relazione agli IAP sia necessario per garantire prassi di vigilanza coerenti, efficienti ed efficaci e un'applicazione uniforme e coerente della Direttiva sulla trasparenza (e, per estensione, del Regolamento sugli abusi di mercato).
9. In linea con l'obiettivo di promuovere la tutela degli investitori attuali e potenziali, l'articolo 5 della Direttiva sul prospetto stabilisce il principio secondo il quale tutte le informazioni contenute nel prospetto devono essere presentate in una forma facilmente analizzabile e comprensibile. L'ESMA ritiene che, laddove i soggetti responsabili della redazione del prospetto decidano di includere gli IAP in un prospetto, tale principio di comprensibilità impone che tali IAP debbano essere definiti, corredati da una terminologia esplicativa e riconciliati con il bilancio, e che la loro rilevanza e affidabilità debbano essere motivate.
10. Sulla base delle considerazioni che precedono, l'ESMA ha deciso di emettere i presenti orientamenti. Gli orientamenti definiscono un approccio comune in relazione all'utilizzo degli IAP e dovrebbero recare benefici agli utenti e promuovere la fiducia del mercato.

IV. Conformità e obblighi di comunicazione

Status degli orientamenti

11. Il presente documento contiene gli orientamenti emanati a norma dell'articolo 16 del Regolamento ESMA rivolti agli emittenti o ai soggetti responsabili della redazione del prospetto e alle AC. Conformemente all'articolo 16, paragrafo 3, del Regolamento ESMA, le AC e gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto compiono ogni sforzo per conformarsi agli orientamenti.
12. Per fugare ogni dubbio, i presenti orientamenti non derogano all'obbligo di osservare le prescrizioni stabilite dai regolamenti o previste dalle direttive. Di conseguenza, i requisiti del Regolamento sugli abusi di mercato relativi alla tempestività della comunicazione di informazioni al mercato o al pubblico, come richiesto ai sensi delle leggi e dei regolamenti applicabili, dovrebbero essere rispettati.
13. Le AC con responsabilità di vigilanza sul rispetto dei requisiti della Direttiva sulla trasparenza e del Regolamento sugli abusi di mercato dovrebbero incorporare tali orientamenti nelle loro prassi di vigilanza e monitorare se gli emittenti vi si attengono.
14. Le AC con responsabilità attinenti all'approvazione dei prospetti dovrebbero incorporare tali orientamenti nelle loro prassi di vigilanza per garantire che i soggetti responsabili della redazione del prospetto vi si attengano.

Obblighi di comunicazione

15. Le autorità competenti alle quali si applicano i presenti orientamenti devono notificare all'ESMA se si sono conformate o intendono conformarsi agli orientamenti, indicando le motivazioni per la mancata conformità entro due mesi dalla data di pubblicazione da parte dell'ESMA all'indirizzo corporate.reporting@esma.europa.eu. In assenza di una risposta entro tale termine, le autorità competenti saranno considerate non conformi. Sul sito web dell'ESMA è disponibile un modello per le notifiche.

V. Orientamenti sugli indicatori alternativi di performance

16. I presenti orientamenti stabiliscono i principi riportati in grassetto e corredati di paragrafi esplicativi, di approfondimento ed esemplificativi. Per attenersi a tali orientamenti, gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto sono tenuti a rispettare i presenti orientamenti nella loro interezza.

Che cosa è uno IAP?

17. **Ai fini dei presenti orientamenti uno IAP è inteso come un indicatore finanziario di performance finanziaria, posizione finanziaria o flussi di cassa storici o futuri, diverso da un indicatore finanziario definito o specificato nella disciplina applicabile sull'informativa finanziaria.**

18. Gli IAP sono solitamente ricavati dal (o sono basati sul) bilancio redatto conformemente alla disciplina applicabile sull'informativa finanziaria, il più delle volte mediante l'aggiunta o la sottrazione di importi dai dati presentati nel bilancio. Esempi di IAP sono: gli utili operativi, gli utili di cassa, gli utili al lordo degli oneri una tantum, gli utili al lordo di interessi, imposte e ammortamenti (EBITDA), l'indebitamento finanziario netto, la crescita autonoma o termini simili che denotano rettifiche alle voci del conto economico complessivo, della situazione patrimoniale-finanziaria o del rendiconto finanziario.
19. In conformità con la definizione di cui al paragrafo 17, i presenti orientamenti non sono applicabili a:
- indicatori definiti o specificati dalla disciplina applicabile sull'informativa finanziaria, come ricavi, profitti o perdite o utili per azione;
 - indicatori fisici o non finanziari quali il numero di dipendenti, il numero di sottoscrittori, le vendite per metro quadrato (quando i dati sulle vendite sono estrapolati direttamente dal bilancio) o indicatori sociali e ambientali quali le emissioni di gas a effetto serra, la ripartizione del personale per tipo di contratto o posizione geografica;
 - informazioni su partecipazioni rilevanti, acquisizioni o cessioni di azioni proprie e sul numero complessivo dei diritti di voto;
 - informazioni per spiegare il rispetto dei termini di un accordo o requisito normativo, quali clausole di concessioni di prestiti, o la base di calcolo della retribuzione del direttore o dei dirigenti.

