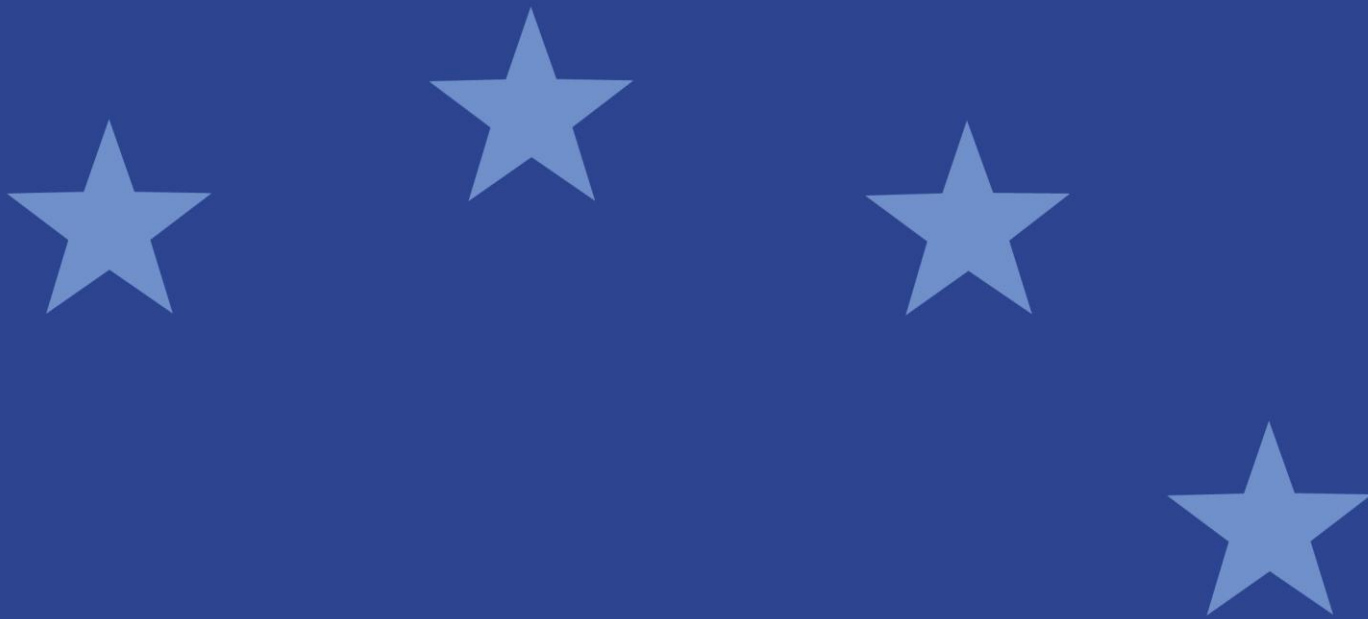


# Насоки

Относно рисковите фактори съгласно Регламента относно проспектите



## Съдържание

I. Приложно поле .....	3
II. Препратки към законодателни актове, съкращения и определения .....	4
III. Цел .....	6
IV. Задължения за спазване на изискванията и докладване .....	7
V. Обща информация .....	8
VI. Насоки относно рисковите фактори .....	9

## I. Приложно поле

### Кой?

1. Настоящите насоки са предназначени за компетентните органи, определени от всяка държава членка в съответствие с член 31 от Регламент (ЕС) 2017/1129 на Европейския парламент и на Съвета от 14 юни 2017 г. относно проспекта, който трябва да се публикува при публично предлагане или допускане на ценни книжа до търговия на регулиран пазар, и за отмяна на Директива 2003/71/ЕО.

### Какво?

2. Настоящите насоки имат за цел да подпомагат компетентните органи при прегледа на спецификата, значимостта и представянето на рисковите фактори в категории, в зависимост от тяхното естество. Те са изготвени в съответствие с член 16, параграф 4 от Регламент (ЕС) 2017/1129 на Европейския парламент и на Съвета от 14 юни 2017 г. относно проспекта, който трябва да се публикува при публично предлагане или допускане на ценни книжа до търговия на регулиран пазар, и за отмяна на Директива 2003/71/ЕО.

### Кога?

3. Насоките се прилагат от 04/12/2019.

