

## **COMENTARIOS DE EMISORES ESPAÑOLES A LA CIRCULAR XX/201X, DE XX DE XX, DE LA COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, SOBRE INFORMACIÓN PERIÓDICA DE LOS EMISORES CON VALORES ADMITIDOS A NEGOCIACIÓN EN MERCADOS REGULADOS RELATIVA A LOS INFORMES FINANCIEROS SEMESTRALES, LAS DECLARACIONES INTERMEDIAS DE GESTIÓN Y, EN SU CASO, LOS INFORMES FINANCIEROS TRIMESTRALES.**

Con fecha 14 de mayo de 2018, la CNMV ha abierto una consulta pública con respecto a su propuesta de Circular sobre información pública periódica de los emisores con valores admitidos a negociación en mercados regulados. La finalidad del presente documento es trasladar la opinión de Emisores Españoles a la CNMV, dentro del plazo fijado a tal efecto, en relación con aquellas cuestiones que más preocupan a nuestra asociación, fundamentalmente por plantear dificultades de aplicación práctica, y que pueden requerir alguna clarificación y/o corrección.

En la elaboración de nuestras observaciones, hemos tenido presente que la finalidad de esta Circular es desarrollar el contenido y los modelos de información pública periódica relativos a los informes financieros semestrales, las declaraciones intermedias de gestión y, en su caso, los informes financieros trimestrales que deben ser remitidos a la CNMV, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 1362/2007, para adaptar dichos modelos a ciertos cambios recientes en la normativa contable internacional y nacional.

Por otra parte, querríamos aprovechar esta oportunidad para hacer notar que es complicado estudiar en profundidad un documento de tal tecnicidad en un plazo tan corto y nos gustaría proponer, para futuras ocasiones, la posibilidad de crear un grupo de trabajo conjunto, de carácter consultivo, en el que desde Emisores Españoles podamos aportar nuestras propuestas de mejora, con el fin de que el documento sea realmente consensuado.

A continuación, les remitimos el listado de nuestros comentarios:

### **A.- CUESTIONES GENERALES**

1.- Como ya hemos indicado en otras ocasiones, desde nuestra asociación abogamos por una mayor libertad en el formato de reporte. Creemos que la CNMV es demasiado prescriptiva en la información semestral, lo que obliga a la mayoría de las empresas a preparar dos informes distintos, el formulario de la CNMV y un informe adicional para los inversores, con lo que supone en términos de coste, de riesgo de cometer errores y de complejidad en la elaboración de la información. Igualmente, creemos que, si es necesario utilizar estos formularios, la CNMV debería dar más flexibilidad a las empresas para poder incluir anotaciones o aclaraciones al pie de las tablas con información numérica.

2.- Consideramos que no tiene sentido que las sociedades reporten la información sobre remuneraciones de sus consejeros y directivos dentro del primer semestre del año; habría que eliminarlo del formulario, pues es una información que únicamente cobra sentido con carácter anual (el mercado quiere saber cómo se remuneró a consejeros y directivos en el ejercicio cerrado y no el dinero concreto que haya podido abonarse en el primer semestre) y para ello tienen cumplida y extensa información en diversos instrumentos (informe de remuneraciones, informe de gobierno corporativo y

en la memoria anual). En lo que se refiere al segundo semestre, estos datos no son tampoco necesarios, precisamente porque esta información consta ya en los diferentes informes anuales, por lo que no aporta nada su reiteración dentro del formulario de la CNMV. En nuestra opinión, lo único que se consigue incluyendo esta información en este informe es proporcionar información parcial, fuera de contexto y sin las debidas explicaciones, lo que acaba alimentando titulares de prensa sensacionalistas sobre la remuneración en las empresas del Ibex, lo que puede tener un impacto en precio y volumen de los valores cotizados creando perjuicio a terceros, lo que consideramos una grave intromisión con informaciones que pueden confundir a los inversores, puesto que las informaciones no tienen por qué tener una distribución lineal, ya que esta puede tener estacionalidades entre los dos semestres que pueden ser sustancialmente distinta, generando unas expectativas a nivel anual muy desviadas de la realidad efectiva, con el perjuicio que esto puede ocasionar, en especial si tuviese que realizar operaciones de ampliación de capital.

