

TRABAJOS QUE PUEDEN REQUERIRSE DEL AUDITOR EN PROCESOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y OFERTA PÚBLICA DE VALORES REALIZADOS CONFORME A LA DIRECTIVA Y REGLAMENTO EUROPEOS DE FOLLETOS E INFORMES DEL AUDITOR INCORPORADOS EN DICHS FOLLETOS

**Junio de 2007
(revisada en diciembre de 2007 y en febrero de 2011)**

Antecedentes

Existen varias normas aplicables relacionadas con el contenido de los folletos (folletos de admisión a cotización o emisión de nuevos títulos, aplicables a todo tipo de instrumentos financieros). Dicha normativa está compuesta principalmente por:

- Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 4 de noviembre de 2003 sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE.
- Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación. En este Real Decreto Ley se realiza la transposición de la Directiva indicada anteriormente a la normativa española.
- Reglamento (CE) N° 809/2004, de 29 de abril, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos así como el formato, incorporación por referencia, difusión y publicación de dichos folletos. Este documento, al ser un Reglamento comunitario, no requiere transposición a la legislación española, sino que el mismo es de aplicación de forma directa.
- Reglamento (CE) N° 211/2007, de 27 de febrero, que modifica el Reglamento (CE) N° 809/2004, de 29 de abril, en lo relativo a la información financiera a incluir en el folleto cuando el emisor tiene una historia financiera compleja o un compromiso financiero significativo.

- *CESR s (The Committee of European Securities Regulators) Recommendation for the consistent implementation of the European Commission s Regulation on Prospectuses nº 809/2004.* Esta recomendación incluye guías para facilitar el entendimiento de determinados requerimientos de información en el folleto. Si bien esta recomendación no puede considerarse normativa de obligado cumplimiento, en la medida en que está dirigida a todos los reguladores bursátiles europeos, así como a los emisores y asesores de los emisores, representa un entendimiento común de los distintos requerimientos de información.

El Reglamento europeo de Folletos constituye el marco legal básico para la preparación y elaboración de folletos en los países de la Unión Europea. Esta regulación establece, entre otras cosas, la necesidad o posibilidad, según sea el caso, de incluir en el folleto determinada información que antes no se encontraba regulada, junto con un informe de auditor independiente.

El Reglamento no establece modelos formales de informe. No obstante, sus requisitos, conjuntamente con la Recomendación del CESR, han permitido a la profesión en Europa abrir un diálogo con los supervisores y reguladores de cara a concretar modelos adecuados a los mismos. Fruto de este diálogo, en particular en España con la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), son los modelos que se adjuntan como Anexo y a los que se hace referencia en las distintas secciones de la Guía en las que resulten de aplicación.

Alcance

La Regulación europea sobre folletos (Directiva 2003/71/CE y el Reglamento 809/2004) establece que determinada información a incluir en los folletos se acompañe del informe de un auditor. Las referencias a la necesidad de involucración del auditor se producen tanto en relación con informes emitidos previamente (informes de auditoría sobre cuentas anuales de períodos anteriores al folleto), como a informes nuevos que se emiten en relación con determinada información financiera que debe ser desglosada en el folleto o que, voluntariamente, el emisor incluye dentro del folleto. Estas informaciones pueden ser de cuatro tipos:

- A) **Información financiera histórica anual:** Cuentas anuales formuladas de acuerdo con principios y normas contables locales (en nuestro caso españoles) o estados financieros de períodos ante-

rios preparados específicamente para su inclusión en el folleto de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la UE (NIIF-UE).

- B) **Información financiera histórica intermedia:** Estados financieros a una fecha intermedia preparados de acuerdo con principios y normas contables locales o de acuerdo con NIIF-UE.
- C) **Información financiera pro forma:** Ilustra cómo una transacción consumada o propuesta, tal como una adquisición o una escisión, que ha supuesto un cambio significativo medido en términos absolutos en el emisor (más de un 25% en indicadores como cifra de negocios, resultados, activos) podría haber afectado a la información financiera presentada en el folleto si dicha operación se hubiera producido en una fecha anterior. Por tanto, la información financiera pro forma no representa los resultados o la situación financiera real del emisor sino que aborda una situación hipotética y se prepara únicamente a efectos ilustrativos.
- D) **Información financiera prospectiva** (previsiones o estimaciones de resultados), siempre que el emisor de forma voluntaria introduzca este tipo de información.

Los informes que emita el auditor sobre dicha información financiera se incluirán en el folleto y, consecuentemente, sus usuarios serán los inversores o potenciales inversores, es decir, si bien se emiten con un propósito específico, no son informes de uso restringido.

A) Información financiera histórica anual

El Reglamento europeo de folletos exige que los emisores incluyan en los folletos información histórica auditada, así como los correspondientes informes de auditoría. Esta información debe prepararse de acuerdo con el Reglamento UE 1606/2003, es decir de acuerdo con las NIIF adoptadas por la UE. Cuando esto no sea posible, la información ha de presentarse de acuerdo con la normativa contable del Estado Miembro.

El número de periodos anuales para el que el emisor ha de presentar información financiera histórica auditada varía según el tipo de emisión. El Reglamento de folletos exige que se incluya la información histórica de los tres últimos ejercicios en el caso de una emisión de acciones y de los dos últimos ejercicios en el caso de una emisión de títulos de deuda. Asimismo, requiere que, en el caso de una emisión de acciones, la información relativa a los dos últimos ejercicios se prepare de forma consistente con los criterios que haya de adoptar el emisor en sus siguientes cuentas anuales publicadas. En el caso de títulos de deuda,

este requisito aplica únicamente al período anual más reciente para el que se presenta información financiera.

En la aplicación de los requisitos anteriores, el Reglamento concede cierta capacidad de interpretación a las autoridades supervisoras del estado miembro. En el caso español, las manifestaciones realizadas por la CNMV, así como los requisitos de información que ha planteado en los folletos que se han publicado desde la entrada en vigor del Reglamento, se traducen en la necesidad por parte del emisor de presentar, al menos para los dos últimos ejercicios, en el caso de acciones, estados financieros auditados preparados conforme a las NIIF-UE y, al menos, para el primero y más antiguo de los ejercicios presentados, cuentas anuales auditadas preparadas de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en España. En el caso de títulos de deuda, el requisito de presentación de estados financieros auditados conforme a NIIF-UE aplica solamente al ejercicio anual cerrado más reciente.

Lo indicado en el párrafo anterior constituiría la alternativa en principio menos onerosa para el emisor. Ello no impide que, con objeto de incrementar el potencial informativo del folleto, el emisor pudiera decidir incluir información financiera histórica, preparada de acuerdo con normas contables nacionales o preparada de acuerdo con NIIF, para periodos adicionales a los mencionados.

La inclusión en el folleto de los informes de auditoría emitidos sobre cuentas anuales formuladas con anterioridad puede suponer uno de los riesgos principales al que nos enfrentemos en este tipo de procesos. El Reglamento europeo de Folletos no requiere que el emisor obtenga el consentimiento del auditor previamente a incluir en el folleto dichos informes de auditoría. Esto, aunque no es habitual en la práctica, podría dar lugar a que el emisor reprodujera en el folleto un informe de auditoría sin el conocimiento del auditor.