## II. Препратки към законодателни актове, съкращения и определения

### Препратки към законодателни актове

<i>Регламент за ESMA</i>	Регламент (ЕС) № 1095/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 година за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски орган за ценни книжа и пазари), за изменение на Решение № 716/2009/ЕО и за отмяна на Решение 2009/77/ЕО на Комисията <sup>1</sup>
<i>Регламент относно пазарната злоупотреба</i>	Регламент (ЕС) № 596/2014 на Европейския парламент и на Съвета от 16 април 2014 г. относно пазарната злоупотреба (Регламент относно пазарната злоупотреба) и за отмяна на Директива 2003/6/ЕО на Европейския парламент и на Съвета и директиви 2003/124/ЕО, 2003/125/ЕО и 2004/72/ЕО на Комисията <sup>2</sup>
<i>Регламент относно проспектите (РП)</i>	Регламент (ЕС) 2017/1129 на Европейския парламент и на Съвета от 14 юни 2017 г. относно проспекта, който трябва да се публикува при публично предлагане или допускане на ценни книжа до търговия на регулиран пазар, и за отмяна на Директива 2003/71/ЕО <sup>3</sup>

### Съкращения

<i>ESMA</i>	Европейски орган за ценни книжа и пазари
<i>РД</i>	Регистрационен документ

### Определения

<i>Лица, отговарящи за проспекта</i>	Лицата, които носят отговорност за информацията в проспекта, а именно, според случая, емитентът или неговите административни, ръководни или надзорни органи, предложителя, лицето, което иска допускане на ценни книжа до търговия на регулиран пазар, или гаранта и всякакви други лица, отговарящи за
--------------------------------------	---

---

<sup>1</sup> ОВ L 331, 15.12.2010 г., стр. 84.

<sup>2</sup> ОВ L 173, 12.06.2014 г., стр. 1.

<sup>3</sup> ОВ L 168, 30.06.2017 г., стр. 12.

информацията, дадена в проспекта, и определени като такива в проспекта

*УРД*

Универсален регистрационен документ, както е определен в член 9 от Регламента относно проспектите

*РД*

Регистрационен документ

*ДЦК*

Документ за ценни книжа

### III. Цел

4. Както е посочено в съображение 54 от Регламента относно проспектите, основната цел на включването на рисковите фактори в проспект и/или допълнение е да се гарантира, че инвеститорите могат да оценяват съответните рискове, свързани с тяхната инвестиция, и следователно могат да вземат информирани инвестиционни решения, разполагайки с всички факти. Рисковите фактори следва да бъдат ограничени до онези рискове, които са съществени и специфични за емитента и/или неговите ценни книжа и които се потвърждават от съдържанието на проспекта.
5. Настоящите насоки се основават на член 16, параграф 4 от Регламента относно проспектите. Насоките имат за цел да насърчават подходящо и последователно оповестяване на рисковите фактори в лесна за анализ, кратка и разбираема форма, чрез подпомагане на компетентните органи при извършвания от тях преглед на спецификата и значимостта и на представянето на рисковите фактори в категории. Настоящите насоки не се ограничават до рисковите фактори на даден вид предприятие или проспект.
6. Въпреки че настоящите насоки са предназначени за компетентните органи в съответствие с член 16, параграф 4 от Регламента относно проспектите, за да се ускори процесът на одобряване на проспекти, РД, УРД, ДЦК и всякакви допълнения към тях, лицата, отговарящи за проспекта, следва да вземат предвид настоящите насоки при изготвянето на проспекта, който да бъде предаден на съответния компетентен орган.

## **IV. Задължения за спазване на изискванията и докладване**

### **Състояние на насоките**

7. Адресати на настоящите насоки са компетентните органи. Съгласно член 16, параграф 3 от Регламента за ESMA компетентните органи полагат всички усилия за спазване на настоящите насоки.
8. Компетентните органи, за които се отнасят настоящите насоки, следва да спазват изискванията, като ги включат в надзорните си рамки, ако е целесъобразно, и да ги вземат предвид, когато извършват проверка на проспекта в съответствие с член 20 от Регламента относно проспектите.