3.- Además, con relación a la información sobre remuneraciones de administradores y directivos y transacciones con partes vinculadas, el Proyecto de Circular establece que las entidades no necesitarán incluir en su información financiera intermedia los datos que se incluyan en el Capítulo IV relativa a estos dos apartados, siempre y cuando se proporcione información sobre aquellas operaciones con partes vinculadas significativas que hayan tenido lugar durante el periodo. Confirmar: i) si la información sobre “Remuneraciones recibidas por los administradores y los directivos” hace referencia a la columna de administradores y directivos de los cuadros de vinculadas o a la información del Capítulo IV.13; y ii) que no será necesario incluir los cuadros incluidos en el Capítulo IV, apartados 13 y 14, en los estados financieros intermedios.

4.- En cuanto al nuevo requerimiento relativo a que la información estadística a proporcionar en el segundo semestre (modificación de los contenidos del Capítulo IV, Anexos I, II y III) sea igual a la del primer semestre, creemos que supone una carga adicional a las compañías que están publicando su informe financiero anual en los dos primeros meses del ejercicio, lo que comporta graves perjuicios de gestión de recursos de personal, económicos y de intervención innecesaria de las Comisiones de Auditoría y Cumplimiento, para aspectos no relevantes y que generan un aumento de coste de las retribuciones que perciben los Consejeros, desenfocando el verdadero principio buscado de supervisión y de enfoque estratégico que deben tener los Consejos y sus Comisiones.

5.- En relación con la Norma primera: Alcance y objetivo, en el punto 2, se establece una obligación de presentar la información del segundo semestre, a aquellos emisores que hayan sido admitidos a cotización antes de finalizar el mes de febrero del año siguiente. Consideramos que esta obligación comporta un importante perjuicio para los nuevos emisores, puesto que deberán facilitar información que ya se encuentra específicamente comprendida en el “folleto de salida”, no produciéndose en ningún caso una limitación de información a los inversores, pero, en contrapartida, creará en muchos casos un perjuicio a los emisores, perjuicio con connotaciones de incumplimiento material de la obligación de presentación de esta información en plazo, puesto que no se podrá elaborar y mucho menos auditar. No podemos obviar por otra parte, que esta obligación comportará un coste adicional significativo. La preparación de esta información, comportará recursos internos y externos que son retribuidos, así como convocatorias de Comisiones de Auditoría y Cumplimiento y Consejos de Administración que deberán ser retribuidos para actividades innecesarias,

y desviará el enfoque estratégico de trabajo de los Consejeros . Un nuevo emisor que haya sido admitido a cotización el 25 de febrero, es imposible que dé cumplimiento a esta obligación antes de la finalización del plazo el 28 de febrero y añadir costes para informaciones que ya se han hecho públicas en el documento de salida a cotizar, no implican más que engrosar los costes de listar compañías al mercado, produciendo un efecto de barrera de entrada de nuevos emisores en el mercado. Es por todo ello que consideramos que esta obligación debe desaparecer, o, de forma alternativa, debería concederse una ampliación del plazo de presentación de la información de 2 meses a contar desde la fecha en que fuese admitido a cotización el nuevo Emisor.

6.- En relación con la Norma tercera y el Anexo IV, donde se incluye la información financiera trimestral, hemos comprobado que el punto 4 establece la necesidad de elaborar una **declaración de gestión individual** en caso de que un Grupo consolidado elabore estados financieros trimestrales y no presente también un informe financiero trimestral individual. Nos gustaría aclarar si esto es una novedad de la nueva Propuesta de circular y si esta declaración intermedia se plantea para adjuntar en el Capítulo III del Anexo IV, a efectos informativos, o si por el contrario debería ser registrado como Hecho Relevante y con los mismos requisitos de publicación y divulgación del resto de información regulada. Consideramos que con la información financiera trimestral aportada a nivel consolidado es suficiente y todos aquellos hechos y operaciones significativos que afecten a la situación financiera del emisor estarán reflejados en la misma. Esta declaración podría suponer la duplicidad de información para los usuarios de la información financiera y una nueva carga administrativa para los emisores.

