



European Securities and  
Markets Authority

# Κατευθυντήριες γραμμές

σχετικά με τους παράγοντες κινδύνου στο πλαίσιο του κανονισμού για το  
ενημερωτικό δελτίο



## Πίνακας περιεχομένων

I. Πεδίο εφαρμογής.....	3
II. Νομοθετικές παραπομπές, συντμήσεις και ορισμοί .....	4
III. Σκοπός.....	6
IV. Συμμόρφωση και υποχρεώσεις γνωστοποίησης .....	7
V. Πλαίσιο.....	8
VI. Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τους παράγοντες κινδύνου.....	9

## I. Πεδίο εφαρμογής

### Ποιος;

1. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές απευθύνονται στις αρμόδιες αρχές που ορίζονται από κάθε κράτος μέλος σύμφωνα με το άρθρο 31 του κανονισμού (ΕΕ) 2017/1129 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 14ης Ιουνίου 2017, σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή κατά την εισαγωγή κινητών αξιών προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και την κατάργηση της οδηγίας 2003/71/ΕΚ.

### Τι;

2. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές προορίζονται να βοηθήσουν τις αρμόδιες αρχές κατά τον έλεγχο του ειδικού χαρακτήρα και του ουσιώδους των παραγόντων κινδύνου και της παρουσίασης των παραγόντων κινδύνου σε κατηγορίες ανάλογα με τη φύση τους. Έχουν συνταχθεί σύμφωνα με το άρθρο 16 παράγραφος 4 του κανονισμού (ΕΕ) 2017/1129 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 14ης Ιουνίου 2017, σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή κατά την εισαγωγή κινητών αξιών προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και την κατάργηση της οδηγίας 2003/71/ΕΚ.

### Πότε;

3. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές εφαρμόζονται από 04/12/2019.

## II. Νομοθετικές παραπομπές, συντμήσεις και ορισμοί

### Νομοθετικές παραπομπές

<i>Κανονισμός ESMA</i>	Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/77/ΕΚ <sup>1</sup>
<i>Κανονισμός για την κατάχρηση της αγοράς</i>	Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 596/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Απριλίου 2014, για την κατάχρηση της αγοράς (κανονισμός για την κατάχρηση της αγοράς) και την κατάργηση της οδηγίας 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και των οδηγιών της Επιτροπής 2003/124/ΕΚ, 2003/125/ΕΚ και 2004/72/ΕΚ <sup>2</sup>
<i>Κανονισμός για το ενημερωτικό δελτίο</i>	Κανονισμός (ΕΕ) 2017/1129 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 14ης Ιουνίου 2017, σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή κατά την εισαγωγή κινητών αξιών προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και την κατάργηση της οδηγίας 2003/71/ΕΚ <sup>3</sup>

### Συντμήσεις

<i>ESMA</i>	Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών
<i>ΕΑ</i>	Έγγραφο αναφοράς

### Ορισμοί

<i>Πρόσωπα υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο</i>	Τα πρόσωπα τα οποία φέρουν την ευθύνη για τις πληροφορίες που παρέχονται σε ενημερωτικό δελτίο, ήτοι, ανάλογα με την περίπτωση, ο εκδότης ή τα διοικητικά, διαχειριστικά ή εποπτικά όργανα του εκδότη, ο προσφέρων ή το πρόσωπο που ζητεί την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά ή ο εγγυητής και
---	--

<sup>1</sup> ΕΕ L 331 της 15.12.2010, σ. 84.

<sup>2</sup> ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 1.

<sup>3</sup> ΕΕ L 168 της 30.6.2017, σ. 12.

*ΓΕΑ*

οποιαδήποτε άλλα πρόσωπα τα οποία είναι υπεύθυνα για τις πληροφορίες που παρέχονται στο ενημερωτικό δελτίο και προσδιορίζονται ως τέτοια στο ενημερωτικό δελτίο

*ΕΑ*

*ΣΕΤ*

Γενικό έγγραφο αναφοράς όπως ορίζεται στο άρθρο 9 του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο

Έγγραφο αναφοράς

Σημείωμα εκδιδόμενου τίτλου

### III. Σκοπός

4. Όπως αναφέρεται στην αιτιολογική σκέψη 54 του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο, πρωταρχικός σκοπός της καταγραφής παραγόντων κινδύνου σε ένα ενημερωτικό δελτίο και/ή συμπλήρωμα είναι να εξασφαλιστεί η δυνατότητα των επενδυτών να αξιολογούν τους σχετικούς κινδύνους που αφορούν την επένδυσή τους και επομένως να λαμβάνουν επενδυτικές αποφάσεις κατόπιν ενημέρωσης, εν πλήρη γνώσει των γεγονότων. Συνεπώς, οι παράγοντες κινδύνου θα πρέπει να περιορίζονται στους κινδύνους που είναι ουσιώδεις και αφορούν συγκεκριμένα τον εκδότη και/ή τις κινητές αξίες του και που επιβεβαιώνονται από το περιεχόμενο του ενημερωτικού δελτίου.
5. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές βασίζονται στο άρθρο 16 παράγραφος 4 του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο. Σκοπός των κατευθυντήριων γραμμών είναι να ενθαρρυνθεί η κατάλληλη, εστιασμένη και περισσότερο εξορθολογισμένη γνωστοποίηση των παραγόντων κινδύνου, σε ευκόλως αναλύσιμη, συνοπτική και κατανοητή μορφή, διευκολύνοντας το έργο των αρμόδιων αρχών κατά τον έλεγχο του ειδικού χαρακτήρα, του ουσιώδους και της παρουσίασης των παραγόντων κινδύνου σε κατηγορίες. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές δεν περιορίζονται στους παράγοντες κινδύνου συγκεκριμένου τύπου οντότητας ή συγκεκριμένου τύπου ενημερωτικού δελτίου.
6. Παρότι οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές απευθύνονται στις αρμόδιες αρχές σύμφωνα με το άρθρο 16 παράγραφος 4 του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο, προκειμένου να επιταχυνθεί η διαδικασία έγκρισης των ενημερωτικών δελτίων, των εγγράφων αναφοράς, των γενικών εγγράφων αναφοράς και των σημειωμάτων εκδιδόμενων τίτλων, καθώς και τυχόν συμπληρωμάτων τους, τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές κατά την κατάρτιση ενημερωτικού δελτίου το οποίο πρόκειται να υποβληθεί στη σχετική αρμόδια αρχή.