### **Изисквания за отчетност**

9. В срок от два месеца от датата на публикуване на настоящите насоки на уебсайта на ESMA на всички официални езици на ЕС компетентните органи, за които се прилагат настоящите насоки, трябва да уведомят ESMA дали те i) спазват, ii) не спазват, но възнамеряват да спазват, или iii) не спазват и не възнамеряват да спазват насоките.
10. В случай че не спазват насоките, до два месеца след датата на публикуване на насоките на уебсайта на ESMA на всички официални езици на ЕС компетентните органи уведомяват също така ESMA за мотивите си да не спазват насоките.
11. На уебсайта на ESMA е публикуван образец на уведомление. Попълненият образец се изпраща на ESMA.

## V. Обща информация

12. Настоящите насоки са изложени с удебелен шрифт и са последвани от обяснителни параграфи. Компетентните органи следва да спазват насоките и да правят справка в последващите обяснителни параграфи, за да улеснят своя преглед на рисковите фактори.
13. При прегледа на рисковите фактори компетентните органи следва да имат предвид, че критериите за специфика, значимост и потвърждаване са кумулативни, както се вижда от член 16, параграф 1 от Регламента относно проспектите. Поради това при прегледа на оповестяването на рисковите фактори компетентните органи следва да преценят дали рисковите фактори са специфични, значими и потвърдени, както е предвидено в член 16, параграф 1 от Регламента относно проспектите. При оповестяването следва да е ясно, че всички критерии са изпълнени, когато даден рисков фактор е включен в проспект.
14. При възражение срещу лицата, отговорни за проспекта, във връзка с оповестяването на рискови фактори, компетентният орган следва да предостави на лицата, отговарящи за проспекта, възможността да отговорят или да изменят оповестяването, според случая. Този етап от процеса на преглед следва да включва обсъждане между компетентния орган и лицата, отговорни за проспекта. Ако лицата, отговарящи за проспекта, не са в състояние или не желаят да направят необходимите промени или да предоставят допълнителна информация, компетентният орган следва да използва правомощията съгласно член 20 от Регламента относно проспектите, за да гарантира, че лицата, отговарящи за проспекта, спазват член 16 от Регламента относно проспектите.
15. Освен това, при забележки по отношение на разбираемостта на оповестяването на рисковите фактори съгласно настоящите насоки, компетентните органи може да вземат предвид вида инвеститор, за когото е предназначен проспектът (т.е. дали номиналната стойност на ценните книжа възлиза най-малко на 100 000 EUR, или ценните книжа ще се търгуват само на регулиран пазар или на специфичен сегмент от него, до който единствено квалифицирани инвеститори могат да имат достъп за целите на търговията с такива ценни книжа).



## VI. Насоки относно рисковите фактори

### VI.1. Насоки относно спецификата

**Насока 1: Преди да одобри проспекта, компетентният орган следва да се увери, че с оповестяването става ясна спецификата на рисковия фактор. В това отношение:**

- i. Компетентният орган следва да оспори лицата, отговарящи за проспекта, когато с разкриването на рисков фактор не се установява ясна и пряка връзка между рисковия фактор и емитента, гаранта или ценните книжа, или ако изглежда, че оповестяването на рисковия фактор не е било изготвено специално за емитента/гаранта или ценните книжа; и**
  - ii. Ако е необходимо, компетентният орган следва да изиска лицата, отговарящи за проспекта, да изменят този рисков фактор или да поискат по-ясно обяснение.**
16. Спецификата, свързана с емитента/гаранта, може да зависи от вида на предприятието (напр. стартиращи предприятия, поднадзорни предприятия, специализирани емитенти и др.), а спецификата, свързана с вида на ценната книга, може да зависи от характеристиките ѝ.
17. Всеки рисков фактор следва да идентифицира и оповестява риск, който е от значение за емитента/гаранта или съответните ценни книжа, вместо просто да включва общо оповестяване.
18. Емитентите, извършващи дейност в рамките на един и същ отрасъл, може да са изложени на сходни рискове и следователно оповестяването, свързано с тези видове емитенти, действително може да бъде сходно. Въпреки това специфичните за отрасъла/сектора рискове може да повлияят по различен начин на емитентите в зависимост например от техния размер или пазарни дялове и следователно се очаква, че, ако е приложимо, тези разлики са отразени и в оповестяването на даден рисков фактор.
19. Същата логика като тази, описана по-горе, се прилага по отношение на оповестяването на подобни видове ценни книжа.
20. По време на прегледа компетентният орган следва също така да вземе под внимание взаимовръзките, които рисковите фактори може да имат, напр., че свързаният с ценна книга риск може да бъде по-висок или по-нисък в зависимост от финансовото състояние на емитента или кредитното качество на група активи, които са в основата на поредица от ценни книжа. Следователно оповестяването на рисковите фактори следва да отразява това.