7.- En relación con la Norma tercera, apartado 5, se indica que, si, con posterioridad a la remisión de la información financiera trimestral, el emisor lo somete a algún tipo de revisión por parte de su auditor, deberá remitir a la CNMV como modificación de la información previamente remitida el informe del auditor y el informe financiero trimestral con las modificaciones, en su caso, realizadas. Los Emisores pueden someter a revisiones las informaciones financieras de forma voluntaria u obligatoria pero, por motivos diversos, que se recogen en el objeto de esos informes de revisión limitada auditados, se desvelan actividades internas de la Sociedad, que no deben tener un carácter público y que pueden incluso causar una pérdida de una ventaja competitiva sobre la competencia, que será conocedora de los planes de la Sociedad que publique esta nueva remisión, en algunos casos, incluso con un cariz estratégico. Por otra parte, si dichos informes de revisión limitada son hechos públicos, aumentan el grado de riesgo del auditor, que este trasladará en costes económicos adicionales que deberá soportar el emisor, siendo pues el perjuicio doble al transmitir información de uso interno a la competencia y aumentando los costes soportado de forma significativa y con un trasfondo absolutamente antieconómico. Creemos, además, que ya se recoge entre las obligaciones de la Sociedad el hacer públicas nuevas informaciones financieras cuando estas hubiesen recogido anteriormente errores materiales relevantes, con lo que la obligación genérica de remisión de una nueva información trimestral no desaparece para aquel emisor que tuviese conocimiento de errores materiales en una información previa publicada, que, además, en ningún caso debería ir acompañada ni de informe de auditoría, ni de informe de revisión limitada.

8.- Asimismo, en la Norma quinta, apartado 2, se hace mención a la necesidad de presentar, sino un informe de gestión individual semestral, “toda aquella información que sea relevante para la adecuada comprensión del informe financiero semestral”, entendemos que como Nota explicativa. Al igual que en el punto anterior, agradeceríamos si nos pudieran dar más detalle sobre esta nueva obligación.

9.- Finalmente, nos gustaría consultar a la CNMV sobre la entrada en vigor del nuevo formato electrónico único europeo en lenguaje XBRL. Por lo que parece, la CNMV tiene previsto publicar una nueva Circular con objeto de adaptar la Información Pública Periódica a este formato, de lo que podría desprenderse que, mediante el reporte de esta información, se estaría cumpliendo con lo establecido en la Directiva Europea de Transparencia hasta el año 2022 (momento en el cual será necesario etiquetar también la Memoria por bloques). ¿Podrían por favor ser tan amables de confirmarnos este extremo?

## **B.- ESTADOS FINANCIEROS**

En el Estado del resultado del periodo consolidado (Capítulo IV.6), el resultado de las entidades valoradas por el método de la participación se ha incluido dentro del RESULTADO DE EXPLOTACIÓN. En nuestra opinión, este epígrafe debería continuar situado entre el RESULTADO FINANCIERO y el RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS, puesto que el resultado de las participadas y negocios conjuntos es un resultado neto del resultado financiero e impuestos, y por lo tanto puede desvirtuar el sentido del resultado de explotación que es utilizado para calcular márgenes de operación.

## **C.- INFORMACIÓN POR SEGMENTOS**

1.- En el apartado donde se detallan los principales cambios de esta Circular, dentro de la “Información segmentada” del Capítulo IV, se especifica que se deberá informar del importe neto de la cifra de negocios (INCN) y el resultado de explotación por segmentos. Sin embargo, en la tabla situada en el Anexo del Proyecto de Circular, figuran el INCN y el resultado antes de impuestos. Agradeceríamos que, por favor, se aclara que magnitud es la finalmente requerida. En todo caso, consideramos que deberían dejarse abiertas las magnitudes a incorporar a las compañías conforme a su modelo de *reporting* de segmentos, y, por lo tanto, conforme a NIIF 8, se incluyeran únicamente aquellas magnitudes de la cuenta de resultados que se proporcionen de forma regular a la máxima autoridad en la toma de decisiones de operación. Puede ocurrir que, en la información estadística a la CNMV, se estén reportando magnitudes que no formen parte del *reporting* interno de las compañías y, por lo tanto, se informen en las CCAA o Informes de Gestión.