En ausencia de un requerimiento legal que exija tal consentimiento y considerando las consecuencias que podría tener sobre la responsabilidad del auditor facilitar dicho consentimiento, consideramos que tener conocimiento del uso que se pretenda dar por parte del emisor a los informes de auditoría que hayamos emitido previamente es la mejor manera de gestionar nuestro riesgo, por lo que resulta recomendable que solicitemos a nuestros clientes que nos lo comuniquen cuando pretendan incluir informes previamente emitidos por nosotros en un folleto. Esto puede conseguirse mediante la previa incorporación de las cláusulas adecuadas en las cartas de encargo de las auditorías de cuentas anuales.

En el caso de que el cliente nos informe de su intención de incluir informes de auditoría previamente emitidos por nosotros en un folleto, tendremos en consideración los criterios y procedimientos que establece la Norma Técnica de Auditoría sobre “Otra información incluida en documentos que acompañan a las cuentas anuales auditadas” (véase también ISA 720, *Other Information in Documents Containing Audited Financial Statements* e ISA 560, *Subsequent events*). Nuestra responsabilidad en relación con la información incluida en el folleto consiste únicamente en comprobar que la validez de la información contenida en las cuentas anuales auditadas y en el informe de auditoría no se ve puesta en duda por incongruencias entre la misma y el resto de información contenida en el folleto. Es decir, no somos responsables de aseverar que el resto de información contenida en el folleto es correcta ni tenemos responsabilidad alguna de realizar otros procedimientos de auditoría adicionales con posterioridad a la fecha de nuestro informe (véase asimismo ISA 720.10 e ISA 560.09). En consecuencia, en general, nuestro trabajo se limitará a leer el folleto con objeto de identificar inconsistencias significativas de su información con la de las cuentas anuales auditadas.

Adicionalmente, en relación con la gestión del riesgo derivado de un uso indebido por parte del emisor o sus asesores del nombre del auditor, por medio de esta lectura del folleto se deberá evaluar la corrección en las referencias incluidas en el mismo al nombre del auditor, a la naturaleza del trabajo realizado y a la responsabilidad que el auditor asume con la emisión de sus informes.

No es infrecuente que en el caso de ofertas internacionales, los bancos colocadores o underwriters planteen la presentación de la información financiera histórica en inglés como un único juego de información, es decir con un formato de cuentas anuales a tres años, junto con un solo informe de auditoría que cubra todos los periodos a los que la información se refiere. En tal caso, en relación con los procedimientos de compilación de dichas cuentas anuales de ejercicios anteriores y emisión del correspondiente informe, en general es preferible no compilar información financiera ni informes del auditor emitidos con anterioridad, sino incluir traducciones libres de los documentos originales en español firmados y, en tal caso, mantener las fechas originales de los informes de auditoría emitidos con anterioridad.

A.1 - Información Financiera Histórica Reexpresada

Tal y como se ha indicado anteriormente, se producen situaciones en las que, para cumplir con los requisitos de información del Reglamento europeo de Folletos en relación con la información financiera histórica, es

necesario su reexpresión o elaboración conforme a otro GAAP o principios de contabilidad generalmente aceptados, acompañada del informe del auditor. Estas situaciones serán generalmente de dos tipos:

- **Preparación de estados financieros de periodos anteriores de acuerdo con las NIIF-UE:** Las sociedades que, con ocasión de una salida a bolsa, reexpresen la información financiera histórica contenida en sus cuentas anuales auditadas de ejercicios anteriores mediante la elaboración de estados financieros preparados conforme a las NIIF-UE para su inclusión en el folleto, serán por lo general primeros adoptantes de dichas normas y, en consecuencia, han de seguir en todo lo aplicable la NIIF 1 de Primera Adopción. En tales casos, si el emisor es un primer adoptante y decide preparar sus primeros estados financieros conforme a NIIF-UE para el último periodo presentado junto con las cifras comparativas correspondientes al periodo anterior, el modelo de informe de auditoría que utilizaremos será el que se presenta como **Modelo 1** en el Anexo adjunto a esta Guía.
- **Cuando la entidad que emitirá los títulos a cotización y publica el folleto es una entidad de nueva creación:** Por ejemplo, la constitución de una sociedad holding que agrupe sociedades existentes previamente o que la sociedad que publique el folleto sea resultado de la escisión de una sociedad anteriormente existente o incorpore negocios segregados de una o varias sociedades existentes anteriormente. La Recomendación del CESR proporciona ciertas guías en relación con estas situaciones a las que denomina “historia financiera compleja” (*complex financial history*). Por otro lado, el Reglamento (CE) N° 211/2007, de 27 de febrero, deja clara la potestad del supervisor para solicitar en tales casos información financiera histórica, consolidada y auditada, que puede no corresponderse con la del emisor, pues ésta no existe como tal, si ello es necesario para cumplir con los objetivos de información al inversor que se pretenden con el Folleto. No obstante, en tales casos, resulta especialmente complejo establecer cuál es la información financiera histórica que ha de incluirse de acuerdo con el Reglamento de Folletos, a qué entidades corresponde y a qué periodos hará referencia, por lo que será necesario que el emisor aclare con la CNMV estos extremos.

En determinadas ocasiones, la inclusión de información financiera histórica de una entidad con *complex financial history* se sustituye o complementa, sujeto en todo caso al criterio de la autoridad supervisora, en el caso español la CNMV, con la elaboración de infor-

mación financiera pro forma para su inclusión en el folleto. Para tales situaciones, véase la sección C) siguiente relativa a este tipo de información.

No obstante, dada la singularidad y complejidad de estas situaciones, en la medida en que los contenidos de esta Guía y sus Anexos no proporcionen una respuesta a los distintos aspectos que se puedan plantear, recomendamos al auditor miembro de nuestra Corporación que, en tal caso, se ponga en contacto con el Departamento Técnico del Instituto.

A.2 - Información complementaria en relación con la Información Financiera Histórica

En el caso español esta situación se corresponde, por lo general, con la preparación de estados de flujos de efectivo. El Reglamento de Folletos exige que la información financiera histórica preparada conforme a la normativa local que se incluya en el folleto comprenda el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, un estado de cambios en el patrimonio, un estado de flujos de efectivo y las notas. La normativa contable española, entendiéndose por tal la que se desprende del Código de Comercio, Ley de Sociedades Anónimas, Plan General de Contabilidad y sus desarrollos, no exige la presentación en las cuentas anuales de estados de flujos de efectivo, sino que requiere la presentación de un estado de origen y aplicación de fondos o cuadro de financiación.

Por ello, en aquellos periodos para los que se incluyan en el folleto cuentas anuales auditadas publicadas previamente, resultará necesaria la preparación de estados adicionales de flujos de efectivo que se incluirán asimismo en el folleto. Estos estados se presentarán separadamente de las cuentas anuales y tienen la naturaleza de información complementaria. Se prepararán sobre la base de la información financiera histórica fuente de las cuentas anuales, si bien se presentarán conforme a los formatos y requisitos de presentación de la NIC (Norma Internacional de Contabilidad) nº 7, *Estados de Flujos de Efectivo*.

