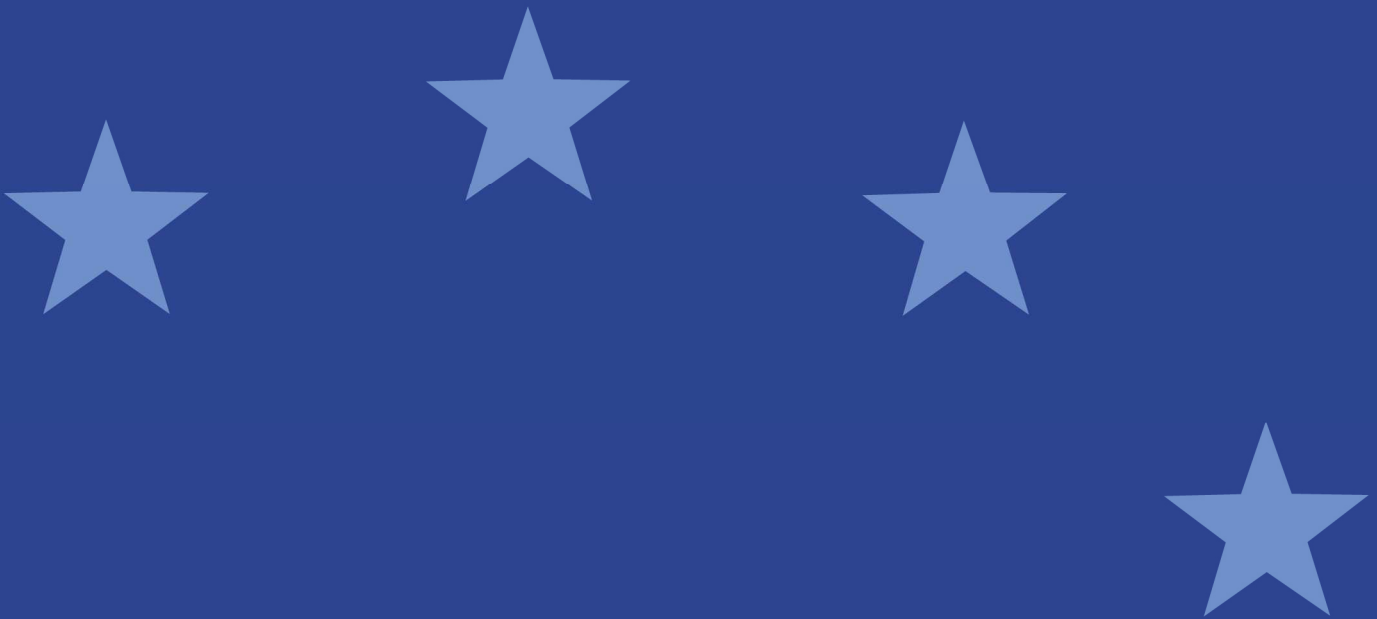




European Securities and  
Markets Authority

# Riktlinjer

## Alternativa nyckeltal



## Innehållsförteckning

I.	Omfattning.....	1
II.	Referenser och definitioner .....	2
III.	Syfte.....	5
IV.	Efterlevnads- och rapporteringsskyldigheter.....	5
V.	Riktlinjer för alternativa nyckeltal .....	6

## I. Omfattning

### Vem?

1. Dessa riktlinjer riktar sig till följande målgrupper:

- Emittenter definierade som fysiska eller juridiska personer som lyder under offentlig rätt eller privaträtt, andra än stater, vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och som är skyldiga att offentliggöra obligatorisk information enligt definitionen i öppenhetsdirektivet.

I det fall det förekommer depåbevis upptagna till handel på en reglerad marknad anses emittenten vara den som emitterat de värdepapper som depåbeviset motsvarar, oavsett om dessa värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad eller inte.

- Personer som är ansvariga för prospektet enligt artikel 6.1 i prospektdirektivet.

2. Dessa riktlinjer avser samtliga behöriga myndigheter enligt öppenhetsdirektivet, marknadsmissbruksförordningen eller prospektdirektivet.

### Vad?

3. Dessa riktlinjer gäller alternativa nyckeltal som offentliggörs av emittenter eller av personer som är ansvariga för prospektet då de offentliggör obligatorisk information och prospekt (samt tillägg). Exempel på obligatorisk information är



förvaltningsberättelser som offentliggjorts på marknaden i enlighet med öppenhetsdirektivet och offentliggöranden som gjorts enligt kraven i artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen, till exempel särskilda offentliggöranden som innehåller finansiella resultatuppgifter.