Principi di comunicazione

20. **Gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto dovrebbero definire gli IAP utilizzati e le loro componenti, nonché la base di calcolo adottata, inclusi i dettagli di eventuali ipotesi o assunti significativi utilizzati. Gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto dovrebbero anche indicare se lo IAP o una delle sue componenti riguardano la performance (attesa) del periodo contabile di riferimento passato o futuro.**

Presentazione

21. **Gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto dovrebbero comunicare le definizioni di tutti gli IAP utilizzati, in modo chiaro e leggibile.**
22. **Gli IAP diffusi dovrebbero essere corredati di una terminologia esplicativa che rifletta il loro contenuto e la base di calcolo, al fine di evitare di trasmettere messaggi fuorvianti agli utenti.**

23. Per esempio, gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto non dovrebbero utilizzare una terminologia eccessivamente ottimistica o positiva come “profitti garantiti” o “rendimenti protetti”.
24. Gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto non dovrebbero usare terminologie, titoli o descrizioni degli indicatori definiti nella disciplina applicabile sull’informativa finanziaria che siano identici o che possano prestarsi a confusione per la loro similitudine nel riferirsi agli IAP.
25. Gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto non dovrebbero indicare erroneamente le voci come non ricorrenti, non frequenti o inusuali. Per esempio gli elementi che hanno influenzato i periodi passati e interesseranno periodi futuri raramente saranno considerati non ricorrenti, non frequenti o inusuali (come i costi di ristrutturazione o le perdite di valore).

Riconciliazioni

26. **Una riconciliazione dello IAP con l’elemento, il totale parziale o il totale direttamente più riconciliabile presentato nel bilancio del periodo corrispondente dovrebbe essere indicata, individuando e spiegando separatamente gli elementi di riconciliazione significativi.**
27. **Gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto dovrebbero anche presentare l’elemento, il totale parziale o il totale direttamente più riconciliabile presentato nel bilancio rilevante per quello specifico IAP.**
28. Se gli elementi di riconciliazione sono inclusi nel bilancio, gli utenti dovrebbero essere in grado di individuarli in quel bilancio. Quando un elemento di riconciliazione non può essere estrapolato direttamente dal bilancio, la riconciliazione dovrebbe mostrare in che modo tale valore è calcolato.
29. Se uno IAP è direttamente individuabile dal bilancio, non è richiesta alcuna riconciliazione. Ciò vale per esempio quando uno IAP è un totale o un totale parziale presentato nel bilancio.
30. Se il bilancio del periodo corrispondente non è stato ancora pubblicato, gli IAP dovrebbero essere riconciliati con l’elemento, il totale o il totale parziale direttamente più riconciliabile, che sarà incluso in quel bilancio quando sarà pubblicato (per esempio i risultati economici presentati prima del bilancio).
31. Se il bilancio del periodo corrispondente non sarà pubblicato, gli IAP dovrebbero essere riconciliati con l’elemento, il totale parziale o il totale direttamente più riconciliabile, che dovrebbe essere incluso in quel bilancio se dovesse essere pubblicato. L’elemento, il totale parziale o il totale direttamente più riconciliabile utilizzato per riconciliare lo IAP dovrebbe essere calcolato e presentato in modo coerente con l’elemento, il totale parziale o il totale corrispondente incluso nell’ultimo bilancio annuale pubblicato.

32. Se uno IAP presentato non è riconciliabile perché non deriva dal bilancio, come le stime di profitto, le proiezioni future o le previsioni di profitto, l'emittente dovrebbe fornire una spiegazione circa la coerenza di tale IAP con i principi contabili adottati dall'emittente nel bilancio redatto conformemente alla disciplina applicabile sull'informativa finanziaria.

Spiegazione circa l'uso degli IAP

33. **Gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto dovrebbero spiegare l'utilizzo degli IAP al fine di consentire agli utenti di comprenderne la rilevanza e l'affidabilità.**
34. Gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto dovrebbero spiegare il motivo per cui ritengono che uno IAP fornisca informazioni utili per quanto riguarda la posizione finanziaria, i flussi di cassa o la performance finanziaria, nonché gli scopi per i quali viene utilizzato lo IAP.