El informe sobre estos estados de flujos de efectivo que emitiremos a nivel local conforme al formato acordado con la CNMV se presenta como **Modelo 2** en el Anexo adjunto a esta Guía. Dicho informe incluye un párrafo de limitación de la responsabilidad. En caso de que la salida a Bolsa dé lugar, a efectos internacionales, a la publicación de un *International Offering Memorandum (IOM)* en el que se incluyan dichos estados de flujos de efectivo en inglés, nuestro informe se presentará como traducción libre y, por tanto, incluirá también dicho párrafo.

B) Información financiera histórica intermedia

El Reglamento UE que regula la información contenida en los folletos requiere que el emisor incluya en el folleto la información financiera intermedia que se haya publicado desde la fecha de los últimos estados financieros auditados. Además, si la fecha del folleto es posterior en más de nueve meses al cierre del último ejercicio financiero auditado, requiere que se incluya información financiera intermedia que abarque por lo menos los seis primeros meses del ejercicio. No es necesario que dicha información financiera intermedia haya sido auditada o revisada. Sin embargo, en el caso de que la información financiera intermedia haya sido auditada o revisada, el folleto debe incluir el informe elaborado por el auditor independiente. En caso de que la información financiera intermedia no haya sido auditada o revisada, debe declararse este extremo en el folleto.

Por lo tanto, cuando el cliente, ya sea de forma voluntaria o según lo requerido por el Reglamento UE, incluya información financiera intermedia en el folleto, puede que se solicite al auditor llevar a cabo una revisión de dicha información financiera intermedia y emitir un informe que se incluirá en el folleto. Con anterioridad a la aceptación de dicho encargo, se deberá considerar la experiencia que el cliente tiene en preparar información financiera intermedia para su distribución pública, al tiempo que valoraremos la capacidad de la Dirección de cara a la preparación de tal información en base a las revisiones, si las hubiere, que hayamos efectuado anteriormente.

Dado que los inversores que utilizan la información en el folleto tienen, cada vez más, un perfil internacional y ante la ausencia de una norma técnica española específica, la revisión de la información intermedia incluida dentro del Folleto que, en su caso, sea necesaria, se realizará de acuerdo con la norma internacional ISRE 2410 (*International Statement on Review Engagements 2410: Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity*). Para ello, se tendrá en cuenta el **Modelo 3** que se presenta en el Anexo adjunto a esta Guía.

Como se menciona en la Guía de Actuación nº 06 del Instituto sobre *Procedimientos para la emisión de Comfort Letters dirigidas a bancos de inversión como parte de su “due diligence” financiera en emisiones de títulos y otros temas*, la práctica del mercado es no emitir dichos informes de revisión sobre información financiera intermedia, salvo en aquellos casos en los que sea exigido por el Reglamento de Folletos cuando se superan los plazos citados. En su lugar pueden efectuarse ciertos procedimientos como base para la emisión de la comfort letter privada destina-

da a los bancos, en la que se expresaría una seguridad negativa sobre los estados financieros intermedios objeto de revisión.

C) Información financiera pro forma

El objetivo de la información financiera pro forma es ilustrar cómo una transacción consumada o propuesta podría haber afectado a la información financiera presentada en el folleto si dicha operación se hubiera producido en una fecha anterior. La información financiera pro forma no representa los resultados o la situación financiera real de la entidad sino que aborda una situación hipotética y se prepara únicamente a efectos ilustrativos.

El Reglamento de Folletos requiere, en caso de un cambio significativo, medido en términos brutos, una descripción en el folleto de cómo la transacción podría haber afectado a los activos y pasivos y al beneficio o pérdida del emisor, en caso de que se hubiera producido al inicio del periodo objeto de la información o en una fecha especificada. El Reglamento establece que este requerimiento se satisface mediante la inclusión de información financiera pro forma en el folleto.

El Reglamento establece que la información financiera pro forma sólo puede ser publicada con respecto al periodo financiero actual, al periodo financiero concluido más recientemente y/o al periodo intermedio más reciente durante el cual ha sido o será o está siendo publicada en el mismo documento la información relevante no ajustada. También requiere que la información financiera pro forma vaya acompañada de un informe preparado por auditores independientes que declare que, en su opinión, se ha compilado correctamente la información financiera pro forma sobre la base declarada y que esa base es coherente con las políticas contables del emisor.

No existe una norma internacional específica sobre la preparación de informes que se basen en información financiera pro forma. Ante esa ausencia, la norma internacional sobre encargos de verificación ISAE 3000 (International Standard on Assurance Engagements 3000), *Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information*, constituye el marco internacional aplicable para divulgar tal información.

Objetivo del informe sobre información financiera pro forma

La opinión sobre información financiera pro forma requerida por el Reglamento de la UE tiene como objetivo establecer si dicha información se ha compilado de forma adecuada sobre la base declarada en las notas

de la información pro forma y si la base declarada es coherente con las políticas contables del emisor. Véase el **Modelo 4** que se presenta en el Anexo adjunto a esta Guía.

La compilación de información financiera pro forma implica reunir, clasificar y presentar adecuadamente la información financiera relevante relativa a una operación consumada o propuesta. Para poder emitir el informe del auditor requerido por el Reglamento será necesario obtener evidencias adecuadas y suficientes de que la compilación de la información pro forma está exenta de errores materiales (véase apartado siguiente sobre Procedimientos a realizar por el auditor).

La opinión sobre la información pro forma requerida por el Reglamento de Folletos no supone desarrollar y aplicar procedimientos específicos sobre la información financiera histórica no ajustada utilizada en la preparación de la información pro forma. Por consiguiente, no estamos proporcionando una opinión sobre la información financiera “fuente” de la que se ha extraído la información no ajustada, ni estamos actualizando opinión alguna que podamos haber emitido sobre dicha información financiera “fuente”. No obstante, si hubiese motivos para creer que la información financiera no ajustada no es, o podría no ser, fiable, o si un informe al respecto ha identificado incertidumbres o discrepancias, se debe tener en cuenta el efecto que ello tiene sobre la información financiera pro forma.

Cabe esperar que el proceso seguido por el emisor para la compilación de información financiera pro forma incluya:

- Determinar si una operación consumada o propuesta cumple los requerimientos de la UE para la preparación de la información financiera pro forma;

El Reglamento de Folletos requiere que un emisor prepare información financiera pro forma en el caso de que la transacción dé como resultado un cambio significativo, medido en términos brutos. Un cambio significativo se define como una variación superior al 25% en relación con uno o varios indicadores del volumen de negocio del emisor. La identificación de los indicadores adecuados del volumen de negocio del emisor dependerá del emisor y de la naturaleza de su negocio. No obstante, como indica el CESR en su Recomendación, los indicadores más habituales de dicho volumen son el total de activos, los ingresos o el beneficio o pérdida. En consecuencia, un cambio superior al 25% en uno o más de estos indicadores como resultado de una operación hace generalmente concluir que la operación requiere proporcionar información relativa a los efectos de dicha operación que se sa-

tisfacen, por norma general, mediante la preparación de información financiera pro forma.

