



European Securities and
Markets Authority

Smernice

o dejavnih tveganja v skladu z Uredbo o prospektu



Kazalo

| | |
|---|---|
| I. Področje uporabe | 3 |
| II. Sklicevanje na pravne vire, kratice in opredelitve pojmov | 4 |
| III. Namen | 6 |
| IV. Obveznosti v zvezi s skladnostjo in poročanjem | 7 |
| V. Ozadje..... | 8 |
| VI. Smernice o dejavnikih tveganja | 9 |

I. Področje uporabe

Kdo?

1. Te smernice so namenjene pristojnim organom, ki jih imenuje vsaka država članica v skladu s členom 31 Uredbe (EU) 2017/1129 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. junija 2017 o prospektu, ki se objavi ob ponudbi vrednostnih papirjev javnosti ali njihovi uvrstitvi v trgovanje na reguliranem trgu, in razveljavitvi Direktive 2003/71/ES.

Kaj?

2. Te smernice so v pomoč pristojnim organom pri pregledovanju specifičnosti, pomembnosti in predstavitve dejavnikov tveganja po kategorijah glede na njihovo naravo. Pripravljene so bile v skladu s členom 16(4) Uredbe (EU) 2017/1129 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. junija 2017 o prospektu, ki se objavi ob ponudbi vrednostnih papirjev javnosti ali njihovi uvrstitvi v trgovanje na reguliranem trgu, in razveljavitvi Direktive 2003/71/ES.

Kdaj?

3. Te smernice začnejo veljati 04/12/2019.

II. Sklicevanje na pravne vire, kratice in opredelitve pojmov

Sklicevanje na pravne vire

Uredba ESMA Uredba (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES ter razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/77/ES¹.

Uredba o zlorabi trga Uredba (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. aprila 2014 o zlorabi trga (Uredba o zlorabi trga) ter razveljavitvi Direktive 2003/6/ES Evropskega parlamenta in Sveta ter direktiv Komisije 2003/124/ES, 2003/125/ES in 2004/72/ES²

Uredba o prospektu Uredba (EU) 2017/1129 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. junija 2017 o prospektu, ki se objavi ob ponudbi vrednostnih papirjev javnosti ali ob njihovi uvrstitvi v trgovanje na reguliranem trgu, in razveljavitvi Direktive 2003/71/ES³

Okrajšave

ESMA Evropski organ za vrednostne papirje in trge

RD Registracijski dokument

Opredelitve pojmov

Osebe, odgovorne za prospekt Osebe, odgovorne za informacije v prospektu, to je, odvisno od primera, izdajatelj ali njegov upravni, vodstveni ali nadzorni organ, ponudnik, oseba, ki prosi za uvrstitev v trgovanje na reguliranem trgu, porok ali druge osebe, odgovorne za informacije v prospektu, ki so kot take opredeljene v prospektu.

URD Univerzalni registracijski dokument, kot je opredeljen v členu 9 Uredbe o prospektu.

¹ UL L 331, 15.12.2010, str. 84.

² UL L 173, 12.6.2014, str. 1.

³ UL L 168, 30.6.2017, str. 12.



RD

Registracijski dokument

SN

Opis vrednostnih papirjev

III. Namen

4. Kot je navedeno v uvodni določbi 54 Uredbe o prospektu, je glavni namen vključitve dejavnikov tveganja v prospekt in/ali dodatek vlagateljem omogočiti oceno zadevnih tveganj, povezanih z naložbo, in sprejetje premišljenih naložbenih odločitev na podlagi celovitega poznavanja dejstev. Dejavniki tveganja bi morali zato biti omejeni na tista tveganja, ki so pomembna in specifična za izdajatelja in/ali njegove vrednostne papirje ter so potrjena z vsebino prospekta.
5. Te smernice temeljijo na členu 16(4) Uredbe o prospektu. Cilj smernic je spodbuditi ustrezno, usmerjeno in bolj racionalizirano razkritje dejavnikov tveganja v jedrnatih in razumljivi obliki, ki bi omogočala preprosto analizo, z zagotavljanjem pomoči pristojnim organom pri njihovem pregledu specifičnosti in pomembnosti dejavnikov tveganja ter njihove predstavitve po kategorijah. Te smernice niso omejene na dejavnike tveganja katere koli določene vrste subjekta ali prospekta.
6. Čeprav so te smernice v skladu s členom 16(4) Uredbe o prospektu namenjene pristojnim organom, bi jih morale osebe, odgovorne za prospekt, zaradi pospešitve postopka odobritve prospektov, registracijskih dokumentov, univerzalnih registracijskih dokumentov in opisov vrednostnih papirjev ter njihovih dodatkov upoštevati pri pripravi prospekta za predložitev ustreznemu pristojnemu organu.