4. Med undantag från ovan nämnda paragraf gäller dessa riktlinjer inte för alternativa nyckeltal
  - som framgår av finansiella rapporter enligt vad som anges i del II i dessa riktlinjer,
  - som lämnas i enlighet med gällande lag, annan än tillämpliga regler för finansiella rapporter<sup>1</sup>, som ställer särskilda krav på fastställandet av sådana nyckeltal. Därför behöver riktlinjerna inte tillämpas på finansiell information som ingår i prospekt såsom proformaredovisning, transaktioner med närstående parter, vinstprognoser, vinstestimat, information om rörelsekapital samt eget kapital och skuldsättning för vilka de särskilda kraven i prospektregelverket gäller. Riktlinjerna bör inte heller tillämpas på mått som tas fram för att främst användas i tillsynssammanhang, inbegripet mått som definieras i kapitalkravsförordningen och kapitalkravsdirektivet (CRR/CRD IV).

#### När?

5. Dessa riktlinjer är tillämpliga på alternativa nyckeltal som offentliggörs av emittenter eller av personer som ansvarar för prospektet då de offentliggör obligatorisk information eller prospekt den 3 juli 2016 eller därefter.

## II. Referenser och definitioner

### Lagreferenser

<i>Esma-förordningen</i>	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG.
<i>Marknadsmissbruksförordningen</i>	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordningen).
<i>Öppenhetsdirektivet</i>	Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den

---

<sup>1</sup> Även om dessa riktlinjer inte är tillämpliga på finansiella rapporter, gäller de för de andra delar som årsredovisningar och halvårsrapporter utgörs av, i synnerhet förvaltningsberättelse eller ledningens översikt i delårsrapporter, beroende på vad som är relevant.



*Direktiv om genomförande av  
öppenhetsdirektivet*

15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG<sup>2</sup>.

Direktiv 2007/14/EG av den 8 mars 2007 om närmare bestämmelser för genomförandet av vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad.

*Prospektdirektivet*

Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel.

## **Förkortningar**

<i>APM</i>	Alternativa nyckeltal (Alternative Performance Measure)
<i>EES</i>	Europeiska ekonomiska samarbetsområdet
<i>Esma</i>	Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten
<i>GAAP</i>	God redovisningssed (Generally Accepted Accounting Principles)
<i>IASB</i>	International Accounting Standards Board
<i>IFRS</i>	International Financial Reporting Standards

## **Definitioner**

Om inte annat anges har de termer som används och definieras i öppenhets- och prospekteringsdirektiven och i marknadsmissbruksförordningen samma betydelse i dessa riktlinjer. Vissa av de definierade termerna upprepas nedan för att underlätta läsningen. Dessutom gäller följande definitioner:

*Tillämpliga regler för finansiell  
rapportering*

I dessa riktlinjer avses något av följande: i) International Financial Reporting Standards (IFRS) som de antagits genom kommissionens förordning (EG) nr 1606/2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder, ii) redovisningsskyldigheter som härrör från införlivandet av redovisningsdirektiven (78/660/EEG och 83/349/EEG eller 2013/34/EU) i rättssystemet i medlemsländerna i den Europeiska unionen eller iii) god redovisningssed som fastställer motsvarande krav i enlighet med kommissionens förordning (EG) nr 1569/2007 om införande av en mekanism

---

<sup>2</sup> Senast ändrat genom direktiv 2013/50/EU. I den mån det är relevant och fram till dess att fristen för införlivandet av direktiv 2013/50/EU har löpt ut, ska referenserna till öppenhetsdirektivet läsas enligt gällande bestämmelser i det direktivet, innan ändringarna genom direktiv 2013/50/EU trädde i kraft.

för fastställande av likvärdighet för redovisningsstandarder som tillämpas av tredjelandsemittenter av värdepapper enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG och 2004/109/EG för emittenter som är undantagna från att sammanställa en av EU godkänd IFRS.

*Finansiella rapporter*

Med finansiella rapporter avses finansiella rapporter som omfattar ett räkenskapsår eller ett halvår samt annan återkommande finansiell information som utarbetats i enlighet med tillämpliga regler för finansiell rapportering och som lämnats av emittenter eller av personer ansvariga för prospektet i enlighet med öppenhetsdirektivet eller prospektdirektivet.