- Extraer con exactitud la información financiera histórica no ajustada de las fuentes adecuadas y con respecto a los periodos aplicables según el Reglamento de Folletos, esto es, el periodo actual, el periodo financiero concluido más recientemente y/o el periodo intermedio más reciente durante el cual ha sido publicada o se publica en el Folleto la información financiera histórica relevante;
- Identificar los ajustes necesarios a la información financiera histórica y determinar que éstos se exponen y explican con claridad en la información financiera pro forma;

Los ajustes necesarios son aquéllos que se pueden demostrar fehacientemente, son directamente atribuibles a la operación, y son adecuados y completos a los efectos para los que se presenta la información financiera pro forma. En el caso de una combinación de negocios, dichos ajustes pueden incluir ajustes para que las políticas contables de las entidades o componentes combinados o consolidados en la información financiera pro forma se ajusten a las del emisor.

- Realizar los cálculos aritméticos necesarios de la información financiera pro forma;
- Elaborar las notas adecuadas para permitir que los usuarios entiendan la información financiera pro forma; y
- Obtener la aprobación de la información financiera pro forma por el presidente, consejero delegado o miembro del Consejo que asuma las funciones ejecutivas d máximo nivel en la Sociedad.

Aceptación del encargo

A continuación se incluyen algunos aspectos a considerar en la decisión sobre si aceptar un encargo para proporcionar un informe sobre información financiera pro forma elaborada conforme a los requisitos de los Reglamentos de la UE, si:

- La información financiera “fuente” de la que se ha extraído la información no ajustada (es decir, los estados financieros históricos del emisor) y, en caso de una combinación de negocios, la información fuente de cada componente constituyente de la entidad combinada, ha sido auditada o revisada, salvo componentes no significativos.
- Disponemos de un entendimiento adecuado de las políticas contables y actividades de negocio del emisor y, en su caso, de las entidades para las que se incluye información financiera en la información financiera pro forma.

Dispondremos de este entendimiento cuando hayamos realizado la auditoría o revisión de la información financiera histórica “fuente” mencionada anteriormente. En caso de que no hayamos realizado dicha auditoría o revisión, consideraremos si podemos adquirir el entendimiento necesario de las actividades de negocio y de las políticas contables mediante conversaciones con la Dirección del emisor, la lectura de los estados financieros pertinentes, otra documentación de apoyo y la comunicación con otros profesionales que hayan auditado o revisado la información financiera histórica sobre la cual se base la información pro forma.

Nuestra capacidad para obtener el entendimiento necesario puede verse limitada si la información pro forma se está preparando para reflejar los efectos de una operación probable, en lugar de para una operación ya realizada, y no tenemos acceso a la entidad objetivo o a sus auditores. En tales circunstancias, consideraremos el efecto que dicho acceso restringido tendrá en la capacidad del emisor para preparar y presentar la información pro forma necesaria y en nuestra capacidad para informar acerca de dicha información. Si fuera previsible que tuviéramos que incluir una salvedad en nuestro informe debido a una limitación en el alcance, antes de aceptar el encargo, abordaremos esta situación con el emisor, especialmente si determinamos que el efecto de la limitación al alcance es tan significativo que tendríamos que denegar opinión. Asimismo, recomendaremos al emisor comentar este asunto con las autoridades regulatorias pertinentes, por lo general la CNMV, para determinar si aceptará una opinión que contenga una limitación del alcance.

Presentación de la información financiera proforma

El Anexo II del Reglamento de Folletos y la Recomendación del CERS proporcionan los criterios a utilizar por parte del emisor para determinar cómo se debe presentar la información financiera proforma.

Anexo II - Apartado 3

- La información financiera pro forma, que habitualmente comprenderá balance, cuenta de resultados y notas, se presentará normalmente en un formato de columnas, integrado por:
 - la información histórica no ajustada;
 - los ajustes pro forma; y
 - la información financiera pro forma resultante en la columna final.
- Habrá que declarar las fuentes de la información financiera pro forma y, si procede, se incluirán en el folleto los estados financieros de las empresas o entidades adquiridas.

Anexo II - Apartado 4

- La información pro forma debe prepararse de manera coherente con las políticas contables adoptadas por el emisor en sus últimos o siguientes estados financieros, y especificará:
 - la base sobre la cual se prepara;
 - la fuente de cada elemento de información y el ajuste.

Anexo II - Apartado 6

- Los ajustes pro forma relacionados con la información financiera pro forma deben ser:
 - expuestos y explicados con claridad;
 - directamente atribuibles a la operación; y
 - demostrables fehacientemente (*factually supportable*).
- Además, por lo que se refiere a la información pro forma de la cuenta de resultados, debe identificarse claramente qué ajustes se espera que tengan un impacto recurrente en el emisor y cuáles no.

La amortización de un inmovilizado material es un ejemplo de un ajuste típico que se considera directamente atribuible a la operación con un impacto recurrente en el emisor. Los costes de adquisición y los gastos de reestructuración son ejemplos de ajustes que se consideran directamente atribuibles a la operación sin impacto recurrente en el emisor.

La Recomendación del CESR para la implantación del Reglamento de Folletos proporciona la siguiente interpretación de los términos recogidos en dicho apartado 6:

- **Expuestos y explicados con claridad** – El tratamiento contable aplicado a los ajustes deberá presentarse y prepararse con arreglo a la política que el emisor haya adoptado en sus últimos o vaya a adoptar en sus próximos estados financieros publicados. El requerimiento de que los ajustes se expongan y expliquen con claridad significa además que la información pro forma ha de diferenciar con claridad entre ajustes relativos a la operación abordada en el folleto y aquéllos relacionados con cualquier otra transacción realizada con antelación que pueda afectar a la información pro forma (párrafo 89).
- **Directamente atribuibles a la operación** – La información pro forma sólo debe reflejar asuntos que formen parte integral de las operaciones descritas en el folleto. En particular, la información financiera pro forma no debe incluir ajustes que dependan de acciones a desarrollar una vez se haya completado la transacción actual, incluso cuando dichas

acciones sean fundamentales a los efectos de que el emisor lleve a cabo la transacción (párrafo 88).

- **Demostrables fehacientemente** – La naturaleza de los hechos que soporten un ajuste variarán con las circunstancias. Sin embargo, se espera que estos hechos sean susceptibles de un grado razonable de determinación objetiva. Normalmente, la demostración fehaciente podrá alcanzarse mediante cuentas anuales publicadas, cuentas de gestión, valoraciones, acuerdos de compraventa u otros acuerdos relativos a la operación a la que hace referencia el folleto (párrafo 87).