21. От компетентните органи не се изисква да оценяват спецификата на рисков фактор, оценката на спецификата остава отговорност на емитента, който следва да гарантира, че оповестяването на фактора на риска ясно показва, че рискът е специфичен. Въпреки това компетентният орган следва да гарантира, че спецификата на рисковия фактор е установима при оповестяването на рисковия фактор.

**Насока 2: Компетентният орган следва да оспорва включването на рискови фактори, които служат единствено като отказ от отговорност. Ако е необходимо, компетентният орган следва да изиска лицата, отговарящи за проспекта, да изменят този рисков фактор или да поискат по-ясно обяснение.**

22. Рисковите фактори следва да служат не само за предпазване от отговорност на отговарящите за проспекта лица. Оповестяването на рискови фактори, което служи само като отказ от отговорност, обикновено не е специфично за емитента, гаранта или ценната книга.

23. Декларациите за отказ от отговорност често прикриват спецификата и значимостта на рисков фактор и/или други рискове, на които е изложен емитентът/гарантът, тъй като в тях често се съдържат само общи положения и не се предоставят ясни описания за спецификата на рисковете.

24. Рисковите фактори не следва просто да се копират от други документи, публикувани от други емитенти или преди това от същия емитент, ако те не са от значение за емитента/гаранта и/или ценните книжа.

## **VI.2. Насоки относно значимостта**

**Насока 3: Преди да одобри проспекта, компетентният орган следва да гарантира, че значимостта на рисковия фактор става ясна с оповестяването. В това отношение:**

- i. Когато значимостта не става ясна с оповестяването в рисковия фактор, компетентният орган следва да оспори включването на рисковия фактор; и**
- ii. Когато е необходимо, компетентният орган следва да изиска лицата, отговарящи за проспекта, да променят този рисков фактор или да поискат по-ясно обяснение.**

25. Ако при прегледа на оповестяването в съдържащия се в проспекта рисков фактор възникне съмнение относно степента на неговата значимост, компетентният орган следва да възрази срещу отговарящите за проспекта лица, като се позове на техните отговорности, посочени в член 16, параграф 1 от Регламента относно проспектите.

26. От компетентните органи не се изисква да оценяват значимостта на даден рисков фактор, оценката на значимостта на рисковете остава отговорност на емитента,

който следва да гарантира, че с оповестяването на рисковия фактор става ясно, че рискът е съществен. Въпреки това компетентният орган следва да гарантира, че значимостта на рисковия фактор става очевидна с неговото оповестяване.

**Насока 4: Компетентният орган следва да възрази срещу лицата, отговарящи за проспекта, когато потенциалното отрицателно въздействие на рисковия фактор върху емитента/гаранта и/или ценните книжа не е оповестено, и да изиска подходящи изменения.**

27. ESMA счита, че предоставянето на количествена информация в рамките на оповестяването на рисковите фактори спомага да се докаже значимостта на даден рисков фактор. Тази информация може да е налична в публикувани по-рано документи, като например доклади за управлението, финансови отчети или ad hoc оповестяване съгласно член 17 от Регламента относно пазарната злоупотреба.
28. Като алтернатива, когато липсва количествена информация или когато не е подходящо в проспекта да се включи такава информация, описанието на потенциалното отрицателно въздействие на рисковите фактори следва да бъде описано чрез качествен подход. За тази цел една от възможностите за представяне на значимостта на рисковите фактори е като се използва скала на качествени показатели за ниско, средно или високо съгласно предпоследния параграф на член 16, параграф 1 от Регламента относно проспектите. Отговарящите за проспекта лица обаче не са задължени да предоставят толкова подробно класиране на рисковете според тяхната значимост. И все пак, когато се предприема качествен подход, въздействието на рисковете следва да бъде адекватно обяснено и да съответства на последователността на най-значимите рискови фактори в рамките на всяка категория съгласно член 16, параграф 1 от Регламента относно проспектите и както е посочено в точка 33 от настоящите насоки.
29. Независимо от това, ако бъде включена качествена информация за описване на потенциалното отрицателно въздействие на рисков фактор, компетентният орган следва да гарантира, че значимостта на рисковия фактор става очевидна с нейното оповестяване.