*Prospekt*

Med prospekt avses ett dokument som utarbetats enligt direktiv 2003/71/EG.

*Emittent*

Med emittent avses en fysisk eller en juridisk person som regleras av offentlig rätt eller privaträtt, annat än en stat, vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad.

I det fall det förekommer depåbevis upptagna till handel på en reglerad marknad anses emittenten vara den som emitterat de värdepapper som depåbeviset motsvarar, oavsett om dessa värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad eller inte.

*Obligatorisk information*

All information som emittenten, eller varje annan person som har ansökt om upptagande av värdepapper till handel på en reglerad marknad utan emittentens samtycke, är skyldig att offentliggöra enligt öppenhetsdirektivet, enligt marknadsmissbruksförordningen eller enligt en medlemsstats lagar eller andra författningar som antagits enligt artikel 3.1 i öppenhetsdirektivet (införlivande av öppenhetsdirektivet)<sup>3</sup>.

*Värdepapper*

Överlåtbara värdepapper enligt definitionen i artikel 4.1.18 i direktiv 2004/39/EG i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument med undantag för penningmarknadsinstrument enligt definitionen i artikel 4.1.19 i samma direktiv med en löptid som understiger tolv månader, på vilka nationell lagstiftning får tillämpas.

---

<sup>3</sup> Från och med den 3 juli 2016 ska hänvisningar till direktiv 2003/6/EG tolkas som en hänvisning till Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (förordningen om marknadsmissbruk) och upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG samt ska läsas i enlighet med jämförelsetabellen i bilaga II till denna förordning.

### III. Syfte

6. Dessa riktlinjer syftar till att främja användbarheten av och insynen i alternativa nyckeltal, som ingår i prospekt eller obligatorisk information. Genom att anta dessa riktlinjer kommer jämförbarheten, tillförlitligheten och/eller begripligheten av nyckeltal att öka. Emittenter, eller personer med ansvar för att upprätta prospekt, som offentliggör sina prospekt i enlighet med dessa riktlinjer kommer att ge en korrekt bild av den finansiella information som lämnas till marknaden.
7. Esma anser att emittenter, eller personer med ansvar för att upprätta prospekt, som väljer att tillhandahålla nyckeltal bör göra detta på ett sätt som är lämpligt och användbart för användarnas beslutsfattande. I befogenheterna i Esma-förordningen ingår att Esma får utfärda riktlinjer i enlighet med artikel 16 i Esma-förordningen om de akter som avses i artikel 1.2 i Esma-förordningen, bland andra öppenhetsdirektivet, prospektdirektivet och marknadsmissbruksförordningen.
8. På grundval av öppenhetsdirektivets mål att tillhandahålla likvärdigt investerarskydd på EU-nivå och bestämmelsernas underliggande princip att ge en rättvisande bild av en emittents tillgångar, skulder, ekonomiska ställning och vinst eller förlust, anser Esma att ett gemensamt synsätt på nyckeltal krävs för att säkerställa en konsekvent, ändamålsenlig och effektiv tillsynspraxis samt en enhetlig och konsekvent tillämpning av öppenhetsdirektivet (och i förlängningen marknadsmissbruksförordningen).
9. Artikel 5 i prospektdirektivet fastställer principen att alla uppgifter som ingår i ett prospekt ska presenteras på ett sätt som är lätt att analysera och begripa, detta i linje med direktivets syfte att skydda investerare och potentiella investerare. Esma anser att när personer med ansvar för att upprätta prospekt beslutar att inkludera nyckeltal i ett prospekt, föreskriver denna princip om begriplighet att sådana nyckeltal bör definieras, förses med meningsfulla beteckningar och avstämmas gentemot finansiella rapporter samt att deras relevans och tillförlitlighet bör förklaras.
10. På grundval av ovanstående överväganden har Esma beslutat att utfärda dessa riktlinjer. Riktlinjerna innehåller ett gemensamt synsätt vad gäller användningen av nyckeltal och förväntas gynna användarna och främja marknadens förtroende.

### IV. Efterlevnads- och rapporteringsskyldigheter

#### *Riktlinjernas status*

11. Det här dokumentet innehåller riktlinjer i enlighet med artikel 16 i Esma-förordningen som riktar sig till emittenter eller till personer som är ansvariga för att upprätta prospekt och behöriga myndigheter. Enligt artikel 16.3 i Esma-förordningen ska de behöriga myndigheterna och emittenter eller personer som är ansvariga för ett prospekt söka följa dessa riktlinjer med alla tillgängliga medel.

