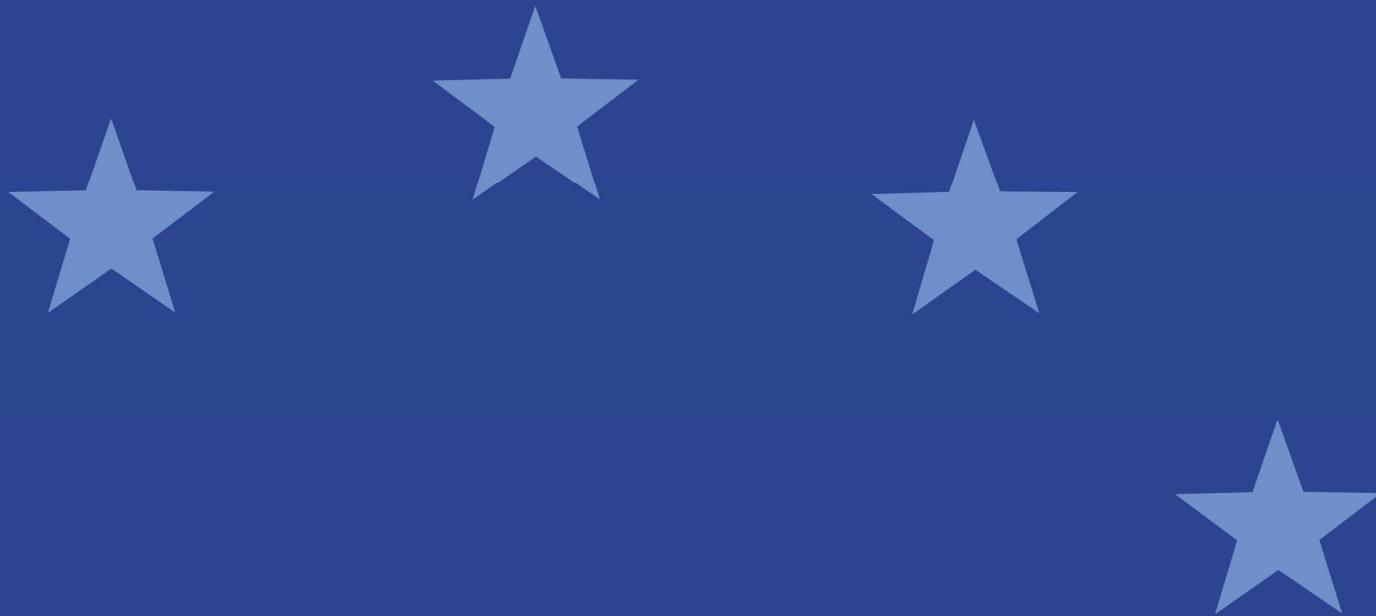




European Securities and
Markets Authority

Orientações

Indicadores Alternativos de Desempenho



Índice

| | |
|--|---|
| I. Âmbito de aplicação | 1 |
| II. Referências e definições | 2 |
| III. Objetivo | 5 |
| IV. Deveres de cumprimento e de comunicação de informação..... | 6 |
| V. Orientações relativas aos indicadores alternativos de desempenho..... | 7 |

I. Âmbito de aplicação

Quem?

1. As presentes orientações destinam-se a:

- Emitentes definidos como pessoas singulares ou coletivas de direito privado ou público, com exceção de Estados, cujos valores mobiliários se encontrem admitidos à negociação num mercado regulamentado e que estejam obrigados a publicar informação regulamentar, tal como definido pela Diretiva da Transparência.

No caso de certificados representativos admitidos num mercado regulamentado, entende-se por emitente o emitente dos valores mobiliários representados, independentemente dos valores mobiliários estarem, ou não, admitidos num mercado regulamentado.

- Pessoas responsáveis pelo prospeto, na aceção do artigo 6.º, n.º 1, da Diretiva dos Prospetos.

2. As presentes orientações aplicam-se a todas as autoridades competentes (AC) no âmbito da Diretiva da Transparência, do Regulamento sobre Abuso de Mercado e da Diretiva dos Prospetos.



O quê?