Procedimientos a realizar por el auditor¹

- Obtener un entendimiento de la operación en relación con la cual se está elaborando la información financiera pro forma mediante preguntas a la Dirección, lectura de la documentación soporte pertinente, contratos relacionados con la misma, actas de reuniones del consejo de administración, etc.
- Considerar si la fuente de la información financiera no ajustada del emisor es adecuada de acuerdo con los requisitos del Reglamento de la UE que regulan la información contenida en los folletos y si está expuesta con claridad.
- Comparar la información financiera no ajustada del emisor con la información financiera “fuente”.
- Comparar la información financiera de los componentes con su fuente y considerar la coherencia de las políticas contables aplicadas en relación con las políticas contables históricas del emisor.
- Preguntar a la Dirección sobre los pasos dados para identificar los ajustes realizados para compilar la información financiera pro forma y concluir con respecto a si dichos ajustes cumplen los requisitos contenidos en el Reglamento y si se ha omitido algún ajuste significativo.
- Considerar si los ajustes son “directamente atribuibles” a la operación, esto es, forman parte integral de la misma. No se pueden realizar ajustes que hagan referencia a decisiones y/o acontecimientos futuros, por ejemplo, cualquier sinergia prevista para el futuro como resultado de la operación.

¹ En el caso de operaciones hostiles, los procedimientos deberán adaptarse a las posibilidades de su ejecución, y, en consecuencia, el informe deberá reflejar, en su caso, las correspondientes limitaciones.

- Obtener evidencia adecuada de que la Dirección soporta debidamente todos los ajustes. Entre tales evidencias se incluyen los estados financieros publicados, valoraciones, acuerdos de compraventa y otros acuerdos relativos a la operación.
- Establecer si los ajustes realizados en la información financiera pro forma se incluyen dentro del apartado apropiado de los estados financieros y comprobar la exactitud aritmética de los cálculos incluidos en la propia información financiera pro forma.
- Evaluar si los ajustes realizados a la información financiera histórica son coherentes con las políticas contables adoptadas en los últimos estados financieros del emisor, o a adoptar en sus próximos estados financieros.
- Evaluar si la información financiera pro forma se presenta de un modo no comprensible o engañoso en el contexto en que se proporciona.
- Leer la información financiera pro forma para valorar si:
 - la información financiera pro forma consta de una descripción de la operación, las empresas o entidades implicadas y el período al que hace referencia, e indica claramente el propósito para el que se ha preparado, así como que se ha preparado solamente a efectos ilustrativos y que, debido a su naturaleza, aborda solamente una situación hipotética y, por consiguiente, no representa la posición financiera o los resultados reales del emisor;
 - la información, incluida en las notas de la información financiera pro forma, relativa a ajustes no considerados es satisfactoria.
- Obtener manifestaciones escritas de la Dirección del emisor en relación con su responsabilidad sobre la compilación adecuada de la información financiera pro forma.

D) Información financiera prospectiva

El expositivo (8) del Reglamento de Folletos establece: *“La revelación voluntaria de las previsiones de beneficios en un documento de registro de acciones debería presentarse de una manera coherente y comparable, e ir acompañada de una declaración elaborada por contables o auditores independientes. Esta información no debe confundirse con la revelación de tendencias conocidas u otros datos objetivos que tengan repercusiones importantes en las perspectivas de los emisores. Además, al complementar un folleto o elaborar uno nuevo, deben aportar una explicación de todo cambio en la política de revelación de información relativa a las previsiones de beneficios.”*

El Reglamento permite que los emisores decidan si incluir estimaciones o previsiones de beneficios. Sin embargo, cuando las incluyan, los emisores tendrán que cumplir los siguientes requerimientos (Anexo I apartado 13):

- 13.1 *Declaración que enumere los principales supuestos en los que el emisor ha basado su previsión o su estimación.*
- 13.2 *Incluir un informe elaborado por auditores independientes que declare que, a su juicio, la previsión o estimación se ha calculado correctamente sobre la base declarada, y que el fundamento contable utilizado para la previsión o estimación de los beneficios es coherente con las políticas contables del emisor.*
- 13.3 *La previsión o estimación de los beneficios debe prepararse sobre una base comparable con la información financiera histórica.*
- 13.4 *Si el emisor publica en un folleto una previsión de beneficios aún no realizada, debería entonces proporcionar una declaración de si efectivamente ese pronóstico sigue siendo correcto como en la fecha del documento de registro, o una explicación de por qué el pronóstico ya no es válido, si ese es el caso”.*

Los supuestos o hipótesis empleados deben dividirse claramente entre supuestos sobre los factores en los que pueden influir los miembros de los órganos de administración, de gestión, o de supervisión y los supuestos sobre factores que están fuera de la influencia de los miembros de los órganos administrativos, de gestión o de supervisión; los supuestos deberán ser de fácil comprensión para los inversores, deberán ser específicos y precisos y no deben estar relacionados con la exactitud general de las estimaciones subyacentes de la previsión.

Cabe indicar que la base sobre la que el emisor elaborará las previsiones y estimaciones de beneficios variará dependiendo del periodo para el cual se ha llevado a cabo la previsión o estimación. El nivel de certidumbre dependerá del periodo, así como de la sensibilidad de los resultados del emisor ante circunstancias y acontecimientos específicos, ya sea como resultado del ciclo normal de negocio del emisor o de acontecimientos ajenos a su control.

Definición de previsión frente a estimación de beneficios

El artículo 2 (10) del Reglamento define el término previsión de beneficios del siguiente modo:

“Previsión de beneficios” es una expresión que manifiestamente declara o implícitamente indica una cifra mínima o máxima del nivel probable de los beneficios o pérdidas para el periodo financiero actual y/o periodos fi-

nancieros subsiguientes, o contiene datos que permiten efectuar un cálculo de esa cifra de futuros beneficios o pérdidas, incluso aunque no se mencione ninguna cifra concreta o no se utilice la palabra “beneficios”.

El artículo 2 (11) del Reglamento define el término “estimación de beneficios” del siguiente modo:

“Estimación de beneficios” es un pronóstico de los beneficios de un periodo financiero que ha expirado y del cual no se han publicado todavía los resultados.

Marco aplicable para la preparación del informe del auditor

Los informes del auditor sobre previsiones y estimaciones de beneficios sólo deben incluirse en el folleto si los responsables de su preparación han utilizado un marco reconocido para la preparación de tales previsiones y estimaciones de beneficios. Este marco es necesario para delimitar las respectivas responsabilidades del emisor y del auditor. En nuestro contexto, los principios básicos de dicho marco se encuentran en el Reglamento de Folletos y la Recomendación propuesta por el CESR.

Si tenemos en cuenta la normativa internacional, las siguientes normas serían aplicables en relación con las previsiones y estimaciones de beneficios incluidas en los folletos:

- *ISAE 3400, The Examination of Prospective Financial Information (antes ISA 810).*
- *ISAE 3000, Assurance Engagements Other Than Audits or Reviews of Historical Financial Information.*

Sin embargo, el alcance de la norma ISAE 3400 es más amplio que el de los requisitos de información incluidos en el Reglamento de Folletos. De acuerdo con el mismo, el auditor únicamente deberá informar sobre si la previsión o estimación ha sido compilada de forma adecuada sobre la base declarada y si la base contable utilizada para la previsión o estimación de beneficios es coherente con las políticas contables del emisor. No existe ningún requisito que obligue al auditor a proporcionar seguridad o seguridad negativa acerca de si los supuestos o hipótesis utilizados por el emisor proporcionan una base razonable para la previsión o estimación de beneficios. En consecuencia, no utilizaremos el *ISAE 3400* como marco aplicable en la emisión de nuestros informes sobre previsiones o estimaciones de beneficios, sino que haremos referencia al *ISAE 3000* (véase **Modelo 5** en el Anexo a la Guía).