12. För att undvika missförstånd: dessa riktlinjer avser inte att åsidosätta några skyldigheter till att uppfylla krav i förordningar eller direktiv. Kraven i marknadsmissbruksförordningen, som rör snabb spridning av information till marknaden eller allmänheten såsom krävs enligt tillämpliga lagar och förordningar, bör följaktligen följas.
13. Behöriga myndigheter som ansvarar för övervakning av kraven i öppenhetsdirektivet och marknadsmissbruksförordningen bör inkludera dessa riktlinjer i sin tillsynspraxis och kontrollera huruvida emittenter följer dem.
14. Behöriga myndigheter som ansvarar för godkännande av prospekt bör inkludera dessa riktlinjer i sin tillsynspraxis och kontrollera huruvida personer som är ansvariga för prospekt följer dem.

#### *Rapporteringskrav*

15. Inom två månader efter det att Esma offentliggjort riktlinjerna ska de behöriga myndigheter som omfattas av dem anmäla till Esma på adressen [corporate.reporting@esma.europa.eu](mailto:corporate.reporting@esma.europa.eu) att de följer eller tänker följa riktlinjerna, alternativt ange skälen till att de inte följer eller inte avser att följa riktlinjerna. Om inget svar inkommit inom denna tidsfrist anses de behöriga myndigheterna inte uppfylla riktlinjerna. På Esmas webbplats finns en mall för dessa anmälningar.

## **V. Riktlinjer för alternativa nyckeltal**

16. I dessa riktlinjer anges principerna i fetstil med efterföljande förklaringar, detaljer och exempel. Emittenter, eller personer som är ansvariga för att upprätta ett prospekt, måste följa riktlinjerna i sin helhet för att riktlinjerna ska anses vara uppfyllda.

#### *Vad är ett alternativt nyckeltal?*

17. **Med ett alternativt nyckeltal avses enligt dessa riktlinjer ett finansiellt mått över historisk eller framtida resultatutveckling, finansiell ställning, finansiellt resultat eller kassaflöden. Det är inte ett sådant finansiellt mått som definieras eller anges i tillämpliga regler för finansiell rapportering.**
18. Alternativa nyckeltal härrör vanligen från (eller baseras på) de finansiella rapporter som upprättas enligt tillämpliga regler för finansiell rapportering, för det mesta genom att lägga till eller dra ifrån belopp från de siffror som presenteras i de finansiella rapporterna. I dessa nyckeltal ingår rörelseresultat, "cash earnings", resultat före engångskostnader, resultat före räntor, skatter och avskrivningar (EBITDA), nettoskuld, egen tillväxt och liknande uttryck som tyder på att rader i rapporten över totalresultat, rapporten över finansiell ställning eller rapporten över kassaflöden, har justerats.
19. I enlighet med definitionen i stycke 17 gäller inte dessa riktlinjer för

- mått som definieras eller specificeras i tillämpliga regler för finansiell rapportering såsom intäkter, vinst eller förlust eller vinst per aktie,
- fysiska eller icke-finansiella mått, såsom antalet anställda, antalet abonnenter, försäljning per kvadratmeter (när försäljningssiffror hämtas direkt från finansiella rapporter) eller sociala och miljömässiga mått såsom växthusgasutsläpp, arbetskraft nedbruten utifrån anställningsform eller utifrån geografiskt läge,
- uppgifter om större aktieinnehav, förvärv eller avyttring av egna aktier och totalt antal rösträtter,
- information för att förklara ett avtals eller lagstiftningskravs efterlevnad såsom lånekrav eller beräkningsgrund för ersättning till styrelseledamot eller verkställande direktör.

#### *Principer för upplysningar*

**20. Emittenter, eller personer som är ansvariga för prospektet, bör definiera de nyckeltal som har använts och deras beståndsdelar, liksom använd beräkningsgrund inklusive uppgifter om eventuella väsentliga hypoteser eller antaganden som använts. Emittenter, eller personer som är ansvariga för att upprätta prospektet, bör även ange om nyckeltalet eller något av dess delar relaterar till det (förväntade) resultatet från den föregående eller kommande rapporteringsperioden.**

#### *Presentation*

**21. Emittenter, eller personer som är ansvariga för prospektet, bör tydligt redovisa definitionerna av alla använda alternativa nyckeltal på ett tydligt och läsbart sätt.**

**22. Lämnade alternativa nyckeltal bör betecknas på ett sådant sätt att namnet avspeglar deras innehåll och beräkningsgrund för att undvika att ge användarna vilseledande information.**

23. Till exempel bör emittenter, eller de personer som ansvarar för prospektet, inte använda alltför optimistiska eller positiva beteckningar som "garanterad vinst" eller "skyddad avkastning".