IV. Obveznosti v zvezi s skladnostjo in poročanjem

Vloga teh smernic

7. Te smernice so namenjene pristojnim organom. Pristojni organi si v skladu s členom 16(3) Uredbe ESMA na vsak način prizadevajo spoštovati te smernice.
8. Pristojni organi, za katere te smernice veljajo, bi jih morali spoštovati z vključitvijo v svoje ustrezne nadzorne okvire ter upoštevati pri pregledu prospekta v skladu s členom 20 Uredbe o prospektu.

Zahteve v zvezi s poročanjem

9. Pristojni organi, za katere te smernice veljajo, morajo v dveh mesecih po datumu njihove objave na spletišču organa ESMA v vseh uradnih jezikih EU organ ESMA obvestiti, ali (i) upoštevajo smernice, (ii) ne upoštevajo smernic, ampak jih nameravajo upoštevati, ali (iii) ne upoštevajo smernic in jih ne nameravajo upoštevati.
10. Pristojni organi, ki smernic ne upoštevajo, morajo organ ESMA v dveh mesecih po objavi smernic v vseh uradnih jezikih na spletišču organa ESMA obvestiti tudi o razlogih za neupoštevanje.
11. Obrazec za pošiljanje obvestil je na voljo na spletišču organa ESMA. Izpolnjen obrazec se pošlje organu ESMA.

V. Ozadje

12. Te smernice so v krepki pisavi, sledijo jim odstavki s pojasnili. Pristojni organi bi morali smernice upoštevati, za olajšanje svojega pregleda dejavnikov tveganja pa nasvet poiskati v odstavkih s pojasnili, ki jim sledijo.
13. Pristojni organi bi morali pri pregledu dejavnikov tveganja upoštevati, da so merila za specifičnost, pomembnost in potrditev kumulativna, kot je prikazano v členu 16(1) Uredbe o prospektu. Pristojni organi bi morali zato pri pregledu razkritja dejavnikov tveganja upoštevati, ali so dejavniki tveganja specifični, pomembni in potrjeni, kot je določeno v členu 16(1) Uredbe o prospektu. V razkritju bi moralo biti jasno, da so bila izpolnjena vsa merila, če je dejavnik tveganja vključen v prospekt.
14. Pristojni organ, ki osebam, odgovornim za prospekt, zavrne odobritev v zvezi z razkritjem dejavnikov tveganja, bi moral tem osebam dati možnost, da mu po potrebi odgovorijo ali spremenijo razkritje. Ta faza pregleda bi morala biti razprava med pristojnim organom in osebami, odgovornimi za prospekt. Če osebe, odgovorne za prospekt, niso sposobne ali pripravljene izvesti potrebnih sprememb ali zagotoviti dodatnih informacij, bi moral pristojni organ uporabiti pooblastila v skladu s členom 20 Uredbe o prospektu, da zagotovi, da osebe, odgovorne za prospekt, ravnajo v skladu s členom 16 Uredbe o prospektu.
15. Pristojni organi, ki zavrnejo potrditev razumljivosti razkritja dejavnikov tveganja v skladu s temi smernicami, lahko upoštevajo vrsto vlagatelja, ki mu je prospekt namenjen (npr. ali je nominalna vrednost vrednostnih papirjev na enoto najmanj 100 000 EUR in ali naj bi se z vrednostnimi papirji trgovalo le na reguliranem trgu ali njegovem specifičnem segmentu, do katerega lahko imajo za namene trgovanja s takimi vrednostnimi papirji dostop le dobro poučeni vlagatelji).