## IV. Συμμόρφωση και υποχρεώσεις γνωστοποίησης

### Καθεστώς των κατευθυντήριων γραμμών

7. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές απευθύνονται στις αρμόδιες αρχές. Σύμφωνα με το άρθρο 16 παράγραφος 3 του κανονισμού ESMA, οι αρμόδιες αρχές καταβάλλουν κάθε δυνατή προσπάθεια για να συμμορφωθούν με τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές.
8. Οι αρμόδιες αρχές στις οποίες εφαρμόζονται οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές θα πρέπει να συμμορφωθούν ενσωματώνοντάς τες κατά περίπτωση στα οικεία εποπτικά πλαίσια και να τις λαμβάνουν υπόψη κατά τον έλεγχο των ενημερωτικών δελτίων σύμφωνα με το άρθρο 20 του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο.

### Απαιτήσεις γνωστοποίησης

9. Εντός δύο μηνών από την ημερομηνία δημοσίευσης των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών στον δικτυακό τόπο της ESMA σε όλες τις επίσημες γλώσσες της ΕΕ, οι αρμόδιες αρχές στις οποίες εφαρμόζονται οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές πρέπει να ενημερώνουν την ESMA αν (i) συμμορφώνονται, (ii) δεν συμμορφώνονται, αλλά προτίθενται να συμμορφωθούν, ή (iii) δεν συμμορφώνονται και δεν προτίθενται να συμμορφωθούν με τις κατευθυντήριες γραμμές.
10. Στην περίπτωση μη συμμόρφωσης, οι αρμόδιες αρχές πρέπει επίσης να κοινοποιήσουν στην ESMA τους λόγους μη συμμόρφωσης με τις κατευθυντήριες γραμμές, εντός δύο μηνών από την ημερομηνία δημοσίευσης των κατευθυντήριων γραμμών στον δικτυακό τόπο της ESMA σε όλες τις επίσημες γλώσσες της ΕΕ.
11. Υπόδειγμα για τις κοινοποιήσεις διατίθεται στον δικτυακό τόπο της ESMA. Μετά τη συμπλήρωση του υποδείγματος, αυτό διαβιβάζεται στην ESMA.

## V. Πλαίσιο

12. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές επισημαίνονται με έντονους χαρακτήρες και ακολουθούνται από επεξηγηματικές παραγράφους. Οι αρμόδιες αρχές θα πρέπει να συμμορφώνονται με τις κατευθυντήριες γραμμές και να ανατρέχουν στις επεξηγηματικές παραγράφους που παρατίθενται στη συνέχεια προκειμένου να διευκολύνονται στο έργο τους κατά τον έλεγχο των παραγόντων κινδύνου.
13. Κατά τον έλεγχο των παραγόντων κινδύνου, οι αρμόδιες αρχές θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη ότι τα κριτήρια του ειδικού χαρακτήρα, του ουσιώδους και της επιβεβαίωσης είναι σωρευτικά, όπως διευκρινίζεται στο άρθρο 16 παράγραφος 1 του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο. Επομένως, κατά τον έλεγχο της γνωστοποίησης των παραγόντων κινδύνου, οι αρμόδιες αρχές θα πρέπει να εξετάζουν αν οι παράγοντες κινδύνου είναι ειδικού χαρακτήρα, ουσιώδεις και αν επιβεβαιώνονται όπως προβλέπεται στο άρθρο 16 παράγραφος 1 του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο. Στη γνωστοποίηση θα πρέπει να καθίσταται σαφές ότι πληρούνται όλα τα κριτήρια όταν ένας παράγοντας κινδύνου καταγράφεται σε ενημερωτικό δελτίο.
14. Σε περίπτωση αμφισβήτησης των προσώπων που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο σε σχέση με τη γνωστοποίηση των παραγόντων κινδύνου, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να παρέχει στα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο τη δυνατότητα απάντησης ή τροποποίησης της γνωστοποίησης, ανάλογα με την περίπτωση. Σε αυτό το στάδιο της διαδικασίας ελέγχου θα πρέπει να πραγματοποιείται συζήτηση μεταξύ της αρμόδιας αρχής και των προσώπων που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο. Εάν τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο δεν μπορούν ή δεν επιθυμούν να προβούν στις αναγκαίες αλλαγές ή να παράσχουν τις συμπληρωματικές πληροφορίες, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να κάνει χρήση των εξουσιών κατ' εφαρμογή του άρθρου 20 του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο προκειμένου να διασφαλίσει ότι τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο συμμορφώνονται με το άρθρο 16 του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο.
15. Επιπλέον, σε περίπτωση αμφισβήτησης της δυνατότητας κατανόησης της γνωστοποίησης των παραγόντων κινδύνου σύμφωνα με τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές, οι αρμόδιες αρχές μπορούν να λάβουν υπόψη το είδος του επενδυτή στον οποίο απευθύνεται το ενημερωτικό δελτίο (δηλαδή αν οι κινητές αξίες έχουν ονομαστική αξία ανά μονάδα τουλάχιστον 100 000 EUR ή αν οι κινητές αξίες πρόκειται να αποτελέσουν αντικείμενο διαπραγμάτευσης μόνο σε ρυθμιζόμενη αγορά, ή σε ειδικό τμήμα αυτής, στο οποίο μπορούν να έχουν πρόσβαση μόνο ειδικοί επενδυτές για τους σκοπούς της διαπραγμάτευσης τέτοιων κινητών αξιών).