**Насока 5: Когато има риск за значимостта поради това, че е включен смекчаващ език, компетентният орган следва да оспори включването на такъв език. Ако е необходимо, компетентният орган следва да изиска лицата, отговарящи за проспекта, да изменят оповестяването на рисковите фактори, за да се премахне този смекчаващ език.**

30. Сmekчаваният език не е забранен. Когато във връзка с рисков фактор се използва смекчаващ език, това е допустимо единствено за да се илюстрира вероятността от поява или очакваният мащаб на отрицателното въздействие. Следва да се избягва прекомерно или неподходящо използване на смекчаващ език. Възможно е смекчаваният език да ограничи възприятието на читателя за действителната степен на отрицателното въздействие на рисков фактор или за вероятността той

да възникне дотолкова, че читателят да загуби представа дали изобщо съществува значим риск. Поради това смекчаващ език не следва да се използва по този начин.

31. Пример за прекомерен смекчаващ език може да бъдат продължителните и подробни описания на политиките за управление на риска. Когато са налице политики за управление на риска, лицата, отговарящи за проспекта, следва да оценят (повторно) значимостта на риска, като вземат предвид политиките за управление на риска, преди да включат рисков фактор в проспекта. Освен това, ако описаният в раздела за рисковите фактори на даден проспект риск е съществен въпреки политиките за управление на риска на емитента, това следва да става ясно с оповестяването на рисковия фактор. Когато с оповестяване на съществуващите политики се намалява рискът до степен, в която той вече не е съществен, рискът или смекчаващият език следва да бъдат премахнати.

### **VI.3. Насоки за потвърждаване на значимостта и спецификата**

**Насока 6:** Преди да одобри проспекта, компетентният орган следва да гарантира, че значимостта и спецификата на рисковия фактор се потвърждават от цялостната представа, създавана чрез проспекта. В това отношение:

- i. Ако компетентният орган счита, че значимостта и спецификата на рисков фактор не се потвърждават от един прочит на проспекта, компетентният орган следва да оспори включването на такъв рисков фактор; и
  - ii. Ако е необходимо, компетентният орган следва да изиска лицата, отговарящи за проспекта, да изменят съответния рисков фактор или да поискат обяснение, така че да стане ясно защо е специфичен и значим.
32. Макар че прякото/ясното потвърждаване на значимостта и спецификата на рисковия фактор обикновено се доказва чрез включване на дадена съответна информация на друго място в проспекта, това не е непременно необходимо. В някои случаи е достатъчно значимостта и спецификата на рисковите фактори да могат да се установят чрез позоваване на общата представа за емитента/гаранта и ценните книжа, дадена в проспекта.

### **VI.4. Насоки за представяне на рисковите фактори по категории**

**Насока 7:** Представянето на рисковите фактори по категории (в зависимост от тяхното естество) следва да бъде от помощ за инвеститорите при разглеждане на раздела за рисковите фактори. Преди да одобри проспекта, компетентният орган следва да се увери, че рисковите фактори са

представени по категории въз основа на тяхното естество. В това отношение:

- i. В противен случай компетентният орган следва да оспори представянето; и
  - ii. Ако е необходимо, компетентният орган следва да изиска лицата, отговарящи за проспекта, да изменят това представяне на рисковите фактори в категории.
33. Категоризирането и разпределянето на рисковите фактори в рамките на всяка категория следва да спомагат за това те да са разбираеми. Те следва да помагат на инвеститорите да разберат източника и естеството на всеки оповестен рисков фактор. Рисковият фактор следва да присъства само веднъж в най-подходящата категория.
34. В съответствие с член 16 от Регламента относно проспектите най-съществените рискови фактори трябва да бъдат представени на първо място във всяка категория, но не е задължително всички останали рискови фактори във всяка категория да бъдат класирани по реда на тяхната значимост.
35. Рисковите фактори, които са специфични и съществени за емитента/гаранта, биха могли, например, да се разделят на следните категории:
- Рискове, свързани с финансовото състояние на емитента;
  - Рискове, свързани със стопанската дейност на емитента и с отрасъла;
  - Правен и регулаторен риск;
  - Риск във връзка с вътрешния контрол; и
  - Екологични, социални и управленски рискове
36. Рисковите фактори, които са специфични и значими за ценните книжа, могат например да се разделят на следните категории:
- Рискове, свързани с естеството на ценните книжа;
  - Рискове, свързани с базовия актив;
  - Рискове, свързани с гаранта и гаранцията; и
  - Рискове, свързани с публичното предлагане и/или допускането на ценни книжа до търгуване на регулиран пазар.

**Насока 8: Компетентният орган следва да възрази срещу лицата, отговарящи за проспекта, и да изисква изменения, когато категориите не са идентифицирани в раздела относно рисковите фактори на проспекта чрез използването на подходящи заглавия.**

37. Заглавията на категориите следва да отразяват естеството на рисковите фактори. При представянето на категориите следва да се гарантира, че те са лесно

разпознаваеми в проспекта, чрез използване на подходящо отстояние и удебелен шрифт.

38. Ако не е приложима, категорията не следва да се включва. Ако рисковите фактори са сходни по характер, те може да се подредят и представят под едно и също заглавие.

**Насока 9: Компетентният орган следва да възрази срещу лицата, отговарящи за проспекта, и да изиска изменение на броя категории и подкатегориите, включени в проспекта, когато те са непропорционални на размера/сложността на сделката и риска за емитента/гаранта.**

39. Компетентните органи следва да оспорват представянето на рисковите фактори в различните категории, когато лицата, отговарящи за проспекта, са включили повече от десет категории и подкатегории в случая на стандартен проспект с един емитент и една ценна книга. При други обстоятелства цифрата може да бъде увеличена в зависимост от случая. ESMA разбира многопродуктовите базисни проспекти като пример, при който подходящи може да бъдат допълнителни категории/подкатегории.
40. Компетентният орган обаче може все пак да оспори цифрата до десет категории и подкатегории, ако по-малко категории и подкатегории са достатъчни, за да се представят рисковите фактори по разбираем начин.

**Насока 10: Когато се оценява представянето на рисковите фактори, категориите следва да допълнително да се разделят на подкатегории в случаите, когато подкатегоризация може да бъде обоснована въз основа на конкретния проспект. Когато няма ясна или очевидна необходимост да се използват подкатегории, компетентният орган следва да възрази срещу лицата, отговарящи за проспекта, и да поиска в раздела с рисковите фактори от представянето да бъдат внесени изменения на местата, на които разбираемостта е нарушена.**

41. Подкатегории следва да се използват само когато включването им може да бъде обосновано въз основа на конкретните обстоятелства по случая. Например в случай на базов проспект, съдържащ множество видове ценни книжа, може да са необходими подкатегории за представяне на рисковите фактори.
42. В случай че се използват подкатегории следва да се прилагат принципите, които се прилагат при представянето на рисковите фактори, както е описано в настоящия подраздел относно представянето на рисковите фактори в категории.

## **VI.5. Насоки относно представяне в целенасочена/сбита форма на рисковите фактори**

**Насока 11: Преди да одобри проспекта, компетентният орган следва да гарантира, че оповестяването на всеки рисков фактор става в сбита форма. В това отношение:**

- i. Когато този принцип не е спазен, компетентният орган следва да оспори представянето; и**
  - ii. Когато е необходимо, компетентният орган следва да поиска от лицата, отговарящи за проспекта, да предоставят по-целенасочено и сбито оповестяване.**
43. „Инфлацията на размера“ на проспектите — явление, което може също да бъде пряко отнесено към включването на големи количества информация във връзка с всеки рисков фактор, включен в проспекта, както и може да доведе до попречи на разбираемостта на проспекта. Следователно компетентният орган следва да оспори дължината на оповестяването на рисковите фактори, за да гарантира, че значимостта и спецификата на рисковия фактор са ясни и че представянето му е подходящо и целенасочено.