2.- Asimismo, de nuevo, en la “Información segmentada” del Capítulo IV, consideramos que deberían solicitarse los ingresos de las actividades ordinarias en vez del INCN, ya que esta última no es una magnitud contemplada por las NIIF y en línea con los nuevos requerimientos de la NIIF 15.

## **D.- INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

En el Proyecto de Circular se indica que, pese a que la primera aplicación de la misma será a partir del 1 de enero de 2019, se permite a las empresas, en el primer reporte semestral del ejercicio 2018, no incluir el desglose de instrumentos financieros por naturaleza y categoría. Sin embargo, en la Disposición Transitoria única se menciona que, pese a ello, será necesario incluir en los Estados financieros intermedios del periodo un apartado para, en su caso, “conciliar aquellas partidas específicas (...) que pudieran verse afectadas por la entrada en vigor de esta nueva Circular y los realmente utilizados en las cuentas semestrales incluidas en el Capítulo IV”. Desde un punto de vista consolidado, esta conciliación podrá incluirse en los Estados financieros semestrales del ejercicio 2018, pero desde un punto de vista individual, no se presenta información financiera intermedia. Por ello, nos gustaría que por favor aclararan si a

nivel individual será necesario seguir incluyendo información en el Capítulo IV.13, o de qué forma se podrá dar cumplimiento a este requerimiento.

#### E.- PARTES VINCULADAS

En el apartado de Transacciones con partes vinculadas, dentro del cuadro de Otras transacciones, se debería concretar si en esta tabla se deben incluir las operaciones que de cada categoría hayan tenido lugar durante el ejercicio o el saldo vivo a cierre del periodo (ya que, si fuese lo segundo, entendemos que estaría en la nueva tabla de “*Saldos cierre del periodo*”). Creemos que se podrían incorporar aclaraciones adicionales sobre los conceptos a incorporar en cada una de las líneas en el apartado 9.E) de las Instrucciones para la elaboración del Informe Financiero Semestral. Por ejemplo, si en los acuerdos de financiación se deben incluir líneas de crédito no dispuestas o si por el contrario debieran incorporarse en otras operaciones.

#### F.- ERRORES APRECIADOS EN EL DOCUMENTO

1.- En el Estado de Otro resultado global, en el que como novedad se solicita información del periodo corriente, además de acumulada, entendemos que este nuevo requerimiento debería tal vez ser de aplicación tanto para el consolidado como para el individual (Capítulo IV.3).

2.- En el Estado de situación financiera consolidado (Capítulo IV.5), tanto la línea de ACTIVO NO CORRIENTE como los activos financieros no corrientes a valor razonable, con cambio en resultados, tienen el mismo código (1040).

3.- En el Estado de cambios, en el patrimonio neto consolidado (Capítulo IV.8), periodo anterior, en la primera columna, quinta fila, habría que eliminar “Total ingresos/(gastos) reconocidos”, para dejar únicamente “Resultado Global Total del ejercicio”.

4.- En el Capítulo IV.13, faltaría incluir “Importe (Miles €)” en la segunda tabla.

5.- En el Capítulo IV.14 (1/2), en la última tabla, habría que corregir “TOTAL SALDOS ACREEDORES (no sería 5+6+7, sino 4+5+6).

6.- En el Capítulo IV.14 (2/2), habría que corregir el título (actualmente figura como Capítulo IV. **17** (2/2)).

7.- En el Anexo IV, Capítulo III, habría que corregir “Anexar Información financiera trimestral”.

\*\*\*\*\*