## VI. Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τους παράγοντες κινδύνου

### VI.1. Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τον ειδικό χαρακτήρα

Κατευθυντήρια γραμμή 1: Πριν από την έγκριση του ενημερωτικού δελτίου, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να βεβαιώνεται ότι ο ειδικός χαρακτήρας του παράγοντα κινδύνου καθίσταται σαφής από τη γνωστοποίηση. Σε αυτό το πλαίσιο:

- i. η αρμόδια αρχή θα πρέπει να θέτει υπό αμφισβήτηση τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο σε περίπτωση που από τη γνωστοποίηση ενός παράγοντα κινδύνου δεν διαπιστώνεται σαφής και άμεση σύνδεση μεταξύ του παράγοντα κινδύνου και του εκδότη, του εγγυητή ή των κινητών αξιών ή εάν φαίνεται ότι η γνωστοποίηση των παραγόντων κινδύνου δεν συντάχθηκε ειδικά για τον εκδότη/εγγυητή ή τις κινητές αξίες· και
  - ii. εάν είναι απαραίτητο, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να ζητεί από τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο να τροποποιήσουν τον εν λόγω παράγοντα κινδύνου ή να ζητεί σαφέστερη επεξήγηση.
16. Ο ειδικός χαρακτήρας σε σχέση με τον εκδότη/εγγυητή ενδέχεται να εξαρτάται από τον τύπο της οντότητας (π.χ. νεοφυείς επιχειρήσεις, ρυθμιζόμενες οντότητες, ειδικοί εκδότες κ.λπ.), ενώ ο ειδικός χαρακτήρας σε σχέση με τον τύπο της κινητής αξίας ενδέχεται να εξαρτάται από τα χαρακτηριστικά της κινητής αξίας.
17. Κάθε παράγοντας κινδύνου θα πρέπει να προσδιορίζει και να γνωστοποιεί έναν κίνδυνο που αφορά τον οικείο εκδότη/εγγυητή ή τις οικείες κινητές αξίες αντί να περιλαμβάνει απλώς και μόνο μια γενική γνωστοποίηση.
18. Οι εκδότες που δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο ενδέχεται να εκτίθενται σε παρόμοιους κινδύνους και, ως εκ τούτου, η γνωστοποίηση που αφορά τα συγκεκριμένα είδη εκδοτών μπορεί πράγματι να είναι παρεμφερής. Ωστόσο, μπορεί οι ειδικοί ανά κλάδο/τομέα κίνδυνοι να επηρεάζουν τους εκδότες με διαφορετικό τρόπο, για παράδειγμα, ανάλογα με το μέγεθος ή τα μερίδια αγοράς τους· συνεπώς, είναι αναμενόμενο οι διαφορές αυτές, κατά περίπτωση, να αντικατοπτρίζονται επίσης στη γνωστοποίηση ενός συγκεκριμένου παράγοντα κινδύνου.
19. Το ίδιο σκεπτικό, όπως περιγράφεται ανωτέρω, διέπει και τη γνωστοποίηση σχετικά με παρόμοιους τύπους κινητών αξιών.
20. Κατά τη διάρκεια του ελέγχου, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να εξετάζει επίσης τις αλληλεξαρτήσεις που ενδέχεται να παρουσιάζουν οι παράγοντες κινδύνου, π.χ. αν ο κίνδυνος που συνδέεται με μια κινητή αξία μπορεί να είναι υψηλότερος ή χαμηλότερος ανάλογα με τη χρηματοοικονομική κατάσταση του εκδότη ή την πιστωτική ποιότητα της υποκείμενης ομάδας στοιχείων ενεργητικού μιας σειράς τίτλων. Επομένως, η

παράμετρος αυτή θα πρέπει να αποτυπώνεται στη γνωστοποίηση των παραγόντων κινδύνου.

21. Οι αρμόδιες αρχές δεν υποχρεούνται να αξιολογούν τον ειδικό χαρακτήρα ενός παράγοντα κινδύνου· η αξιολόγηση του ειδικού χαρακτήρα εξακολουθεί να εμπίπτει στο πεδίο αρμοδιοτήτων του εκδότη, ο οποίος θα πρέπει να διασφαλίζει ότι η γνωστοποίηση του παράγοντα κινδύνου καταδεικνύει σαφώς τον ειδικό χαρακτήρα του κινδύνου. Ωστόσο, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να βεβαιώνεται ότι ο ειδικός χαρακτήρας του παράγοντα κινδύνου καθίσταται σαφής από τη γνωστοποίησή του.