Importanza e presentazione degli IAP

35. Gli IAP non dovrebbero essere presentati con più importanza, enfasi o autorità degli indicatori derivanti direttamente dal bilancio.
36. La presentazione degli IAP non dovrebbe distogliere l'attenzione dalla presentazione degli indicatori derivanti direttamente dal bilancio.

Dati comparativi

37. **Gli IAP dovrebbero essere accompagnati da dati comparativi dei corrispondenti periodi precedenti. In situazioni in cui gli IAP riguardano previsioni o stime, i dati comparativi dovrebbero essere relativi alle ultime informazioni storiche disponibili.**
38. **Gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto dovrebbero presentare riconciliazioni per tutti i dati comparativi presentati.**
39. Laddove non sia possibile fornire dati comparativi, gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto dovrebbero rappresentare la propria situazione di impossibilità e spiegare il motivo per cui non è possibile fornire tali dati comparativi.
40. Nel rideterminare i dati comparativi, gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto dovrebbero utilizzare solo le informazioni disponibili alla fine del periodo contabile per il quale è stato presentato lo IAP, e non dovrebbero incorporare gli effetti di eventi che si sono verificati dopo quel momento, vale a dire che valutazioni a posteriori non dovrebbero essere impiegate nella presentazione dei dati comparativi rideterminati.

41. **La definizione e il calcolo di uno IAP dovrebbe essere coerente nel tempo. In circostanze eccezionali in cui gli emittenti o i soggetti responsabili della redazione del prospetto decidono di ridefinire uno IAP, l'emittente dovrebbe:**
- i. **spiegare i cambiamenti;**
 - ii. **spiegare le ragioni per cui tali cambiamenti si traducono con informazioni attendibili e più rilevanti sulla performance finanziaria, nonché**
 - iii. **fornire dati comparativi rideterminati.**
42. **Se un emittente cessa di diffondere uno IAP, l'emittente dovrebbe spiegare il motivo per cui ritiene che tale IAP non fornisca più informazioni rilevanti.**
43. Quando uno specifico IAP viene sostituito da un altro che meglio raggiunge gli stessi obiettivi, gli emittenti dovrebbero spiegare il motivo per cui il nuovo IAP fornisce informazioni attendibili e più rilevanti rispetto al precedente IAP utilizzato.
44. Gli IAP inclusi nel prospetto dovrebbero essere utilizzati in modo coerente per i periodi contabili oggetto del prospetto. I presenti orientamenti non dovrebbero estendersi ai casi in cui i soggetti responsabili della redazione del prospetto decidono di sostituire uno IAP o smettere di presentare uno IAP nei diversi prospetti in termini di tempo o natura dei valori mobiliari emessi (per esempio i soggetti responsabili della redazione del prospetto non sono tenuti a spiegare il motivo per cui diversi IAP sono utilizzati in un prospetto per l'emissione di titoli di capitale e un solo IAP è invece utilizzato per l'emissione di titoli diversi dai titoli di capitale, tenendo conto del fatto che la rilevanza delle misurazioni della performance può variare a seconda del tipo di titoli in emissione).

Conformità mediante riferimento

45. **Tranne nel caso di prospetti oggetto di un regime separato per l'inclusione delle informazioni mediante riferimento⁴ e, fatta eccezione per quegli Stati Membri che non consentono la conformità mediante riferimento, i principi di informativa di cui ai presenti orientamenti possono essere sostituiti da un riferimento diretto ad altri documenti precedentemente pubblicati che contengono tali informazioni sugli IAP e sono prontamente e agevolmente accessibili agli utenti. In questo caso, la conformità con gli orientamenti deve essere valutata con la lettura congiunta dei documenti. Tuttavia, la conformità mediante riferimento non dovrebbe prevalere sugli altri principi dei presenti orientamenti.**

⁴ Articolo 11 della direttiva 2003/71/CE.

46. Gli IAP dovrebbero essere corredati di dati comparativi per i periodi precedenti corrispondenti, pertanto la conformità mediante riferimento non dovrebbe essere intesa nel senso di permettere la rimozione di tali dati comparativi e la sostituzione con i riferimenti.
47. I riferimenti operati dovrebbero indirizzare gli utenti alle informazioni richieste dai presenti orientamenti, come ad esempio collegamenti ipertestuali diretti nei documenti in cui è possibile accedere alle informazioni. Tale riferimento dovrebbe essere sufficientemente preciso come l'indicazione della pagina specifica, della sezione o del capitolo dei documenti in cui queste informazioni possono essere lette.
48. Ai fini dei presenti orientamenti, l'accesso pronto e agevole ai documenti implica che gli investitori non dovranno registrarsi sui siti web, pagare contributi per accedere a tali informazioni o cercare questi documenti attraverso una funzione di ricerca o una serie di collegamenti.