En cuanto a la coherencia de las políticas contables, el Reglamento requiere que “la previsión de beneficios se prepare según una base comparable con la información financiera histórica”. Luego esperamos que la base de preparación tenga en cuenta las políticas que la entidad aplicará al preparar los estados financieros del periodo al que hace referencia la previsión de beneficios. Si existe alguna incertidumbre en relación con las políticas que probablemente sean de aplicación en periodos futuros, solicitaremos al emisor que declare claramente en los supuestos qué políticas han sido aplicadas e identifique cualquier área en la que pueda tener impacto un cambio en la política contable.

ANEXO

MODELO 1

INFORME DE AUDITORÍA DE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS²

A los Accionistas (Consejo de Administración) de XYZ, S.A.

1. Hemos auditado los estados financieros consolidados de XYZ, S.A. (la sociedad dominante) y sociedades dependientes (el Grupo) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 200X, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y las notas consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros consolidados en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en España, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de los estados financieros consolidados y la evaluación de su representación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. Los estados financieros consolidados adjuntos del ejercicio 200X son los primeros que el emisor prepara aplicando las normas internacionales de contabilidad adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), que requieren, con carácter general, que los estados financieros presenten información comparativa. En este sentido, los Administradores de la sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una

² Este formato de informe es el que se utilizaría cuando el emisor prepare información financiera histórica de los dos ejercicios más recientes conforme a NIIF-UE, aunque sus cuentas anuales consolidadas auditadas, firmadas y depositadas en el registro mercantil se hayan preparado de acuerdo con normas de contabilidad española. Si el emisor, acogién-dose a lo permitido en la ley española, decidiera voluntariamente y de manera no revoca-ble adoptar las NIIF-UE como único marco contable aplicable en sus cuentas anuales con-solidadas del ejercicio previo a su salida a Bolsa, se haría uso del modelo de informe de au-ditoría aplicable a cuentas anuales (véase Guía de Actuación – 01, de diciembre 2005)

de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de cambios en el patrimonio neto y de las notas, además de las cifras consolidadas del ejercicio 200X, las correspondientes al ejercicio anterior que han sido obtenidas mediante la aplicación de las NIIF-UE vigentes al 31 de diciembre de 200X. Consecuentemente, las cifras correspondientes al ejercicio anterior difieren de las contenidas en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 200X-1 que fueron formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, detallándose en la nota X de las notas adjuntas las diferencias que supone la aplicación de las NIIF-UE sobre el patrimonio neto consolidado al 1 de enero y al 31 de diciembre de 200X-1 y sobre los resultados consolidados del ejercicio 200X-1 del Grupo. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a los estados financieros consolidados adjuntos del ejercicio 200X. Con fecha X de XXXX de 200X emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 200X formuladas conforme a los principios y normas contables vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

3. En nuestra opinión, los estados financieros consolidados del ejercicio 200X adjuntos expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Z, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 200X y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea que guardan uniformidad con las aplicadas en la preparación de los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a los estados financieros consolidados del ejercicio 200X a efectos comparativos.

Sociedad Auditora

Inscrita en el ROAC nº

El socio, fecha

MODELO 2

INFORME ESPECIAL SOBRE EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Al Consejo de Administración de XYZ, S.A.:

1. Hemos realizado una revisión de los desgloses adicionales de XYZ, S.A. y sociedades dependientes que comprenden el estado de flujos de efectivo consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 20XX (*correspondiente al periodo de X meses terminado el 31 de diciembre de 20XX*) y las correspondientes notas explicativas que han sido preparados con el propósito de su inclusión en el Folleto Informativo de fecha XX de XXXXX de 20XX+1. Esta información ha sido preparada con el objetivo de complementar las cuentas anuales consolidadas de XYZ, S. A. y sociedades dependientes en la extensión necesaria para cumplir con los requerimientos de información y desgloses contenidos en la Reglamento nº 809/2004 de la Unión Europea.
2. Los administradores de XYZ, S.A. son responsables de la preparación y contenido de los desgloses adicionales de acuerdo con los requerimientos del Reglamento 809/2004 de la Unión Europea y con el contenido de la Recomendación del Comité Europeo de Reguladores de Valores (CESR) para la implantación consistente de la citada regulación (CESR/05-054b).

La normativa contable española en vigor aplicable a la formulación de las cuentas anuales consolidadas de XYZ, S.A. y sociedades dependientes a las que se ha hecho referencia no contempla el estado de flujos de efectivo. Consecuentemente, no existen principios contables españoles que regulen la metodología de preparación y compilación de dicho estado financiero. Por ello, tal y como se indica en las notas explicativas adjuntas, siguiendo el contenido del párrafo 86 de la Recomendación del CESR para la implantación consistente del Reglamento 809/2004 de la Unión Europea (CESR/05-054b), los administradores de XYZ, S.A., han utilizado como método para la compilación y modelo del estado de flujos de efectivo consolidado lo indicado en la Norma Internacional de Contabilidad 7 “Estados de flujos de efectivo” adoptada por la Unión Europea. Dicho método ha sido aplicado sobre la base de la información financiera contenida en las cuentas anuales consolidadas elaboradas de acuerdo con principios y normas contables generalmente aceptados en España.

3. Nuestra responsabilidad es emitir el informe requerido en el punto 20.1 del Anexo I del Reglamento 809/2004 de la Unión Europea, que en ningún momento puede ser entendido como un informe de auditoría de cuentas. En relación con la información financiera utilizada en la compilación y modelo de los desgloses adicionales adjuntos no aceptamos responsabilidad adicional alguna a aquella asumida, en su caso, en los informes anteriormente emitidos por nosotros al respecto.
4. Nuestro trabajo ha consistido básicamente en considerar la evidencia que soporta los desgloses adicionales y realizar preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, sobre el contenido de los mismos. Hemos planificado nuestro trabajo para obtener toda la información y explicaciones que hemos considerado necesarias para obtener una seguridad razonable de que los desgloses adicionales han sido adecuadamente preparados y compilados de acuerdo con los criterios establecidos en las notas explicativas adjuntas.
5. En nuestra opinión, los desgloses adicionales adjuntos han sido preparados adecuadamente de acuerdo con los criterios contenidos en las notas explicativas de los mismos.
6. Este informe ha sido preparado a petición de XYZ, S.A. en relación con el proceso de emisión del International Offering Circular y de verificación y registro del Folleto Informativo de Admisión a Cotización de las Acciones de XYZ, S.A. en el Sistema de Interconexión Bursátil, en las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao y, por consiguiente, no deberá ser utilizado para ninguna otra finalidad ni publicado en ningún otro Folleto o documento de naturaleza similar, distinto del International Offering Circular, sin nuestro consentimiento expreso. No admitiremos responsabilidad alguna frente a personas distintas de las destinatarias de este informe.

Sociedad Auditora ³

El socio, fecha

³ En estos casos no hay que identificarse como auditor, por lo que no es aplicable incluir el número de inscripción en el ROAC.