**Κατευθυντήρια γραμμή 2: Η αρμόδια αρχή θα πρέπει να θέτει υπό αμφισβήτηση την καταγραφή των παραγόντων κινδύνου που χρησιμεύουν μόνο για την αποποίηση της σχετικής ευθύνης. Εάν είναι απαραίτητο, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να ζητεί από τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο να τροποποιήσουν τον εν λόγω παράγοντα κινδύνου ή να ζητεί σαφέστερη επεξήγηση.**

22. Οι παράγοντες κινδύνου δεν θα πρέπει να εξυπηρετούν μόνο τον σκοπό της προστασίας των προσώπων που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο έναντι της σχετικής ευθύνης. Κατά κανόνα, η γνωστοποίηση των παραγόντων κινδύνου που χρησιμεύει μόνον ως δήλωση αποποίησης ευθύνης δεν αφορά ειδικά τον εκδότη, τον εγγυητή ή τις κινητές αξίες.
23. Οι δηλώσεις αποποίησης ευθύνης επισκιάζουν συχνά τον ειδικό χαρακτήρα και το ουσιώδες ενός παράγοντα κινδύνου και/ή άλλους κινδύνους στους οποίους εκτίθεται ο εκδότης/εγγυητής, διότι συχνά περιλαμβάνουν μόνο γενική διατύπωση και δεν παρέχουν σαφείς περιγραφές του ειδικού χαρακτήρα των κινδύνων.
24. Οι παράγοντες κινδύνου δεν θα πρέπει να αντιγράφονται απλώς από άλλα έγγραφα που έχουν δημοσιευτεί είτε από άλλους εκδότες είτε από τον ίδιο εκδότη σε προγενέστερο χρόνο, εάν δεν αφορούν συγκεκριμένα τον εκδότη/εγγυητή και/ή τις κινητές αξίες.

## **VI.2. Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με το ουσιώδες**

**Κατευθυντήρια γραμμή 3: Πριν από την έγκριση του ενημερωτικού δελτίου, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να βεβαιώνεται ότι το ουσιώδες του παράγοντα κινδύνου καθίσταται σαφές από τη γνωστοποίηση. Σε αυτό το πλαίσιο:**

- i. σε περίπτωση που το ουσιώδες του παράγοντα κινδύνου δεν καθίσταται σαφές από τη γνωστοποίηση, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να θέτει υπό αμφισβήτηση την καταγραφή του παράγοντα κινδύνου· και
- ii. εάν είναι απαραίτητο, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να ζητεί από τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο να τροποποιήσουν τον εν λόγω παράγοντα κινδύνου ή να ζητεί σαφέστερη επεξήγηση.

25. Εάν από τον έλεγχο της γνωστοποίησης του παράγοντα κινδύνου που περιέχεται σε ένα ενημερωτικό δελτίο προκύπτουν αμφιβολίες ως προς το ουσιώδες του παράγοντα κινδύνου, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να θέτει υπό αμφισβήτηση τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο, με βάση τις αρμοδιότητές τους όπως προβλέπονται στο άρθρο 16 παράγραφος 1 του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο.
26. Οι αρμόδιες αρχές δεν υποχρεούνται να αξιολογούν το ουσιώδες ενός παράγοντα κινδύνου· η αξιολόγηση των κινδύνων όσον αφορά το ουσιώδες εξακολουθεί να εμπίπτει στο πεδίο αρμοδιοτήτων του εκδότη, ο οποίος θα πρέπει να διασφαλίζει ότι η γνωστοποίηση του παράγοντα κινδύνου καταδεικνύει σαφώς ότι ο κίνδυνος είναι ουσιώδης. Ωστόσο, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να βεβαιώνεται ότι το ουσιώδες του παράγοντα κινδύνου καθίσταται σαφές από τη γνωστοποίησή του.

**Κατευθυντήρια γραμμή 4: Η αρμόδια αρχή θα πρέπει να θέτει υπό αμφισβήτηση τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο σε περίπτωση μη γνωστοποίησης του δυνητικού αρνητικού αντικτύπου του παράγοντα κινδύνου στον εκδότη/εγγυητή και/ή στις κινητές αξίες και να ζητεί κατάλληλες τροποποιήσεις.**