VI. Smernice o dejavnih tveganja

VI.1 Smernice o specifičnosti

Smernica 1: Pred odobritvijo prospekta bi moral pristojni organ zagotoviti, da je iz razkritja jasna specifičnost dejavnika tveganja. V zvezi s tem:

- i. bi moral pristojni organ osebam, odgovornim za prospekt, odobritev zavrniti, če se z razkritjem dejavnika tveganja ne vzpostavlja jasna in neposredna povezava med dejavnikom tveganja in izdajateljem, garantom ali vrednostnimi papirji ali če razkritje dejavnika tveganja ni bilo pripravljeno posebej za izdajatelja/garanta ali vrednostne papirje, ter
- ii. po potrebi bi moral pristojni organ zahtevati, da osebe, odgovorne za prospekt, tak dejavnik tveganja spremenijo, ali zahtevati jasnejše pojasnilo.

16. Specifičnost, povezana z izdajateljem/porokom, je lahko odvisna od vrste subjekta (npr. zagonska podjetja, regulirani subjekti, specializirani izdajatelji itd.), specifičnost, povezana z vrsto vrednostnega papirja, pa je lahko odvisna od njegovih značilnosti.
17. Z vsakim dejavnikom tveganja bi bilo treba opredeliti in razkriti tveganje, pomembno za zadevnega izdajatelja/poroka ali vrednostne papirje, in ne le za splošno razkritje.
18. Izdajatelji iz iste panoge so morda izpostavljeni podobnim tveganjem, zato je razkritje, povezano s temi vrstami izdajateljev, dejansko lahko podobno. Vendar pa lahko tveganja, specifična za določeno panogo/sektor, različno vplivajo na izdajatelje, odvisno na primer od njihove velikosti ali tržnih deležev; pričakuje se, da bodo po potrebi te razlike izražene tudi v razkritju določenega dejavnika tveganja.
19. Zgoraj opisano velja tudi za razkritje v zvezi s podobnimi vrstami vrednostnih papirjev.
20. Med pregledom bi moral pristojni organ upoštevati tudi soodvisnosti, ki jih imajo morda dejavniki tveganja, npr. da je lahko tveganje, povezano z vrednostnim papirjem, večje ali manjše, odvisno od finančnega položaja izdajatelja ali kreditne kakovosti paketa sredstev, ki so podlaga za izdajo paketa obveznic. V razkritju dejavnikov tveganja bi bilo zato treba to izraziti.
21. Pristojnim organom ni treba oceniti specifičnosti dejavnika tveganja; za oceno specifičnosti je odgovoren izdajatelj, ki bi moral zagotoviti, da je v razkritju dejavnika tveganja jasno dokazano, da je tveganje specifično. Vendar pa bi moral pristojni organ zagotoviti, da je specifičnost dejavnika tveganja očitna iz razkritja dejavnika tveganja.

Smernica 2: Pristojni organ bi moral zavrniti vključitev dejavnikov tveganja, ki se uporabljajo samo kot izjave o omejitvi odgovornosti. Po potrebi bi moral pristojni

organ zahtevati, da osebe, odgovorne za prospekt, spremenijo tak dejavnik tveganja, ali zahtevati jasnejše pojasnilo.

22. Dejavniki tveganja se ne bi smeli uporabljati samo za zaščito oseb, odgovornih za prospekt, pred odgovornostjo. Razkritje dejavnikov tveganja, ki se uporabljajo samo kot izjava o omejitvi odgovornosti, po navadi ni specifično za izdajatelja, poroka ali vrednostni papir.
23. Izjave o omejitvi odgovornosti pogosto zakrijejo specifičnost in pomembnost dejavnika tveganja in/ali drugih tveganj, ki jim je izpostavljen izdajatelj/porok, saj pogosto vsebujejo splošni jezik in ne zagotavljajo jasnih opisov specifičnosti tveganj.
24. Dejavniki tveganja se ne bi smeli samo kopirati iz drugih dokumentov, ki so jih objavili drugi izdajatelj ali ki jih je predhodno objavil isti izdajatelj, če niso pomembni za izdajatelja/poroka in/ali vrednostne papirje.