## **VI.6. Насоки за рисковите фактори в резюмето**

**Насока 12: Когато в проспекта е включено резюме, преди одобряването на проспекта, компетентният орган следва да осигури съгласуваност при представяне оповестяването. В това отношение:**

- i. Ако този принцип не е спазен, компетентният орган следва да възрази срещу лицата, отговарящи за проспекта; и**
  - ii. Ако е необходимо, компетентният орган следва да поиска изменения, когато оповестяването на рисковите фактори в резюмето не съответства на последователността на раздела за рисковите фактори в проспекта.**
44. При прегледа на рисковите фактори в резюмето компетентният орган следва да провери дали представянето им съответства на представянето им въз основа на значимостта в раздела за рисковите фактори. Това обаче не означава, че резюмето трябва да включва рисковите фактори от всички категории, включени в проспекта.

## Допълнение I: Примери за специфични и значими рискови фактори:

Примерите, посочени в допълнение I, са само с илюстративна цел.

Компетентните органи може да вземат предвид допълнение I, когато извършват своя преглед на оповестяването, съдържащо се в рисковите фактори. Допълнението съдържа **неизчерпателни примери**, които имат за цел да илюстрират 1) как може да се докаже спецификата на даден рисков фактор 2) как и спецификата, и значимостта на даден рисков фактор могат да бъдат доказани заедно и 3) пример за смекчаващ език.

### **Примери:**

Както е посочено в раздел V, озаглавен „Обща информация“ (в самото начало на настоящия документ, съдържащ насоките), оповестяването на рискови фактори следва да доказва както спецификата, така и значимостта.

Следните елементи могат да се считат за примери за оповестявания, илюстриращи спецификата на рисковите фактори на емитента, или за извадки от оповестявания на рискови фактори, които показват ясна и пряка връзка между рисковия фактор и емитента.

- 1) Ако даден емитент включва рисков фактор, свързан с природни бедствия, това следва да бъде свързано с разпространението на дейностите на емитента с цел да се установи неговата специфика, например:

Основният производствен обект на емитента (фабрика ABC), който през миналата година е произвел 30 % от оборота на емитента, е разположен в близост до реката, която се причинява наводнения почти всяка пролет. Преливанията може да попречат на транспортирането на стока до разпределителните центрове и следователно да прекъснат доставката на стоките за крайните потребители. Договорите с някои от основните клиенти на емитента дават на тези клиенти правото да плащат намалена цена за стоките на емитента, ако те не бъдат доставени навреме. Освен това по-голямата част от договорите на емитента с неговите клиенти са за периоди, по-кратки от една година. Закъснението при доставка може да окаже неблагоприятно въздействие върху репутацията на емитента сред неговите клиенти и да доведе до това за своите бъдещи нужди те да се обръщат към неговите конкуренти.

- 2) Ако емитентът включи рисков фактор, свързан с екологични, социални или управленски въпроси, неговата специфика може да се опише, както следва:



Емитентът е длъжен да спазва стриктен набор от критерии за устойчивост, за да поддържа сертифицирането си по ISO. Емитентът подлежи на двугодишна оценка от (орган XYZ), при която може да се реши сертифицирането по ISO на емитента да се отмени поради неспазване. Емитентът е зависим от поддържането на своето сертифициране по ISO, за да поддържа договора си като доставчик за двата си най-големи клиента. Стоките, доставени на тези двама клиенти, са генерирали 40 % от оперативните печалби на емитента през миналата година.

Ако е целесъобразно, следните елементи може да се считат за примери за оповестяване или за извлечения от рискови фактори за оповестяване, които илюстрират спецификата и значимостта на рисковите фактори за ценната книга, предмет на оценка от страна на лицата, отговарящи за проспекта, съгласно задълженията по член 16 от Регламента относно проспектите:

1) Степента на ликвидност на тези ценни книжа:

След приключването на предлагането и ако се приеме, че всички [XX] акции ще бъдат продадени в предлагането, само [YY]% от дружествения капитал на дружеството ще бъде свободно търгуем. Това може да окаже отрицателно въздействие върху ликвидността на акциите и да доведе до ниски търгувани обеми. Степента на ликвидност на ценните книжа може да се отрази отрицателно на цената, на която инвеститорът може да се разпорежи с ценните книжа, когато инвеститорът желае да осъществи продажба в рамките на кратък срок.