3. As presentes orientações aplicam-se em relação aos Indicadores Alternativos de Desempenho divulgados pelos emitentes ou pelas pessoas responsáveis pelo prospeto aquando da publicação de prospetos e informação regulada (e adendas). São exemplos de informação regulamentada os relatórios de gestão divulgados ao mercado em conformidade com a Diretiva da Transparência e as informações divulgadas ao abrigo dos requisitos do artigo 17.º do Regulamento sobre Abuso de Mercado, por exemplo, informações divulgadas *ad-hoc* que incluam resultados financeiros.
4. Em derrogação do disposto no número anterior, as presentes orientações não se aplicam aos indicadores alternativos de desempenho:
 - divulgadas em demonstrações financeiras, tal como definidas na secção II das presentes orientações;
 - divulgadas em conformidade com a legislação aplicável, além do referencial de relato financeiro aplicável¹, que defina requisitos específicos que rejam a determinação dessas medidas. Por conseguinte, as orientações não se aplicam às medidas incluídas em prospetos para os quais se aplicam os requisitos específicos do regime de elaboração de prospetos, tais como informações financeiras pro forma, transações com partes relacionadas, previsões de lucros, estimativas de lucros, declarações sobre fundos de maneo e capitalização e endividamento. De modo idêntico, as orientações não devem ser aplicáveis a medidas prudenciais, incluindo as medidas definidas no Regulamento e na Diretiva relativos aos requisitos de capital – CRR/CRD IV.

Quando?

5. As presentes orientações aplicam-se aos indicadores alternativos de desempenho divulgados pelos emitentes ou pelas pessoas responsáveis pelo prospeto aquando da publicação de prospetos ou informação regulamentada a partir de 3 de julho de 2016.

II. Referências e definições

Referências legislativas

Regulamento ESMA

Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores

¹ Embora as presentes Orientações não sejam aplicáveis às demonstrações financeiras, aplicam-se a outras secções que constituem os relatórios financeiros anuais e semestrais, em particular relatórios de gestão ou relatórios de gestão intercalares, consoante o caso.



Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão.

*Regulamento sobre
Abuso de Mercado*

Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo ao abuso de mercado (Regulamento sobre Abuso de Mercado).

*Diretiva da
Transparência*

Diretiva 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de dezembro de 2004, relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emittentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado e que altera a Diretiva 2001/34/CE².

*Diretiva sobre as
Normas de Execução da
Diretiva da
Transparência*

Diretiva 2007/14/CE, de 8 de março de 2007, que estabelece as normas de execução de determinadas disposições da Diretiva 2004/109/CE relativa à harmonização dos requisitos de transparência no que se refere às informações respeitantes aos emittentes cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado.

Diretiva dos Prospetos

Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de novembro de 2003, relativa ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação.

Abreviaturas

| | |
|-------------|--|
| <i>MAD</i> | Indicadores alternativos de desempenho |
| <i>EEE</i> | Espaço Económico Europeu |
| <i>ESMA</i> | Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados |
| <i>GAAP</i> | Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites |
| <i>IASB</i> | Conselho das Normas Internacionais de Contabilidade |
| <i>IFRS</i> | Normas Internacionais de Relato Financeiro |
| <i>AC</i> | Autoridades competentes |

Definições

Salvo disposição em contrário, os termos utilizados e definidos nas Diretivas da Transparência e dos Prospetos e no Regulamento sobre Abuso de Mercado, têm igual significado no presente documento. Determinada terminologia é aqui retomada a fim de facilitar a sua referência. Ademais, aplicam-se as seguintes definições:

Referencial de relato Para efeitos das presentes orientações, qualquer um dos

² Com a última redação que lhe foi dada pela Diretiva 2013/50/UE. Na medida em que seja relevante e até ao termo do prazo de transposição da Diretiva 2013/50/UE, as referências à Diretiva da Transparência devem ser lidas de acordo com as suas disposições vigentes anterior às alterações à Diretiva 2013/50/UE.



financeiro aplicável

seguintes: i) Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) adotadas pela UE em aplicação do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade ou ii) os requisitos contabilísticos resultantes da transposição das diretivas europeias em matéria de contabilidade (78/660/CEE e 83/349/CEE ou 2013/34/CE) para a ordem jurídica interna dos Estados-Membros da União Europeia ou iii) Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites (GAAP) que fixam requisitos equivalentes em conformidade com o Regulamento (CE) n.º 1569/2007 da Comissão que estabelece um mecanismo de determinação da equivalência das normas contabilísticas aplicadas pelos emitentes de valores mobiliários de países terceiros, em aplicação das Diretivas 2003/71/CE e 2004/109/CE do Parlamento Europeu e do Conselho para os emitentes que estão isentos de elaborar as IFRS tal como subscritas na União Europeia.