VI.2 Smernice o pomembnosti

Smernica 3: Pred odobritvijo prospekta bi moral pristojni organ zagotoviti, da je iz razkritja jasna pomembnost dejavnika tveganja. V tem smislu:

- i. **bi moral pristojni organ zavrni vključitev dejavnika tveganja, če iz razkritja dejavnika tveganja pomembnost ni razvidna, in**
 - ii. **po potrebi bi moral pristojni organ zahtevati, da osebe, odgovorne za prospekt, tak dejavnik tveganja spremenijo, ali zahtevati jasnejše pojasnilo.**
25. Če se med pregledom razkritja dejavnika tveganja, vključenega v prospekt, pojavi dvom o pomembnosti dejavnika tveganja, bi moral pristojni organ osebam, odgovornim za prospekt, odobritev zavrni s sklicevanjem na njihove odgovornosti iz člena 16(1) Uredbe o prospektu.
 26. Pristojnim organom ni treba oceniti pomembnosti dejavnika tveganja; za oceno pomembnosti tveganj je odgovoren izdajatelj, ki bi moral zagotoviti, da je v razkritju dejavnika tveganja jasno dokazano, da je tveganje pomembno. Pristojni organ pa bi moral zagotoviti, da je iz razkritja dejavnika tveganja razvidna pomembnost dejavnika tveganja.

Smernica 4: Pristojni organ bi moral osebam, odgovornim za prospekt, odobritev zavrni, če ni razkrit potencialni negativni vpliv dejavnika tveganja na izdajatelja/poroka in/ali vrednostne papirje, ter zahtevati ustrezne spremembe.

27. Organ ESMA meni, da zagotovitev kvantitativnih podatkov v razkritju dejavnikov tveganja pomaga dokazati pomembnost specifičnega dejavnika tveganja. Take informacije so morda na voljo v predhodno objavljenih dokumentih, na primer v poslovnih poročilih, računovodskih izkazih ali priložnostnih razkritjih v skladu s členom 17 Uredbe o zlorabi trga.

28. Če kvantitativni podatki niso na voljo ali če vključitev takih podatkov v prospekt ni primerna, bi bilo treba opisati potencialni negativni vpliv dejavnikov tveganja z uporabo kvalitativnega pristopa. V ta namen se pomembnost dejavnikov tveganja lahko med drugim predstavi tudi z uporabo lestvice majhnega, srednje velikega ali velikega tveganja v skladu s predzadnjim odstavkom člena 16(1) Uredbe o prospektu. Vendar pa osebam, odgovornim za prospekt, tveganj ni treba razvrstiti po pomembnosti na podlagi take lestvice. Če se uporabi kvalitativni pristop, bi bilo treba vpliv dejavnikov ustrezno pojasniti in dosledno v vsaki kategoriji upoštevati vrstni red najpomembnejših dejavnikov tveganja v skladu s členom 16(1) Uredbe o prospektu in odstavkom 33 teh smernic.
29. Če se vključijo kvalitativni podatki za opis potencialnega negativnega vpliva dejavnika tveganja, bi moral pristojni organ zagotoviti, da je pomembnost dejavnika tveganja razvidna iz njegovega razkritja.

Smernica 5: Če se z vključitvijo blažjega jezika ogrozi pomembnost, bi moral pristojni organ vključitev takega jezika zavrnil. Po potrebi bi moral pristojni organ zahtevati, da osebe, odgovorne za prospekt, spremenijo razkritje dejavnika tveganja z odstranitvijo blažjega jezika.

30. Blažji jezik ni prepovedan. Če se v zvezi z dejavnikom tveganja uporabi blažji jezik, se ta lahko uporabi samo za ponazoritev, kako verjetno je, da se bo pojavil, in kakšno razsežnost negativnih posledic je mogoče pričakovati. Prekomerni ali neprimerni uporabi blažjega jezika bi se bilo treba izogibati. S takim jezikom zmanjševanja bi se lahko tako omejilo bralčevo dožemanje dejanske razsežnosti negativnih posledic dejavnika tveganja ali verjetnosti, da se bodo pojavile, do te mere, da bralcu ni več jasno, ali še obstajajo pomembna tveganja. Blažji jezik se zato ne bi smel uporabljati na ta način.
31. Primer blažjega jezika so lahko dolgi in podrobni opisi politik obvladovanja tveganj. Če se izvajajo politike obvladovanja tveganj, bi morale osebe, odgovorne za prospekt, pred vključitvijo dejavnika tveganja v prospektu (znova) oceniti pomembnost tveganja ob upoštevanju politik obvladovanja tveganj. Če pa je tveganje, ki je opisano v oddelku prospekta, namenjenemu dejavnikom tveganja, pomembno kljub izdajateljevim politikam obvladovanja tveganja, bi to moralo biti jasno v razkritju dejavnika tveganja. Če se z razkritjem vzpostavljenih politik zmanjša tveganje v takem obsegu, da ni več pomembno, bi bilo treba tveganje ali blažji jezik odstraniti.