2) Промяната на подчинеността на ценните книжа (напр. за някои поднадзорни субекти, въздействието на инструментите за възстановяване и реструктуриране, включително и споделянето на загуби):

Подчинените ценни книжа представляват необезпечени вземания по дългове спрямо банка ABC.

Банка ABC е предмет на Директивата за възстановяване и реструктуриране на банките, която е предназначена да позволи предприемането на редица действия по отношение на кредитни институции и инвестиционни посредници, за които се счита, че са изложени на риск от това да станат проблемни. Предприемането на действие по линия на Директивата за възстановяване и реструктуриране на банките спрямо емитента би могло да се отрази съществено върху стойността на всяка емитирана ценна книга или свързано с нея погасяване, и/или да крие риск от преобразуването ѝ в собствен капитал.

Ако банка ABC бъде определена като проблемна или вероятно да стане проблемна по смисъла на Директивата за възстановяване и реструктуриране на банките, а съответният орган приложи инструменти или комбинация от инструменти за реструктуриране съгласно Директивата (напр. продажба на стопанска дейност, разделяне на активи, споделяне на загуби или създаване на мостов инструмент),

всеки недостиг, породен от продажбата на активите на банка ABC, може да доведе до частично намаление на неизплатените суми на притежателите на подчинени ценни книжа или, при най-лошия сценарий, намаление до нула. Подчиненият статус на притежателите на ценни книжа представлява допълнителен риск, като се има предвид последователността на намаляването и преобразуването съгласно Директивата за възстановяване и реструктуриране на банките (напр. подчинените ценни книжа се обезценяват и/или преобразуват, ако е необходимо, след дела, но преди дълговите ценни книжа).

Съответният орган може да желае да промени условията на падежа на ценните книжа, което би могло да окаже отрицателно въздействие върху стойността на ценните книжа за целите на препродажбата.

Всяка от горепосочените мерки може да се използва самостоятелно или в комбинация. Например съответният орган може да изиска частично преобразуване на подчинените ценни книжа в обикновени акции на банка ABC в допълнение към всяко намаляване и продажбата на активите на банка ABC.

Публична финансова подкрепа за реструктуриране на банка ABC, когато е налице риск от това да стане проблемна, ще се използва само в краен случай, след като в максимална степен са оценени и използвани останалите инструменти за реструктуриране, като същевременно се запазва финансовата стабилност.

- 3) Валутният риск в базов проспект, при който може да се емитират няколко валутни облигации, когато валутата на държавата членка по произход и на приемащата държава членка е еврото:

Облигации, емитирани чрез окончателни условия съгласно настоящата програма за дълга, могат да бъдат емитирани във валута, различна от еврото, като например евродолар или Euroyen. Следователно, съгласно условията на базовия проспект всички плащания, свързани с определени облигации, включително лихвите, могат да бъдат в долари, йени или всяка друга валута, посочена в настоящия базов проспект.

Стойността в евро на всички плащания може да претърпи значителни колебания в обменните курсове. Степента, в която тези обменни курсове може да варират, е несигурна и представлява значителен риск за стойността и връщането на всяка облигация, емитирана в съответствие с настоящата програма.

Значителните движения във валутния курс не могат да са свързани с движенията на лихвените проценти, а моментът на промените в обменните курсове може да се отрази отрицателно на доходността, възвръщаемостта и пазарната стойност на облигациите. Това може да доведе до значителна загуба на капитал, инвестиран от гледна точка на инвеститор, чиято национална валута е еврото:

### **Смекчаващ език:**

По-долу е даден пример за смекчаващ риска език, с който се намалява значимостта на даден рисков фактор и който прикрива остатъчния риск. Следният редуциращ език следва да бъде изменен, за да се премахне смекчаващият език:

В хода на своята стопанска дейност групата е изложена на различни рискове, включително кредитен риск, пазарен риск, ликвиден риск и операционен риск. Въпреки че групата инвестира значително време и усилия в стратегиите и техниките за управление на риска, тя все пак може да не успее да се справи адекватно с риска при някои обстоятелства.