*Demonstrações
financeiras*

Para efeitos das presentes orientações, entende-se por demonstrações financeiras as demonstrações financeiras anuais e semestrais e as informações financeiras periódicas suplementares elaboradas em conformidade com o referencial de relato financeiro aplicável e divulgadas pelos emitentes ou pelas pessoas responsáveis pelo prospeto em conformidade com a Diretiva da Transparência ou a Diretiva dos Prospetos.

Prospeto

Para efeitos das presentes orientações, entende-se por prospeto, um documento elaborado em conformidade com a Diretiva 2003/71/CE.

Emitente

Para efeitos das presentes orientações, um emitente é uma pessoa singular ou coletiva de direito privado ou público, com exceção de um Estado, cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação num mercado regulamentado.

No caso de certificados representativos admitidos num mercado regulamentado, entende-se por emitente, o emitente dos valores mobiliários representados, independentemente dos valores mobiliários estarem, ou não, admitidos num mercado regulamentado.

*Informação
regulamentada*

Toda a informação que o emitente, ou qualquer outra pessoa que tenha solicitado a admissão de valores mobiliários à negociação num mercado regulamentado sem o consentimento do emitente, é obrigado a divulgar nos termos da Diretiva da Transparência, nos termos do Regulamento sobre Abuso de Mercado ou nos termos das disposições legislativas, regulamentares ou administrativas em vigor num Estado-Membro nos termos do artigo 3.º, n.º 1, da Diretiva da Transparência (transposição da Diretiva da

Transparência)³.

Valores mobiliários

Valores mobiliários tal como definidos no artigo 4.º, n.º 1, ponto 18, da Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros, com exceção dos instrumentos do mercado monetário, tal como definidos no artigo 4.º, n.º 1, ponto 19, dessa diretiva, com um prazo de vencimento inferior a 12 meses, relativamente aos quais pode ser aplicável a legislação nacional.

III. Objetivo

6. As orientações visam promover a utilidade e a transparência das medidas de desempenho alternativas incluídas em prospetos ou em informação regulamentada. O cumprimento das orientações melhorará a comparabilidade, a fiabilidade e/ou a inteligibilidade das medidas de desempenho alternativas. Os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto que cumpram as presentes orientações apresentarão uma representação fidedigna das informações financeiras divulgadas ao mercado.
7. A ESMA considera que os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto que decidam apresentar medidas de desempenho alternativas devem fazê-lo de uma forma adequada e útil para a tomada de decisão dos utilizadores. No âmbito dos poderes que lhe são conferidos pelo Regulamento ESMA, a ESMA pode emitir orientações ao abrigo do artigo 16.º do referido regulamento no que respeita a atos mencionados no artigo 1.º, n.º 2, do mesmo regulamento, o que inclui a Diretiva da Transparência, o Regulamento sobre Abuso de Mercado e a Diretiva dos Prospetos.
8. Com base no objetivo de assegurar uma proteção equivalente dos investidores a nível da UE da Diretiva da Transparência e no princípio subjacente do fornecimento de uma imagem verdadeira e apropriada do ativo e do passivo, da posição financeira e dos resultados de um emitente em aplicação das disposições, a ESMA considera que é necessária uma abordagem comum às medidas de desempenho alternativas para garantir práticas de supervisão coerentes, eficientes e eficazes e a aplicação uniforme e coerente da Diretiva da Transparência (e, por extensão, do Regulamento sobre Abuso de Mercado).
9. Em consonância com o objetivo de promover a proteção dos investidores efetivos e potenciais, o artigo 5.º da Diretiva dos Prospetos estabelece o princípio de que todas as informações incluídas num prospeto devem ser apresentadas de uma forma que facilite a sua análise e compreensão. A ESMA considera que, sempre que as pessoas responsáveis pelo prospeto decidirem incluir indicadores alternativos de

³ A partir de 3 de julho de 2016, referências à Diretiva 2003/6/CE serão consideradas como referências ao Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo ao abuso de mercado (Regulamento sobre Abuso de Mercado) e que revoga a Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e as Diretivas 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE, e devem ser lidas de acordo com a tabela de correspondência constante do Anexo II deste regulamento.

desempenho num prospeto, este princípio de compreensão determina que tais medidas devem ser definidas, fornecidas com denominações úteis e conciliadas com as demonstrações financeiras, e que a sua relevância e fiabilidade devem ser explicadas.

10. Face às considerações supra mencionadas, a ESMA decidiu emitir as presentes orientações, que estabelecem um método comum para a utilização dos indicadores alternativos de desempenho com o objetivo de beneficiar os utilizadores e promover a confiança dos mercados.