MODELO 3A

INFORME ESPECIAL SOBRE INFORMACIÓN FINANCIERA INTERMEDIA

Al Consejo de Administración de XYZ, S.A.

1. Hemos realizado una revisión limitada de la información financiera intermedia consolidada adjunta de XYZ, S.A. y sociedades dependientes, que comprende el balance de situación consolidado a XX de XXX de 200X y la cuenta de resultados consolidada, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y el estado de flujos de efectivo consolidado correspondientes al periodo de XXX meses terminado en dicha fecha, así como un resumen de los principios contables más significativos y otras notas explicativas. La elaboración y contenido de esta información financiera intermedia consolidada es responsabilidad de los administradores de la sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre esta información financiera intermedia consolidada basada en nuestra revisión limitada.
2. Nuestra revisión se ha realizado de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 410, "Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad". Una revisión limitada de información financiera intermedia, se planifica y ejecuta con el objeto de obtener una seguridad limitada de que los estados financieros no contienen errores significativos y consiste en la formulación de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de ciertos procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión limitada es sustancialmente menor que el de una auditoría y, por consiguiente, no nos permite asegurar que todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría lleguen a nuestro conocimiento. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría sobre la información financiera intermedia consolidada adjunta.
3. Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como un informe de auditoría de cuentas, nada ha llegado a nuestra atención que nos haga concluir que la información financiera intermedia consolidada adjunta no expresa, en todos sus aspectos significativos, la imagen fiel de la situación financiera consolidada de XYZ, S.A. y sociedades dependientes a XX de XXX de 200X y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto y de sus flujos de efectivo para el periodo de XXX me-

ses terminado en dicha fecha, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea.

4. Este informe ha sido preparado a petición de XYZ, S.A. en relación con el proceso de emisión del International Offering Circular y de verificación y registro de Folleto Informativo de Admisión a Cotización de las Acciones de la Sociedad en el Sistema de Interconexión Bursátil, en las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao y, por consiguiente, no deberá ser utilizado para ninguna otra finalidad ni publicado en ningún otro Folleto o documento de naturaleza similar, distinto del International Offering Circular. Sin nuestro consentimiento expreso. No admitiremos responsabilidad alguna frente a personas distintas de las destinatarias de este informe.

Sociedad Auditora (V. nota al pie del Modelo 2)

El socio, fecha

EN REVISIÓN

MODELO 3B**INFORME ESPECIAL SOBRE INFORMACIÓN FINANCIERA INTERMEDIA
CONDENSADA**

Al Consejo de Administración de XYZ, S.A.

1. Hemos realizado una revisión limitada de la información financiera intermedia condensada consolidada adjunta de XYZ, S.A. y sociedades dependientes, que comprende el balance de situación condensado consolidado a XX de XXX de 200X y la cuenta de resultados condensada consolidada, el estado de cambios en el patrimonio neto condensado consolidado y el estado de flujos de efectivo condensado consolidado correspondientes al periodo de XXX meses terminado en dicha fecha, así como un resumen de los principios contables más significativos y otras notas explicativas. La elaboración y contenido de esta información financiera intermedia condensada consolidada es responsabilidad de los administradores de la sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre esta información financiera intermedia condensada consolidada basada en nuestra revisión limitada.
2. Nuestra revisión se ha realizado de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión (NITR) "Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad". Una revisión limitada de información financiera intermedia, se planifica y ejecuta con el objeto de obtener una seguridad limitada de que los estados financieros no contienen errores significativos y consiste en la formulación de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de ciertos procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión limitada es sustancialmente menor que el de una auditoría y, por consiguiente, no nos permite asegurar que todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría lleguen a nuestro conocimiento. Por tanto, no expresaremos una opinión de auditoría sobre la información financiera intermedia condensada consolidada adjunta.
3. Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como un informe de auditoría de cuentas, nada ha llegado a nuestra atención que nos haga concluir que la información financiera intermedia condensada consolidada adjunta no ha sido preparada, en todos sus aspectos significativos, de

acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad NIC 34 Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea.

4. Este informe ha sido preparado a petición de XYZ, S.A. en relación con el proceso de emisión del International Offering Circular y de verificación y registro del Folleto Informativo de Admisión a Cotización de las Acciones de la Sociedad en el Sistema de Interconexión Bursátil, en las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao y, por consiguiente, no deberá ser utilizado para ninguna otra finalidad ni publicado en ningún otro Folleto o documento de naturaleza similar, distinto del International Offering Circular, sin nuestro consentimiento expreso. No admitimos responsabilidad alguna frente a personas distintas de las destinatarias de este informe.

Sociedad Auditora (v. nota 1 de del modelo 2)

El socio, fecha

EN REVISIÓN

MODELO 4

INFORME ESPECIAL SOBRE INFORMACIÓN FINANCIERA PROFORMA

Al Consejo de Administración de XXXXXX, S.A.:

1. Hemos revisado la información financiera pro forma de XXXXX, S.A. y sociedades dependientes que integran el Grupo XXXXXX y YYYYYYY al 31 de diciembre de 20XX que se incluye en el Anexo X del folleto de fecha XX de xxxxxx de 20XX+1.
2. La citada información financiera pro forma ha sido preparada únicamente a efectos informativos para facilitar información acerca de cómo las operaciones de YYYYYYY, adquirida por XXXXXXX, S.A. el xx de xxxxxxxx de 20XX+1, podrían haber afectado al balance de situación y a la cuenta de pérdidas y ganancias, ambos consolidados del ejercicio 20XX de XXXXXXX, S.A. y sociedades dependientes que integran el Grupo XXXXXX. Dado que esta información financiera pro forma ha sido preparada para reflejar una situación hipotética, no tiene por objeto representar, y no representa, la situación financiero-patrimonial ni los resultados de las operaciones del Grupo XXXXXX y YYYYYYYYYY.
3. Los administradores de XXXXXXXXXXX, S.A. son responsables de la preparación y contenido, de acuerdo con los requisitos de la Regulación de la Unión Europea contenida en el Reglamento 809/2004 y con el contenido de la Recomendación de CESR para la implantación consistente de la citada regulación (CESR/05-054b), de la citada información financiera pro forma. Asimismo, los administradores de XXXXXXXXXXX, S.A. son responsables de las asunciones e hipótesis, recogidas en la Nota X a la información financiera pro forma, en las que se basan los ajustes pro forma.
4. Nuestra responsabilidad es emitir el informe requerido en el punto 7 del Anexo II de la Regulación de la Unión Europea (Reglamento 809/2004), que en ningún momento puede ser entendido como un informe de auditoría de cuentas. No somos responsables de expresar ninguna otra opinión sobre la información financiera pro forma, sobre las asunciones e hipótesis utilizadas en su preparación, ni sobre partidas o elementos concretos. En particular, en relación con la información utilizada en la compilación de la información financiera pro forma adjunta no aceptamos responsabilidad adicional alguna a aquella asumida, en su caso, en los informes anteriormente emitidos por nosotros al respecto.