VI.3 Smernice o potrditvi pomembnosti in specifičnosti

Smernica 6: Pred odobritvijo prospekta bi moral pristojni organ zagotoviti, da splošni pregled iz prospekta potrjuje pomembnost in specifičnost dejavnika tveganja. V tem smislu:

- i. **bi moral pristojni organ, ki meni, da pomembnost in specifičnost dejavnika tveganja v prebranem prospektu nista potrjeni, zavrnil vključitev takega dejavnika tveganja, ter**

- ii. **po potrebi bi moral pristojni organ zahtevati, da osebe, odgovorne za prospekt, spremenijo zadevni dejavnik tveganja, ali zahtevati pojasnilo, da se pojasni, zakaj je specifičen in pomemben.**
32. Neposredna/jasna potrditev pomembnosti in specifičnosti dejavnika tveganja se po navadi dokaže z vključitvijo specifičnih ustreznih informacij na drugem mestu v prospektu, vendar pa to v vseh primerih ni potrebno. V nekaterih primerih zadostuje, da je pomembnost in specifičnost dejavnikov tveganja mogoče opredeliti s sklicevanjem na celovit pregled izdajatelja/poroka in vrednostnih papirjev, predstavljenih v prospektu.

VI.4 Smernice o predstavitvi dejavnikov tveganja po kategorijah

Smernica 7: Predstavitev dejavnikov tveganja po kategorijah (glede na njihovo naravo) naj bi pomagala usmerjati vlagatelje skozi oddelek z dejavniki tveganja. Pred odobritvijo prospekta bi moral pristojni organ zagotoviti, da so dejavniki tveganja predstavljeni po kategorijah glede na njihovo naravo. In sicer:

- i. **V nasprotnem primeru bi moral pristojni organ predstavitev zavrniti, in**
 - ii. **po potrebi bi moral pristojni organ zahtevati, da osebe, odgovorne za prospekt, spremenijo predstavitev dejavnikov tveganja po kategorijah.**
33. Z uvrstitvijo dejavnikov tveganja v kategorije in z njihovim vrstnim redom v okviru posamezne kategorije bi bilo treba podpreti njihovo razumljivost. Oboje bi moralo pomagati vlagateljem razumeti vir in naravo vsakega razkritega dejavnika tveganja. Dejavnik tveganja bi se moral pojaviti samo enkrat, v najustreznejši kategoriji.
34. V skladu s členom 16 Uredbe o prospektu morajo biti v posamezni kategoriji najprej navedeni najpomembnejši dejavniki tveganja, za vse druge dejavnike tveganja v posamezni kategoriji pa razvrstitev po pomembnosti ni obvezna.
35. Dejavniki tveganja, ki so po mnenju izdajatelja/poroka specifični in pomembni, se lahko razdelijo na primer v naslednje kategorije:
- tveganja, povezana s finančnim položajem izdajatelja;
 - tveganja, povezana s poslovnimi dejavnostmi in panogo izdajatelja;
 - pravno in regulativno tveganje;
 - tveganje pri notranji kontroli in
 - okoljsko in socialno tveganje ter tveganje v zvezi z upravljanjem.
36. Dejavniki tveganja, specifični in pomembni za vrednostne papirje, bi se lahko razdelili na primer v naslednje kategorije:
- tveganja, povezana z naravo vrednostnih papirjev;
 - tveganja, povezana z osnovnimi vrednostnimi papirji;
 - tveganja, povezana s porokom in jamstvom, ter

- tveganja, povezana s ponudbo vrednostnih papirjev javnosti in/ali uvrstitvijo vrednostnih papirjev v trgovanje na reguliranem trgu.

Smernica 8: Pristojni organ bi moral osebam, odgovornim za prospekt, odobritev zavrniti in zahtevati spremembe, če v oddelku prospekta, namenjenem dejavnikom tveganja, kategorije niso opredeljene z uporabo ustreznih pododdelkov.