IV. Deveres de cumprimento e de comunicação de informação

Natureza jurídica das orientações

11. O presente documento contém orientações emitidas nos termos do artigo 16.º do Regulamento ESMA dirigidas aos emitentes ou às pessoas responsáveis pelo prospeto e às autoridades competentes. Em conformidade com o artigo 16.º, n.º 3, do Regulamento ESMA, as autoridades competentes e os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto devem desenvolver todos os esforços para dar cumprimento às orientações.
12. A título de esclarecimento, as presentes orientações não substituem quaisquer obrigações de cumprimento dos requisitos estabelecidos nos regulamentos ou nas diretivas. Por conseguinte, devem ser cumpridos os requisitos da Diretiva sobre Abuso de Mercado relativos à divulgação imediata de informações ao mercado, ou ao público, exigida no âmbito das disposições legislativas e regulamentares aplicáveis.
13. As autoridades competentes responsáveis pela supervisão dos requisitos da Diretiva da Transparência e do Regulamento sobre Abuso de Mercado devem incorporar as presentes orientações nas suas práticas de supervisão e controlar o seu cumprimento pelos emitentes.
14. As autoridades competentes responsáveis pela aprovação de prospetos devem incorporar as presentes orientações nas suas práticas de supervisão, a fim de assegurar o seu cumprimento pelas pessoas responsáveis pelo prospeto.

Requisitos de comunicação de informação

15. As autoridades competentes às quais estas orientações se destinam devem comunicar à ESMA se cumprem ou tencionam cumprir as mesmas, indicando as razões do eventual incumprimento, no prazo de dois meses a contar da data da publicação pela ESMA para o seguinte endereço eletrónico: corporate.reporting@esma.europa.eu. Na falta de resposta dentro deste prazo, as

autoridades competentes serão consideradas incumpridoras. Encontra-se disponível no sítio Web da ESMA um modelo para as notificações.

V. Orientações relativas aos Indicadores Alternativos de Desempenho

16. As presentes orientações estabelecem princípios, apresentados a negrito, seguidos de parágrafos explicativos, desenvolvidos e exemplificativos. A fim de cumprir as presentes orientações, os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto aplicarão integralmente as mesmas.

O que é um indicador alternativo de desempenho?

17. **Para efeitos das presentes orientações, entende-se por indicadores alternativos de desempenho, um indicador financeiro do desempenho financeiro histórico ou futuro, da posição financeira ou dos fluxos de caixa, que não seja um indicador financeiro definido ou especificado no referencial de relato financeiro aplicável.**

18. Os indicadores alternativos de desempenho são normalmente determinados a partir das, ou baseadas nas demonstrações financeiras elaboradas em conformidade com o referencial de relato financeiro aplicável, normalmente através da adição ou subtração de montantes aos valores apresentados nas demonstrações financeiras. Exemplos de indicadores alternativos de desempenho: resultados operacionais, lucros fiduciários, resultados antes de operações não recorrentes, resultados antes de juros, impostos, depreciações e amortizações (EBITDA), dívida líquida, crescimento autónomo ou termos idênticos indicativos de ajustamentos a rubricas de demonstrações do rendimento integral, demonstrações da posição financeira ou demonstrações de fluxos de caixa.

19. Em conformidade com a definição do n.º 17, as presentes orientações não se aplicam a:

- indicadores definidos ou especificados no referencial de relato financeiro aplicável, tais como receitas, perdas ou ganhos ou resultados por ação;
- indicadores físicos ou não financeiros, como o número de empregados, o número de subscritores, vendas por metro quadrado (quando os volumes de vendas são extraídos diretamente das demonstrações financeiras), ou indicadores sociais ou ambientais, como as emissões de gases com efeito de estufa, a distribuição dos colaboradores por tipo de contrato ou por localização geográfica;
- informação sobre participações importantes, aquisição ou alienação de ações próprias e número total de direitos de voto;

- informação explicativa do cumprimento dos termos de um acordo ou de requisitos legislativos, tais como convenções de crédito ou a base de cálculo da remuneração de um diretor ou de um executivo.