27. Η ESMA εκτιμά ότι η παροχή ποσοτικών πληροφοριών στο πλαίσιο της γνωστοποίησης των παραγόντων κινδύνου συμβάλλει στην απόδειξη του ουσιώδους ενός συγκεκριμένου παράγοντα κινδύνου. Πληροφορίες αυτού του είδους μπορεί να είναι διαθέσιμες σε έγγραφα που έχουν δημοσιευτεί σε προγενέστερο χρόνο, όπως εκθέσεις διαχείρισης, οικονομικές καταστάσεις ή ειδικές (ad hoc) δημοσιοποιήσεις σύμφωνα με το άρθρο 17 του κανονισμού για την κατάχρηση της αγοράς.
28. Εναλλακτικά, σε περίπτωση που δεν υπάρχουν διαθέσιμες ποσοτικές πληροφορίες ή δεν ενδείκνυται να συμπεριληφθούν τέτοιου είδους πληροφορίες στο ενημερωτικό δελτίο, η περιγραφή του δυνητικού αρνητικού αντικτύπου των παραγόντων κινδύνου θα πρέπει να παρουσιάζεται με την εφαρμογή ποιοτικής προσέγγισης. Για τον σκοπό αυτόν, μία επιλογή για την παρουσίαση του ουσιώδους των παραγόντων κινδύνου θα μπορούσε να βασίζεται στην κλίμακα ποιότητας (χαμηλή, μέση ή υψηλή) κατά τα οριζόμενα στο άρθρο 16 παράγραφος 1 προτελευταίο εδάφιο του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο. Ωστόσο, τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο δεν υποχρεούνται να παρέχουν τέτοιου είδους κλιμακωτή κατάταξη των κινδύνων ανάλογα με το ουσιώδες τους. Πλην όμως, σε περίπτωση που υιοθετείται ποιοτική προσέγγιση, ο αντίκτυπος των κινδύνων θα πρέπει να επεξηγείται επαρκώς και να αντιστοιχεί στη σειρά κατάταξης των ουσιωδέστερων παραγόντων κινδύνου κάθε κατηγορίας σύμφωνα με το άρθρο 16 παράγραφος 1 του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο και όπως αναφέρεται επίσης στο σημείο 33 των παρουσών κατευθυντήριων γραμμών.
29. Ωστόσο, εάν συμπεριλαμβάνονται ποιοτικές πληροφορίες για την περιγραφή του δυνητικού αρνητικού αντικτύπου ενός παράγοντα κινδύνου, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να βεβαιώνεται ότι το ουσιώδες του παράγοντα κινδύνου είναι προφανές από τη γνωστοποίηση.

**Κατευθυντήρια γραμμή 5:** Σε περίπτωση που το ουσιώδες διακυβεύεται λόγω της χρήσης μετριαστικής διατύπωσης, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να θέτει υπό αμφισβήτηση τη χρήση τέτοιου είδους διατύπωσης. Εάν είναι απαραίτητο, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να ζητεί από τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο να τροποποιήσουν τη γνωστοποίηση των παραγόντων κινδύνου, προκειμένου να αφαιρεθεί αυτή η μετριαστική διατύπωση.

30. Η χρήση μετριαστικής διατύπωσης δεν απαγορεύεται. Σε περίπτωση που συμπεριλαμβάνεται μετριαστική διατύπωση σε σχέση με έναν παράγοντα κινδύνου, μπορεί να χρησιμοποιείται μόνο για την αποσαφήνιση της πιθανότητας επέλευσής του ή της αναμενόμενης έντασης του αρνητικού του αντικτύπου. Θα πρέπει να αποφεύγεται η υπέρμετρη ή μη ενδεδειγμένη χρήση μετριαστικών στοιχείων. Τέτοιου είδους μετριαστική διατύπωση θα μπορούσε να περιορίσει τον βαθμό στον οποίο ο αναγνώστης αντιλαμβάνεται την πραγματική έκταση του αρνητικού αντικτύπου ενός παράγοντα κινδύνου ή την πιθανότητα επέλευσής του, σε σημείο που να μην είναι πλέον σαφές στον αναγνώστη αν υπάρχει εντέλει υπολειπόμενος ουσιώδης κίνδυνος. Ως εκ τούτου, δεν θα πρέπει να χρησιμοποιείται μετριαστική διατύπωση με τέτοιο τρόπο.
31. Παράδειγμα υπέρμετρης χρήσης μετριαστικής διατύπωσης θα μπορούσαν να αποτελούν οι μακροσκελείς και λεπτομερείς περιγραφές πολιτικών διαχείρισης κινδύνου. Σε περίπτωση που έχουν θεσπιστεί πολιτικές διαχείρισης κινδύνου, τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο θα πρέπει να (επ)αξιολογούν το ουσιώδες του κινδύνου λαμβάνοντας υπόψη τις πολιτικές διαχείρισης κινδύνου πριν συμπεριλάβουν έναν παράγοντα κινδύνου σε ενημερωτικό δελτίο. Επιπλέον, εάν ένας κίνδυνος που περιγράφεται στην ενότητα των παραγόντων κινδύνου ενός ενημερωτικού δελτίου είναι ουσιώδης, παρά τις πολιτικές διαχείρισης κινδύνου ενός εκδότη, το στοιχείο αυτό θα πρέπει να καθίσταται σαφές στη γνωστοποίηση του παράγοντα κινδύνου. Σε περίπτωση που η γνωστοποίηση των πολιτικών που έχουν θεσπιστεί μετριάξει τον κίνδυνο σε τέτοιον βαθμό ώστε να μην είναι πλέον ουσιώδης, θα πρέπει να αφαιρεθεί ο εν λόγω κίνδυνος ή η σχετική μετριαστική διατύπωση.

### **VI.3. Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με την επιβεβαίωση του ειδικού χαρακτήρα και του ουσιώδους**

**Κατευθυντήρια γραμμή 6:** Πριν από την έγκριση του ενημερωτικού δελτίου, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να βεβαιώνεται ότι το ουσιώδες και ο ειδικός χαρακτήρας του παράγοντα κινδύνου επιβεβαιώνονται από τη συνολική εικόνα που παρουσιάζεται στο ενημερωτικό δελτίο. Σε αυτό το πλαίσιο:

- i. εάν η αρμόδια αρχή θεωρεί ότι το ουσιώδες και ο ειδικός χαρακτήρας ενός παράγοντα κινδύνου δεν επιβεβαιώνονται από την ανάγνωση του ενημερωτικού δελτίου, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να θέτει υπό αμφισβήτηση την καταγραφή του εν λόγω παράγοντα κινδύνου· και
- ii. εάν είναι απαραίτητο, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να ζητεί από τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο να τροποποιήσουν τον αντίστοιχο παράγοντα κινδύνου ή να ζητεί