5. Nuestro trabajo, que no ha incluido el examen independiente de la información utilizada en la compilación de la información financiera pro forma, ha sido planificado y realizado para obtener toda la información y explicaciones que consideramos necesarias con el objetivo de alcanzar una seguridad razonable de que la información financiera pro forma citada ha sido adecuadamente compilada en función de las asunciones e hipótesis definidas por los administradores de XXXXXX, S.A. y ha consistido, básicamente, en la ejecución de los siguientes procedimientos:

- Obtención de un entendimiento de la transacción subyacente a la información financiera pro forma, a través de la lectura de los contratos existentes, así como de la realización de preguntas a la Dirección de la entidad adquirente.
- Identificación de las distintas partes involucradas en la transacción y obtención de un entendimiento de su papel en la misma.
- Obtención de un conocimiento de los criterios contables utilizados por las distintas entidades involucradas en la transacción.
- Realización de preguntas a la Dirección de la entidad adquirente en relación con los ajustes pro-forma realizados, así como en relación con los efectos de la transacción sobre los estados financieros.
- Evaluación de si los ajustes pro forma están directamente relacionados con la transacción, así como si cubren los efectos significativos de la transacción en los estados financieros.
- Análisis del adecuado soporte documental de los ajustes pro forma efectuados por los administradores de XXXXXX, S.A.
- Verificación de los cálculos de los ajustes pro forma y de la aplicación de los mismos a los estados financieros base.
- Evaluación de si la transacción y los ajustes pro forma, las hipótesis y asunciones realizadas por los administradores de XXXXXX, S.A. en el proceso de elaboración de la información financiera pro forma y las incertidumbres significativas asociadas con las mismas están adecuadamente descritas en las notas explicativas.
- Obtención de una carta de manifestaciones de los responsables de la preparación de la información financiera pro forma.

6. En nuestra opinión:

- La información financiera pro forma adjunta ha sido adecuadamente compilada en función de las asunciones e hipótesis definidas por los administradores de XXXXXX, S.A.

- El fundamento contable utilizado por los administradores de XXXX, S.A. en la preparación de la información financiera pro forma adjunta es consistente con las políticas contables utilizadas por el XXXXXX, S.A. en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 20XX.
7. Este informe ha sido preparado a petición de XXXXX, S.A. en relación con el proceso de emisión del International Offering Circular y de verificación y registro del Folleto Informativo de Admisión a Cotización de las Acciones de XXXX, S.A. en el Sistema de Interconexión Bursátil, en las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao y, por consiguiente, no deberá ser utilizado para ninguna otra finalidad ni publicado en ningún otro Folleto o documento de naturaleza similar, distinto del International Offering Circular, sin nuestro consentimiento expreso. No admitiremos responsabilidad alguna frente a personas distintas de las destinatarias de este informe.

Sociedad Auditora (V. nota al pie del modelo 2)

El socio, fecha

MODELO 5**INFORME ESPECIAL SOBRE INFORMACIÓN FINANCIERA PROSPECTIVA**

Al Consejo de Administración de XYZ, S.A

1. Hemos revisado la Previsión de Beneficios (y/o, en su caso, otra información prospectiva) de XYZ, S.A. y sociedades dependientes que figura incluida en el apartado __ de la sección __ del Folleto Informativo de Admisión a Cotización de Acciones de XYZ, S.A. en el Sistema de Interconexión Bursátil en las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao de fecha __ de ____ de 200_.
2. De acuerdo con los requisitos del Reglamento (CE) 809/2004 de la Comisión Europea y con el contenido de la Recomendación del Comité Europeo de Reguladores de Valores (CESR) para la aplicación consistente de la citada regulación, los administradores de XYZ, S.A. son los responsables de la preparación de la Previsión de Beneficios (y/o, en su caso, otra información prospectiva) y de las asunciones e hipótesis sobre las que ésta(s) está(n) basada(s).
3. Nuestra responsabilidad es emitir el informe requerido en el punto 13 del Anexo I del Reglamento (CE) 809/2004 de la Comisión Europea, que en ningún momento puede ser entendido como un informe de auditoría de cuentas. El citado Reglamento no requiere y, en consecuencia, no somos responsables de expresar una opinión sobre la posibilidad de consecución de los beneficios previstos, ni sobre las asunciones e hipótesis sobre las que la Previsión de Beneficios está basada, por lo que ninguna parte del contenido de este informe puede entenderse como una opinión acerca de estos aspectos (adaptar redacción en el caso en el que la información prospectiva incluya o se refiera a otra información prospectiva). En relación con la información financiera utilizada en la compilación de la Previsión de Beneficios (y/o, en su caso, otra información prospectiva) adjunta, no aceptamos responsabilidad adicional alguna a aquella asumida, en su caso, en los informes anteriormente emitidos por nosotros al respecto.
4. Nuestro trabajo ha sido realizado siguiendo, en todo lo aplicable, lo prescrito en la Norma Internacional nº 3000 y ha incluido una evaluación de los procedimientos llevados a cabo por los administradores de XYZ, S.A. en la compilación de la Previsión de Beneficios (y/o, en su caso, otra información prospectiva) y de su coherencia con las políticas contables de XYZ, S.A.

Nuestro trabajo ha sido planificado y realizado para obtener toda la información y explicaciones que hemos considerado necesarias con el objetivo de alcanzar una seguridad razonable de que la Previsión de Beneficios (y/o, en su caso, otra información prospectiva) ha(n) sido adecuadamente compilada(os) en función de las asunciones e hipótesis definidas por los administradores de XYZ, S.A. Dado que la Previsión de Beneficios (y/o, en su caso, otra información prospectiva) y las asunciones e hipótesis sobre las que ésta(s) está(n) basada(s) se refieren al futuro y pueden, por tanto, verse afectadas por acontecimientos no previstos, no expresamos una opinión acerca de si los resultados reales que se produzcan en el futuro se corresponderán con los mostrados en la mencionada información prospectiva, pudiendo surgir diferencias significativas (actualizar redacción en el caso en el que la información prospectiva incluya o se refiera a otra información prospectiva).

5. En nuestra opinión:

- a) La Previsión de Beneficios (y/o, en su caso, otra información prospectiva) ha(n) sido correctamente compilada(os) en función de las asunciones e hipótesis definidas por los administradores de XYZ, S.A.
 - b) El fundamento contable utilizado por los administradores de XYZ, S.A. para la preparación de la Previsión de Beneficios (y/o, en su caso, otra información prospectiva) es (son) consistentes con las políticas contables utilizadas por XYZ, S.A. en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 20XX.
6. Este informe ha sido preparado a petición de XYZ, S.A. en relación con el proceso de emisión del Internacional Offering Circular y de verificación y registro del Folleto Informativo de Admisión a Cotización de Acciones de XYZ, S.A. en el Sistema de Interconexión Bursátil en las Bolsas de Valores de Madrid, Valencia, Barcelona y Bilbao y, por consiguiente, no deberá ser utilizado para ninguna otra finalidad, ni publicado en ningún otro Folleto o documento de naturaleza similar, distinto del Internacional Offering Circular, sin nuestro consentimiento expreso. No admitiremos responsabilidad alguna frente a personas distintas de las destinatarias de este informe.

Sociedad Auditora (V. nota al pie del modelo 2)

El socio, fecha