Princípios aplicáveis à divulgação

20. **Os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto devem definir os indicadores alternativos de desempenho utilizados e os seus componentes, bem como a base de cálculo adotada, incluindo uma descrição exaustiva dos pressupostos ou hipóteses significativas utilizados. Os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto devem igualmente indicar se o indicador alternativo de desempenho, ou quaisquer dos seus componentes, estão associadas ao desempenho (esperado) do período de relato anterior ou futuro.**

Apresentação

21. **Os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto devem divulgar as definições de todos os indicadores alternativos de desempenho utilizados, de forma clara e legível.**
22. **Os indicadores alternativos de desempenho divulgadas devem conter denominações úteis que reflitam o seu conteúdo e a base de cálculo, de modo a evitar transmitir mensagens incorretas aos utilizadores.**
23. Por exemplo, os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto não devem utilizar denominações demasiado otimistas ou positivas, tais como «lucro garantido» ou «rendimentos protegidos».
24. Os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto não devem utilizar denominações, títulos ou descrições das medidas definidas no referencial de relato financeiro aplicável iguais ou suscetíveis de criar, pela sua semelhança, confusão nas referências aos indicadores alternativos de desempenho.
25. Os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto não devem denominar incorretamente rubricas como não recorrentes, pouco frequentes ou excecionais. Por exemplo, as rubricas que afetaram períodos anteriores e afetarão períodos futuros raramente serão consideradas não recorrentes, não frequentes ou excecionais (tais como custos de reestruturação ou perdas por imparidade).

Conciliações

26. **Deve ser divulgada uma conciliação do indicador alternativo de desempenho com o total, o subtotal ou a rubrica com a conciliação mais direta apresentado nas demonstrações financeiras do período correspondente, identificando e explicando separadamente os itens de conciliação significativos.**

27. **Os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto devem ainda apresentar o total, o subtotal ou a rubrica com a conciliação mais direta apresentado nas demonstrações financeiras relevantes para esse indicador alternativo de desempenho específico.**
28. Quando os itens de conciliação estão incluídos nas demonstrações financeiras, os utilizadores devem poder identificá-los nas mesmas. Sempre que não for possível extrair um item de conciliação diretamente das demonstrações financeiras, a conciliação deve mostrar a forma como o valor foi calculado.
29. Sempre que um indicador alternativo de desempenho for diretamente identificável nas demonstrações financeiras, não é necessário qualquer conciliação. Tal aplica-se, por exemplo, quando um indicador alternativo de desempenho é um total ou um subtotal apresentado nas demonstrações financeiras.
30. Sempre que as demonstrações financeiras do período correspondente ainda não tiverem sido publicadas, os indicadores alternativos de desempenho devem ser conciliadas com o total, o subtotal ou a rubrica com a conciliação mais direta que será incluído nessas demonstrações financeiras quando forem publicadas (por exemplo, resultados apresentados antes das demonstrações financeiras).
31. Sempre que não estiver prevista a publicação das demonstrações financeiras do período correspondente, os indicadores alternativos de desempenho devem ser conciliados com o total, o subtotal ou a rubrica com a conciliação mais direta que seria incluído nas demonstrações financeiras, caso fossem publicadas. O total, o subtotal ou a rubrica com a conciliação mais direta utilizado para conciliar o indicador alternativo de desempenho deve ser calculado e apresentado consistentemente com o total, o subtotal ou a rubrica correspondente apresentado nas últimas demonstrações financeiras anuais publicadas pelo emitente.
32. Sempre que um indicador alternativo de desempenho apresentado não for conciliável porque não é obtido através das demonstrações financeiras, tais como estimativas de lucros, projeções futuras ou previsões de lucros, o emitente deve fornecer uma explicação sobre a coerência desse indicador alternativo de desempenho com as políticas contabilísticas aplicadas pelo emitente nas demonstrações financeiras elaboradas em conformidade com o referencial de relato financeiro aplicável.

Explicação sobre a utilização dos indicadores alternativos de desempenho

33. **Os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto devem explicar a utilização de indicadores alternativos de desempenho por forma a que os utilizadores possam compreender a sua relevância e fiabilidade.**
34. Os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto devem explicar o motivo pelo qual consideram que um indicador alternativo de desempenho fornece informações úteis sobre a posição financeira, os fluxos de caixa ou o desempenho



financeiro, bem como os fins para os quais o indicador alternativo de desempenho específico é utilizado.



Relevância e apresentação dos indicadores alternativos de desempenho

35. Os indicadores alternativos de desempenho não devem ser apresentados com mais relevância, ênfase ou domínio do que os indicadores que resultam diretamente das demonstrações financeiras.
36. A apresentação dos indicadores alternativos de desempenho não deve afastar a atenção da apresentação dos indicadores que resultam diretamente das demonstrações financeiras.