**επεξήγηση, ώστε να καθίστανται σαφείς οι λόγοι για τους οποίους ο κίνδυνος είναι ουσιώδης και ειδικού χαρακτήρα.**

32. Παρότι η άμεση/σαφής επιβεβαίωση του ουσιώδους και του ειδικού χαρακτήρα του παράγοντα κινδύνου καταδεικνύεται κατά κανόνα μέσω της ενσωμάτωσης συγκεκριμένων αντίστοιχων πληροφοριών σε άλλο σημείο του ενημερωτικού δελτίου, αυτό δεν είναι απαραίτητο σε όλες τις περιπτώσεις. Σε ορισμένες περιπτώσεις, αρκεί το ουσιώδες και ο ειδικός χαρακτήρας των παραγόντων κινδύνου να μπορούν να προσδιοριστούν με βάση τη συνολική εικόνα του εκδότη/εγγυητή και των κινητών αξιών που παρουσιάζεται στο ενημερωτικό δελτίο.

#### **VI.4. Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με την παρουσίαση των παραγόντων κινδύνου σε κατηγορίες**

**Κατευθυντήρια γραμμή 7:** Η παρουσίαση των παραγόντων κινδύνου σε κατηγορίες (ανάλογα με τη φύση τους) θα πρέπει να διευκολύνει την περιήγηση των επενδυτών στην ενότητα των παραγόντων κινδύνου. Πριν από την έγκριση του ενημερωτικού δελτίου, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να βεβαιώνεται ότι οι παράγοντες κινδύνου παρουσιάζονται σε κατηγορίες με βάση τη φύση τους. Σε αυτό το πλαίσιο:

- i. εάν δεν πληρούται αυτή η προϋπόθεση, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να θέτει υπό αμφισβήτηση την παρουσίαση· και
- ii. εάν είναι απαραίτητο, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να ζητεί από τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο να τροποποιήσουν την παρουσίαση των παραγόντων κινδύνου σε κατηγορίες.

33. Η κατάταξη των παραγόντων κινδύνου σε κατηγορίες και η παρουσίασή τους κατά σειρά σε κάθε κατηγορία θα πρέπει να ενισχύουν τη δυνατότητα κατανόησης των παραγόντων κινδύνου. Αμφότερα τα στοιχεία αυτά θα πρέπει να διευκολύνουν τους επενδυτές ώστε να κατανοούν την πηγή και τη φύση κάθε παράγοντα κινδύνου που γνωστοποιείται. Ένας παράγοντας κινδύνου θα πρέπει να εμφανίζεται μόνο μία φορά, στην πλέον κατάλληλη κατηγορία.

34. Σύμφωνα με το άρθρο 16 του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο, οι ουσιωδέστεροι παράγοντες κινδύνου πρέπει να παρουσιάζονται πρώτοι σε κάθε κατηγορία, αλλά δεν είναι υποχρεωτικό όλοι οι υπόλοιποι παράγοντες κινδύνου σε κάθε κατηγορία να κατατάσσονται με βάση το ουσιώδες τους.

35. Οι παράγοντες κινδύνου οι οποίοι είναι ειδικού χαρακτήρα και ουσιώδεις για τον εκδότη/εγγυητή θα μπορούσαν, για παράδειγμα, να χωρίζονται στις ακόλουθες κατηγορίες:

- κίνδυνοι σχετικοί με τη χρηματοοικονομική κατάσταση του εκδότη·

- κίνδυνοι σχετικοί με τις επιχειρηματικές δραστηριότητες και τον κλάδο δραστηριοποίησης του εκδότη·
- νομικός και κανονιστικός κίνδυνος·
- κίνδυνος εσωτερικού ελέγχου· και
- περιβαλλοντικοί κίνδυνοι, κοινωνικοί κίνδυνοι και κίνδυνοι διακυβέρνησης.

36. Οι παράγοντες κινδύνου οι οποίοι είναι ειδικού χαρακτήρα και ουσιώδεις για τις κινητές αξίες θα μπορούσαν, για παράδειγμα, να χωρίζονται στις ακόλουθες κατηγορίες:

- κίνδυνοι σχετικοί με τη φύση των κινητών αξιών·
- κίνδυνοι σχετικοί με το υποκείμενο·
- κίνδυνοι σχετικοί με τον εγγυητή και την εγγύηση· και
- κίνδυνοι σχετικοί με τη δημόσια προσφορά και/ή την εισαγωγή των κινητών αξιών προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά.

**Κατευθυντήρια γραμμή 8: Η αρμόδια αρχή θα πρέπει να θέτει υπό αμφισβήτηση τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο και να ζητεί τροποποιήσεις σε περίπτωση που οι κατηγορίες δεν προσδιορίζονται στην ενότητα των παραγόντων κινδύνου του ενημερωτικού δελτίου μέσω της χρήσης κατάλληλων τίτλων.**

37. Οι τίτλοι των κατηγοριών θα πρέπει να αντικατοπτρίζουν τη φύση των παραγόντων κινδύνου. Κατά την παρουσίαση των τίτλων των κατηγοριών θα πρέπει να διασφαλίζεται ότι οι τίτλοι αυτοί μπορούν να εντοπιστούν εύκολα στο ενημερωτικό δελτίο, με τη χρήση κατάλληλων διαστημάτων και έντονης γραμματοσειράς.