24. När emittenter, eller de personer som är ansvariga för prospektet, hänvisar till alternativa nyckeltal bör de inte använda samma beteckningar, titlar eller beskrivningar av mått som definieras i tillämpliga regler för finansiell rapportering eller som är förvillande lika dessa.

25. Emittenter, eller de personer som är ansvariga för prospektet, bör inte felaktigt beteckna poster som icke återkommande, ovanliga och sällan förekommande. Till



exempel är poster som påverkat tidigare perioder och som kommer att påverka framtida perioder sällan att betrakta som icke återkommande, ovanliga och sällan förekommande (såsom omstruktureringskostnader eller nedskrivningar).

#### *Avstämningar*

- 26. En avstämning av ett alternativt nyckeltal mot den mest direkt avstämbara posten, delsumman eller totalsumman som anges i de finansiella rapporterna för motsvarande period bör lämnas, och de materiella avstämningsposterna ska identifieras och förklaras var för sig.**
- 27. Emittenter, eller personer som är ansvariga för prospektet, bör även ange den mest direkt avstämbara posten, delsumman eller totalsumman som anges i de finansiella rapporterna som är relevanta för det specifika alternativa nyckeltalet.**
28. När avstämningsposter ingår i finansiella rapporter bör användarna kunna identifiera dem i dessa finansiella rapporter. Om en avstämningspost inte direkt kan extraheras ur de finansiella rapporterna bör avstämningen visa hur siffran beräknats.
29. Om ett alternativt nyckeltal är direkt identifierbart från de finansiella rapporterna krävs ingen avstämning. Detta gäller till exempel när ett sådant alternativt nyckeltal är en total- eller delsumma som anges i en finansiell rapport.
30. När finansiella rapporter avseende motsvarande period ännu inte har offentliggjorts, bör alternativa nyckeltal avstämmas mot den mest direkt avstämbara posten, del- eller totalsumman som kommer att ingå när de publiceras (till exempel resultatuppgifter som anges före finansiella rapporter).
31. När finansiella rapporter över motsvarande period inte kommer att offentliggöras, bör alternativa nyckeltal avstämmas mot den mest direkt avstämbara posten, del- eller totalsumman som skulle ha ingått om de hade publicerats. Den mest direkt avstämbara posten, del- eller totalsumman som använts för att stämma av det alternativa nyckeltalet mot bör beräknas och anges konsekvent med motsvarande post, del- eller totalsumma som ingår i emittentens senaste offentliggjorda finansiella rapporter avseende ett räkenskapsår.
32. Om ett angivet alternativt nyckeltal inte är avstämbart eftersom det inte härrör från de finansiella rapporterna, såsom vinstestimat, framtida prognoser eller resultatprognoser, bör emittenten förklara dess konsistens med de redovisningsprinciper som emittenten tillämpat i de finansiella rapporter som tagits fram enligt tillämpliga regler för finansiell rapportering.

#### *Förklaring till användningen av alternativa nyckeltal*

- 33. Emittenter, eller personer som ansvarar för prospektet, bör förklara användningen av alternativa nyckeltal i syfte att ge användare förståelse för deras relevans och tillförlitlighet.**

34. Emittenter, eller personer som är ansvariga för prospektet, bör förklara varför de anser att ett alternativt nyckeltal ger värdefull information om finansiell ställning, kassaflöden eller finansiella resultat samt de ändamål för vilka det specifika nyckeltalet används.

#### *Prominens och angivande av alternativa nyckeltal*

35. Alternativa nyckeltal bör inte anges på en mer framträdande plats eller med en mer framträdande betoning eller auktoritet än mått som kommer direkt från finansiella rapporter.
36. Angivandet av alternativa nyckeltal bör inte avleda uppmärksamheten från angivandet av mått som kommer direkt från finansiella rapporter.