37. Pododdelki kategorij bi morali izražati naravo dejavnikov tveganja. Pri predstavitvi pododdelkov kategorij bi bilo treba z ustreznim razmikom in krepkim tiskom zagotoviti njihovo lahko prepoznavnost v prospektu.
38. Če kategorija ni relevantna, je ni treba vključiti. Če imajo dejavniki tveganja podobno naravo, se lahko uredijo in predstavijo v istem pododdelku.

Smernica 9: Pristojni organ bi moral osebam, odgovornim za prospekt, zavrniti odobritev ter zahtevati spremembo števila kategorij in podkategorij, vključenih v prospekt, če te niso sorazmerne z velikostjo/zahtevnostjo posla in tveganjem za izdajatelja/poroka.

39. Pristojni organi bi morali predstavitev dejavnikov tveganja po kategorijah zavrniti, če osebe, odgovorne za prospekt, pri standardnem prospektu z enim samim izdajateljem in enim samim vrednostnim papirjem vključijo več kot deset kategorij in podkategorij. V drugih primerih je število lahko večje, odvisno od primera. Po razumevanju organa ESMA so dodatne kategorije/podkategorije ustrezne pri osnovnih prospektih za več produktov.
40. Vendar pa bi moral pristojni organ število, ki presega deset kategorij in podkategorij, zavrniti, če za razumljivo predstavitev dejavnikov tveganja zadostuje manj kategorij in podkategorij.

Smernica 10: Pri ocenjevanju predstavitve dejavnikov tveganja bi bilo treba kategorije razdeliti v podkategorije samo v primerih, ko je take podkategorije mogoče utemeljiti na podlagi določenega prospekta. Če ni jasne ali očitne potrebe po uporabi podkategorij, bi moral pristojni organ osebam, odgovornim za prospekt, zavrniti odobritev in zahtevati spremembe predstavitve oddelka, namenjenega dejavnikom tveganja, če je ogrožena razumljivost.

41. Podkategorije bi bilo treba uporabiti samo, če je njihovo vključitev mogoče utemeljiti na podlagi posebnosti primera. Podkategorije bi bile na primer lahko potrebne za predstavitev dejavnikov tveganja pri osnovnem prospektu, ki vključuje več vrst vrednostnih papirjev.
42. Če se uporabijo podkategorije, bi bilo treba uporabiti načela, ki se uporabljajo za predstavitev dejavnikov tveganja, kot je opisano v tem celotnem pododdelku o predstavitvi dejavnikov tveganja po kategorijah.

VI.5 Smernice o usmerjenem/zgoščenemu razkritju dejavnikov tveganja

Smernica 11: Pred odobritvijo prospekta bi moral pristojni organ zagotoviti, da je razkritje posameznega dejavnika tveganja predstavljeno v zgoščeni obliki. V tem smislu:

- i. če to načelo ni upoštevano, bi moral pristojni organ predstavitev zavrniti, in**
- ii. po potrebi bi moral pristojni organ zahtevati, da osebe, odgovorne za prospekt, zagotovijo bolj usmerjeno in zgoščeno razkritje.**

43. „Inflacija velikosti“ prospektov, pojav, ki ga je mogoče neposredno pripisati tudi vključitvi velikih količin informacij v zvezi s posameznim dejavnikom tveganja iz prospekta, lahko zmanjša razumljivost prospekta. Pristojni organ bi zato moral preobširno razkritje dejavnikov tveganja zavrniti z namenom, da se zagotovi, da sta pomembnost in specifičnost dejavnika tveganja jasna, njegova predstavitev pa primerna in usmerjena.

VI.6 Smernice o dejavnikih tveganja v povzetku

Smernica 12: Če je bil v prospekt vključen povzetek, bi moral pristojni organ pred odobritvijo prospekta zagotoviti skladnost v predstavitvi razkritja. V tem smislu:

- i. če to načelo ni upoštevano, bi moral pristojni organ osebam, odgovornim za prospekt, odobritev zavrniti, in**
- ii. po potrebi bi moral pristojni organ zahtevati spremembe, če razkritje dejavnikov tveganja v povzetku ni v skladu z ureditvijo oddelka v prospektu, namenjenega dejavnikom tveganja.**

44. Pristojni organ bi moral pri pregledu dejavnikov tveganja v povzetku preveriti, ali je njihova predstavitev v skladu z njihovo predstavitvijo na podlagi pomembnosti iz oddelka, namenjenega dejavnikom tveganja. Vendar to ne pomeni, da mora povzetek vključevati dejavnike tveganja iz vseh kategorij, vključenih v prospekt.