Comparativos

37. **Os indicadores alternativos de desempenho devem ser acompanhados de comparativos relativos aos períodos anteriores análogos. Em situações em que os indicadores alternativos de desempenho se relacionem com previsões ou estimativas, os comparativos devem referir-se às últimas informações históricas disponíveis.**
38. **Os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto devem apresentar conciliações para todos os comparativos apresentados.**
39. Sempre que a apresentação de valores comparativos for impraticável, os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto devem divulgar a sua impraticabilidade e explicar o motivo pelo qual a apresentação desses comparativos é impraticável.
40. Em caso de reformulação de comparativos, os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto devem utilizar apenas as informações disponíveis no final do período financeiro para o qual o indicador alternativo de desempenho foi apresentado e não devem considerar efeitos de acontecimentos ocorridos após esse momento, ou seja, a retrospeção não deve ser usada na apresentação de comparativos reformulados.

Coerência

41. **A definição e o cálculo de um indicador alternativo de desempenho devem ser coerentes ao longo do tempo. Em circunstâncias excepcionais, em que os emitentes ou as pessoas responsáveis pelo prospeto decidam redefinir um dos indicadores alternativos de desempenho, o emitente deve:**
 - i. **explicar as alterações,**
 - ii. **explicar os motivos pelos quais essas alterações resultam em informação fiável e mais relevante sobre o desempenho financeiro, e**
 - iii. **fornecer valores comparativos reformulados.**

42. **Se um emitente deixar de divulgar um indicador alternativo de desempenho, deve explicar o motivo pelo qual considera que este indicador alternativo de desempenho já não fornece informações pertinentes.**
43. Sempre que um indicador alternativo de desempenho específico seja substituído por outro mais eficaz na obtenção dos mesmos objetivos, os emitentes devem explicar o motivo pelo qual o novo indicador alternativo de desempenho fornece informação mais fiável e relevante comparativamente ao indicador alternativo de desempenho anteriormente utilizado.
44. Os indicadores alternativos de desempenho incluídos nos prospetos devem ser utilizados de forma coerente para os períodos financeiros abrangidos pelo prospeto. O âmbito de aplicação das presentes orientações não deve alargar-se aos casos em que as pessoas responsáveis pelo prospeto decidam substituir ou deixar de apresentar um indicador alternativo de desempenho em prospetos diferentes no que respeita a prazos ou à natureza dos valores mobiliários a emitir (por exemplo, as pessoas responsáveis pelo prospeto não se encontram sujeitas a fornecer o motivo pelo qual são utilizados diferentes indicadores alternativos de desempenho num prospeto para a emissão de valores mobiliários representativos de capital, e noutro, para a emissão de valores mobiliários não representativos de capital, tendo em conta o facto de que a importância dos indicadores alternativos de desempenho pode diferir em função do tipo de valores mobiliários a emitir).

Cumprimento mediante remissão

45. **Com exceção dos casos dos prospetos que são abrangidos por um regime em separado para inserção de informação no prospeto mediante remissão⁴ e dos Estados-Membros que não autorizam o cumprimento mediante remissão, os princípios aplicáveis à divulgação estabelecidos nas presentes orientações podem ser substituídos por uma remissão direta para outros documentos publicados anteriormente e que contenham essas divulgações relativas aos indicadores alternativos de desempenho, sendo rápido e facilmente acessíveis para os utilizadores. Neste caso, o cumprimento das orientações deve ser avaliado em conjunto com a leitura dos outros documentos. Não obstante, o cumprimento mediante remissão não deve substituir os restantes princípios das presentes orientações.**
46. Os indicadores alternativos de desempenho devem ser acompanhados de comparativos relativos aos períodos anteriores correspondentes, pelo que o cumprimento mediante remissão não deve ser entendido como uma autorização para a remoção dos comparativos e a sua substituição por remissões.
47. As remissões efetuadas devem encaminhar os utilizadores para as informações exigidas pelas presentes orientações, por exemplo, através de hiperligações diretas

⁴ Artigo 11.º da Diretiva 2003/71/CE



para os documentos em que as informações podem ser acedidas. Esta remissão deve ser suficientemente explícita, por exemplo, deverá conter a identificação da página, secção ou capítulo específico dos documentos onde estas informações podem ser consultadas.

48. Para efeitos das presentes orientações, o acesso fácil e imediato aos documentos implica que os investidores não necessitarão de registar-se em sítios Web, pagar taxas para aceder a estas informações ou procurar os documentos através de uma ferramenta de pesquisa ou de uma sequência de ligações.