38. Εάν μια κατηγορία είναι άνευ αντικειμένου, δεν θα πρέπει να συμπεριλαμβάνεται στο ενημερωτικό δελτίο. Σε περίπτωση που οι παράγοντες κινδύνου είναι παρόμοιοι ως προς τη φύση τους, προβλέπεται η δυνατότητα διάταξης και παρουσίασής τους υπό τον ίδιο τίτλο.

**Κατευθυντήρια γραμμή 9: Η αρμόδια αρχή θα πρέπει να θέτει υπό αμφισβήτηση τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο και να ζητεί τροποποιήσεις στον αριθμό των κατηγοριών και των υποκατηγοριών που περιλαμβάνονται στο ενημερωτικό δελτίο σε περίπτωση που είναι δυσανάλογες προς το μέγεθος/την πολυπλοκότητα της συναλλαγής και τον κίνδυνο για τον εκδότη/εγγυητή.**

39. Οι αρμόδιες αρχές θα πρέπει να θέτουν υπό αμφισβήτηση την παρουσίαση παραγόντων κινδύνου σε κατηγορίες όταν τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο συμπεριλαμβάνουν περισσότερες από δέκα κατηγορίες και υποκατηγορίες στην περίπτωση ενός τυποποιημένου ενημερωτικού δελτίου ενός μόνο εκδότη και μίας μόνο κινητής αξίας. Σε άλλες περιπτώσεις, ο αριθμός αυτός μπορεί να είναι μεγαλύτερος, ανάλογα με την περίπτωση. Η ESMA θεωρεί ότι τα βασικά ενημερωτικά δελτία πολλαπλών προϊόντων αποτελούν παράδειγμα περίπτωσης στην οποία ενδεχομένως είναι σκόπιμο να περιλαμβάνονται περαιτέρω κατηγορίες/υποκατηγορίες.

40. Ωστόσο, η αρμόδια αρχή διατηρεί τη δυνατότητα να θέτει υπό αμφισβήτηση τον μέγιστο αριθμό των δέκα κατηγοριών και υποκατηγοριών, σε περίπτωση που και μικρότερος αριθμός κατηγοριών και υποκατηγοριών επαρκεί για την παρουσίαση των παραγόντων κινδύνου με κατανοητό τρόπο.

**Κατευθυντήρια γραμμή 10:** Κατά την αξιολόγηση της παρουσίασης των παραγόντων κινδύνου, οι κατηγορίες θα πρέπει να χωρίζονται περαιτέρω σε υποκατηγορίες μόνο στις περιπτώσεις στις οποίες η χρήση υποκατηγοριών μπορεί να αιτιολογηθεί βάσει του συγκεκριμένου ενημερωτικού δελτίου. Εάν δεν υπάρχει σαφής ή προφανής αναγκαιότητα χρήσης υποκατηγοριών, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να θέτει υπό αμφισβήτηση τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο και να ζητεί τροποποιήσεις της παρουσίασης στην ενότητα των παραγόντων κινδύνου σε περίπτωση που διακυβεύεται η δυνατότητα κατανόησης.

41. Υποκατηγορίες θα πρέπει να συμπεριλαμβάνονται μόνον εάν η χρήση τους μπορεί να αιτιολογηθεί βάσει των ιδιαίτερων περιστάσεων της συγκεκριμένης περίπτωσης. Για παράδειγμα, στην περίπτωση ενός βασικού ενημερωτικού δελτίου που περιέχει πολλαπλούς τύπους κινητών αξιών, η χρήση υποκατηγοριών μπορεί να είναι αναγκαία για την παρουσίαση των παραγόντων κινδύνου.
42. Σε περίπτωση που χρησιμοποιούνται υποκατηγορίες, θα πρέπει να ισχύουν οι αρχές που διέπουν την παρουσίαση των παραγόντων κινδύνου, όπως περιγράφονται σε ολόκληρη την παρούσα υποενότητα σχετικά με την παρουσίαση των παραγόντων κινδύνου σε κατηγορίες.

#### **VI.5. Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με την εστιασμένη/συνοπτική παρουσίαση των παραγόντων κινδύνου**

**Κατευθυντήρια γραμμή 11:** Πριν από την έγκριση του ενημερωτικού δελτίου, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να βεβαιώνεται ότι η γνωστοποίηση κάθε παράγοντα κινδύνου παρουσιάζεται με συνοπτική μορφή. Σε αυτό το πλαίσιο:

- i. εάν δεν τηρείται η αρχή αυτή, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να θέτει υπό αμφισβήτηση την παρουσίαση· και
  - ii. εάν είναι απαραίτητο, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να ζητεί από τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο να υποβάλουν πιο εστιασμένη και συνοπτική γνωστοποίηση.
43. Ο «πληθωρισμός του μεγέθους» των ενημερωτικών δελτίων, ένα φαινόμενο το οποίο μπορεί επίσης να καταλογιστεί ευθέως στο γεγονός ότι παρατίθεται μεγάλος όγκος πληροφοριών σε σχέση με κάθε παράγοντα κινδύνου που συμπεριλαμβάνεται σε ένα ενημερωτικό δελτίο, ενδέχεται να επισκιάζει τη δυνατότητα κατανόησης ενός ενημερωτικού δελτίου. Ως εκ τούτου, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να θέτει υπό αμφισβήτηση την έκταση της γνωστοποίησης των παραγόντων κινδύνου ώστε να



βεβαιώνεται ότι το ουσιώδες και ο ειδικός χαρακτήρας του παράγοντα κινδύνου προσδιορίζονται με σαφήνεια και ότι η παρουσίασή του είναι κατάλληλη και εστιασμένη.