Dodatek I: Primeri specifičnih in pomembnih dejavnikov tveganja:

Primeri iz Dodatka I so samo za ponazoritev.

Pristojni organi lahko pri pregledu razkritja dejavnikov tveganja upoštevajo Dodatek I. Dodatek vsebuje **neizčrpne primere**, namenjene ponazoritvi: 1) kako je mogoče dokazati specifičnost dejavnika tveganja, 2) kako je mogoče skupaj dokazati specifičnost in pomembnost dejavnika tveganja ter 3) primer jezika zmanjševanja tveganja.

Primeri:

Kot je navedeno v Oddelku V z naslovom „Ozadje“ (na začetku tega dokumenta s smernicami), bi bilo treba v razkritju dejavnika tveganja dokazati specifičnost in pomembnost.

Navajamo primere razkritij, ki ponazarjajo specifičnost dejavnikov tveganja za izdajatelja ali izvlečke iz razkritij dejavnikov tveganja, iz katerih je razvidna jasna in neposredna povezava med dejavnikom tveganja in izdajateljem.

- 1) Če izdajatelj vključi dejavnik tveganja, ki se nanaša na naravne nesreče, bi ta moral biti povezan nazaj na izdajalčevo razpršitev dejavnosti, da bi se ugotovila njegova specifičnost, na primer:

Glavni proizvodni obrat izdajatelja (tovarna ABC), ki je lani ustvaril 30 % izdajateljevega prometa, stoji blizu reke, ki poplavi skoraj vsako pomlad. Razlivanje vode lahko neugodno vpliva na prevoz zalog do distribucijskih centrov in posledično prekine dostavo blaga končnim uporabnikom. V skladu s pogodbami, sklenjenimi z več ključnimi strankami izdajatelja, lahko navedeni uporabniki dobijo izdajalčevo blago po nižji ceni, če blago ni pravočasno dostavljeno. Poleg tega je večina izdajalčevih pogodb s kupci sklenjenih za obdobja, krajša od enega leta. Zamuda pri dostavi lahko škoduje ugledu izdajatelja pri njegovih strankah, ki se zato za svoje prihodnje zahteve preusmerijo k njegovim tekmecem.

- 2) Če izdajatelj vključi dejavnik tveganja, ki se nanaša na okoljske ali socialne zadeve ali zadeve, povezane z upravljanjem, bi se njegova specifičnost lahko opisala, kot sledi:

Izdajatelj mora za ohranitev certifikata ISO zagotavljati skladnost s strogimi trajnostnimi merili. Izdajatelj je vsake pol leta ocenjen (s strani organa XYZ), ki se lahko zaradi neskladnosti odloči za preklic izdajateljevega certifikata ISO. Izdajatelj mora ohraniti certifikat ISO za ohranitev pogodbe, ki jo je kot dobavitelj sklenil z dvema svojima največjima kupcema. Izdajatelj je lani z blagom, dobavljenim tema dvema kupcema, ustvaril 40 % svojega dobička iz poslovanja.

Po potrebi bi se lahko naslednji primeri šteli za primere razkritij ali izvlečkov iz razkritij dejavnikov tveganja, ki ponazarjajo specifičnost in pomembnost dejavnikov tveganja za vrednostni papir, ki ga ocenijo osebe, odgovorne za prospekt, v skladu z obveznostmi iz člena 16 Uredbe o prospektu:

1) Stopnja likvidnosti takih vrednostnih papirjev:

Po zaključku ponudbe vrednostnih papirjev javnosti in ob predpostavki, da bodo vse delnice [XX] prodane v ponudbi, se bo prosto trgovalo samo z [YY] % delniškega kapitala družbe. To lahko negativno vpliva na likvidnost delnic in ima za posledico majhno število poslov. Stopnja likvidnosti vrednostnih papirjev lahko negativno vpliva na ceno, po kateri lahko vrednostne papirje proda vlagatelj, ki skuša doseči prodajo v kratkem časovnem okviru.