#### *Jämförelsetal*

- 37. Alternativa nyckeltal bör åtföljas av jämförelsetal för motsvarande tidigare perioder. I de fall nyckeltalen avser prognoser eller uppskattningar bör jämförelsetalen stå i relation till den senast tillgängliga informationen.**
- 38. Emittenter, eller personer som är ansvariga för prospektet, bör lämna avstämningar för alla jämförelsetal som läggs fram.**
39. Om det är praktiskt genomförbart att ta fram jämförelsetal bör emittenter, eller personer som är ansvariga för prospektet, meddela detta och förklara varför det är praktiskt genomförbart att ta fram dessa jämförelsetal.
40. När jämförelsetal omräknas bör emittenter, eller personer som är ansvariga för prospektet, endast använda sådana uppgifter som är tillgängliga i slutet av den räkenskapsperiod för vilken det alternativa nyckeltalet anges, och bör inte innefatta effekter av händelser som inträffat efter det ögonblicket. Efterhandsbedömningar ("hindsight") bör alltså inte användas vid angivande av omräknade jämförelsetal.

#### *Konsistens*

- 41. Ett nyckeltal bör definieras och beräknas på ett konsekvent sätt över tiden. I undantagsfall där emittenter, eller personer som är ansvariga för prospektet, väljer att omdefiniera ett alternativt nyckeltal, bör emittenten**
- i. förklara ändringarna,**
  - ii. förklara anledningen till varför dessa ändringar leder fram till en tillförlitlig och mer relevant information om den finansiella prestationen och**
  - iii. tillhandahålla omräknade jämförelsetal.**

42. **Om en emittent upphör att ange ett alternativt nyckeltal bör emittenten förklara varför hen anser att detta nyckeltal inte längre ger relevant information.**
43. När ett specifikt, alternativt nyckeltal ersätts med ett annat som bättre uppnår samma mål, bör emittenten förklara varför det nya nyckeltalet ger tillförlitlig och mer relevant information jämfört med det tidigare använda nyckeltalet.
44. Alternativa nyckeltal som ingår i prospekt bör användas konsekvent för de räkenskapsår som prospektet omfattar. Dessa riktlinjer bör inte utsträcka sig till fall där personer som är ansvariga för prospektet beslutar att ersätta ett alternativt nyckeltal eller upphöra med att ange ett nyckeltal jämfört med prospekt som har givits ut vid annan tid eller avser emitterade värdepapper av annan art. (Personer som är ansvariga för prospekt är till exempel inte skyldiga att förklara varför olika alternativa nyckeltal används i ett prospekt för att utfärda aktier och ett för att utfärda icke-aktierelaterade värdepapper. Hänsyn ska här tas till att betydelsen av nyckeltal kan variera beroende på vilken typ av värdepapper som utfärdas).

*Efterlevnad genom hänvisning*

45. **Förutom när det handlar om prospekt som omfattas av särskilda regler för intagande av information i prospektet genom hänvisningar<sup>4</sup>, och med undantag för de medlemsstater som inte tillåter efterlevnad genom hänvisning, kan de principer för upplysningar som anges i dessa riktlinjer ersättas med en direkt hänvisning till andra, tidigare publicerade dokument som innehåller dessa upplysningar om alternativa nyckeltal och som är snabbt och lätt åtkomliga för användare. I detta fall ska efterlevnaden av riktlinjerna bedömas genom att handlingarna läses tillsammans. Efterlevnad genom hänvisning bör däremot inte leda till att övriga principer i dessa riktlinjer åsidosätts.**
46. Alternativa nyckeltal bör åtföljas av jämförelsetal för motsvarande tidigare perioder. Efterlevnad genom hänvisning bör inte tolkas som att det är tillåtet att ersätta dessa jämförelsetal med hänvisningar.
47. Hänvisningarna bör leda användarna till den information som krävs enligt dessa riktlinjer, såsom direkta hyperlänkar in till de handlingar där informationen kan hämtas. Denna hänvisning bör vara tillräckligt exakt, exempelvis med uppgift om specifik sida, avsnitt eller kapitel i de handlingar där informationen kan läsas.
48. I dessa riktlinjer innebär snabb och lätt åtkomst till handlingarna att investerare inte ska behöva registrera sig på webbplatser, betala avgifter för att få tillgång till sådan information eller söka efter dessa handlingar via en sökfunktion eller flera länkar i rad.

---

<sup>4</sup> Artikel 11 i direktiv 2003/71/EG.