2) Podrejenost vrednostnih papirjev (npr. za nekatere regulirane subjekte, vpliv instrumentov za sanacijo in reševanje, vključno s sredstvi upnikov):

Podrejene obveznice pomenijo nezavarovane dolžniške terjatve do banke ABC.

Za banko ABC se uporablja direktiva o sanaciji in reševanju bank, ki naj bi omogočila sprejetje več ukrepov v zvezi s kreditnimi institucijami in investicijskimi podjetji, pri katerih obstaja nevarnost, da bodo propadli. Sprejetje katerega koli ukrepa na podlagi direktive o sanaciji in reševanju bank v zvezi z izdajateljem bi lahko bistveno vplivalo na vrednost izdanih obveznic ali povezana poplačila in/ali tveganje, da se konvertirajo v lastniški kapital.

Če se za banko ABC ugotovi, da propada ali bo verjetno propadla v smislu direktive o sanaciji in reševanju bank, ter pristojni organ uporabi kateri koli instrument za reševanje iz navedene direktive ali njihovo kombinacijo (npr. prodajo poslovanja, izločitev sredstev, reševanje s sredstvi upnikov ali ustanovitev premostitvene banke), se lahko zaradi primanjkljaja od prodaje sredstev banke ABC zneski, dolgovani imetnikom podrejenih obveznic, delno zmanjšajo ali v najslabšem scenariju zmanjšajo na nič. Podrejeni status imetnikov obveznic pomeni dodatno tveganje ob upoštevanju zaporedja odpisa in konverzije iz direktive o sanaciji in reševanju bank (npr. podrejene obveznice se odpišejo in/ali po potrebi konvertirajo za delnicami, vendar pred prednostnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji).

Zadevni organ si lahko prizadeva za spremembo datuma zapadlosti obveznic, kar bi lahko negativno vplivalo na vrednost obveznic za nadaljnjo prodajo.

Vsak od zgoraj navedenih ukrepov lahko nastopi sam ali v kombinaciji z drugimi. Zadevni organ lahko na primer poleg odpisa in prodaje sredstev banke ABC zahteva tudi delno konverzijo podrejenih obveznic v navadne delnice banke ABC.

Javnofinančna pomoč za rešitev banke ABC, ki je v nevarnosti, da propade, se bo uporabila samo kot zadnja možnost, potem ko se ocenijo in v največji možni meri izkoristijo drugi instrumenti za reševanje pri ohranjanju finančne stabilnosti.

- 3) Valutno tveganje v osnovnem prospektu, kadar se lahko na podlagi končnih pogojev izdajo obveznice v več valutah, če je valuta matične države članice in držav članic gostiteljic euro:

Obveznice, izdane po končnih pogojih v skladu s tem dolžniškim programom, se lahko izdajo v valuti, ki ni euro, npr. obveznice v evrodolarjih ali evrojenih. V skladu s pogoji iz osnovnega prospekta so torej lahko vsa plačila v zvezi z določenimi obveznicami, vključno z obrestmi, v dolarjih, japonskem jenu ali kateri koli drugi valuti, določeni v tem osnovnem prospektu.

Vrednost plačil v evrih je lahko izpostavljena velikim nihanjem v menjalnih tečajih. Mogoča stopnja spreminjanja menjalnih tečajev je negotova ter pomeni zelo veliko tveganje za vrednost in donos katere koli obveznice, izdane v skladu s tem programom.

Velike spremembe deviznih tečajev se ne smejo povezovati s spremembami obrestnih mer, časovni okvir sprememb menjalnih tečajev pa lahko negativno vpliva na donosnost, donos in tržno vrednost obveznic. To lahko povzroči veliko izgubo vloženega kapitala z vidika vlagatelja, katerega domača valuta je evro:

Jezik zmanjševanja tveganja:

Sledi ponazoritev jezika zmanjševanja tveganja, s katerim se zmanjša pomembnost dejavnika tveganja in prekrije preostalo tveganje. Naslednji jezik zmanjševanja tveganja bi bilo treba spremeniti in odpraviti:

Skupina je med opravljanjem svojih poslovnih dejavnosti izpostavljena različnim tveganjem, vključno s kreditnim, tržnim, likvidnostnim in operativnim tveganjem. Čeprav skupina vlaga veliko časa in truda v strategije in tehnike obvladovanja tveganj, kljub temu morda v nekaterih okoliščinah tveganj ne obvladuje ustrezno.