#### **VI.6. Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τους παράγοντες κινδύνου που συμπεριλαμβάνονται στο περιληπτικό σημείωμα**

**Κατευθυντήρια γραμμή 12:** Εάν στο ενημερωτικό δελτίο συμπεριλαμβάνεται περιληπτικό σημείωμα, πριν από την έγκριση του ενημερωτικού δελτίου η αρμόδια αρχή θα πρέπει να βεβαιώνεται για τη συνέπεια της παρουσίασης της γνωστοποίησης. Σε αυτό το πλαίσιο:

- i. εάν δεν τηρείται η αρχή αυτή, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να θέτει υπό αμφισβήτηση τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο· και
  - ii. εάν είναι απαραίτητο, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να ζητεί τροποποιήσεις σε περίπτωση που η γνωστοποίηση των παραγόντων κινδύνου στο περιληπτικό σημείωμα δεν αντιστοιχεί στη σειρά κατάταξης της ενότητας των παραγόντων κινδύνου στο ενημερωτικό δελτίο.
44. Κατά τον έλεγχο των παραγόντων κινδύνου του περιληπτικού σημειώματος, η αρμόδια αρχή θα πρέπει να ελέγχει αν η παρουσίασή τους αντιστοιχεί με την παρουσίασή τους βάσει του ουσιώδους στην ενότητα των παραγόντων κινδύνου. Αυτό, ωστόσο, δεν σημαίνει ότι το περιληπτικό σημείωμα πρέπει να περιλαμβάνει παράγοντες κινδύνου από όλες τις κατηγορίες που συμπεριλαμβάνονται σε ένα ενημερωτικό δελτίο.



## Προσάρτημα I: Παραδείγματα ειδικών και ουσιωδών παραγόντων κινδύνου:

Τα παραδείγματα που παρατίθενται στο προσάρτημα I είναι αποκλειστικά και μόνο ενδεικτικού χαρακτήρα.

Οι αρμόδιες αρχές μπορούν να λαμβάνουν υπόψη το προσάρτημα I κατά τον έλεγχο που διενεργούν όσον αφορά τη γνωστοποίηση των παραγόντων κινδύνου. Το προσάρτημα περιλαμβάνει **μη εξαντλητικά παραδείγματα**, τα οποία έχουν ως στόχο να διασαφηνίσουν 1) τον τρόπο με τον οποίο μπορεί να καταδειχθεί ο ειδικός χαρακτήρας ενός παράγοντα κινδύνου, 2) τον τρόπο με τον οποίο μπορούν να καταδειχθούν ταυτόχρονα τόσο ο ειδικός χαρακτήρας όσο και το ουσιώδες ενός παράγοντα κινδύνου και 3) ένα παράδειγμα μετριαστικής διατύπωσης.

### Παραδείγματα:

Όπως αναφέρεται στην ενότητα V με τίτλο «Πλαίσιο» (στην αρχή του παρόντος εγγράφου που περιέχει τις κατευθυντήριες γραμμές), η γνωστοποίηση των παραγόντων κινδύνου θα πρέπει να καταδεικνύει τόσο τον ειδικό χαρακτήρα όσο και το ουσιώδες.

Τα παραδείγματα που ακολουθούν θα μπορούσαν να θεωρηθούν παραδείγματα γνωστοποιήσεων που διασαφηνίζουν τον ειδικό χαρακτήρα των παραγόντων κινδύνου για τον εκδότη ή αποσπασμάτων γνωστοποιήσεων παραγόντων κινδύνου που παρουσιάζουν σαφή και άμεση σύνδεση μεταξύ του παράγοντα κινδύνου και του εκδότη.

- 1) Εάν ένας εκδότης συμπεριλαμβάνει έναν παράγοντα κινδύνου σχετικά με φυσικές καταστροφές, ο παράγοντας αυτός θα πρέπει να συνδέεται με την έκταση των δραστηριοτήτων του εκδότη προκειμένου να καταδειχθεί ο ειδικός χαρακτήρας του. Για παράδειγμα:

Η κύρια μονάδα παραγωγής του εκδότη (εργοστάσιο ABC), στην οποία παράχθηκε πέρυσι το 30 % του κύκλου εργασιών του εκδότη, βρίσκεται κοντά σε έναν ποταμό που πλημμυρίζει σχεδόν κάθε άνοιξη. Η υπερχειλίση των υδάτων ενδέχεται να εμποδίζει τη μεταφορά αποθεμάτων στα κέντρα διανομής και, κατά συνέπεια, μπορεί να διαταράσσει την παράδοση των προϊόντων στους τελικούς πελάτες. Συμβάσεις με διάφορους βασικούς πελάτες του εκδότη παρέχουν στους εν λόγω πελάτες το δικαίωμα καταβολής μειωμένης τιμής για τα προϊόντα του εκδότη σε περίπτωση μη έγκαιρης παράδοσης των προϊόντων. Επιπλέον, η διάρκεια ισχύος της πλειονότητας των συμβάσεων του εκδότη με τους πελάτες του είναι μικρότερη του ενός έτους. Η εκπρόθεσμη παράδοση ενδέχεται να έχει δυσμενείς επιπτώσεις στη φήμη του εκδότη μεταξύ των πελατών του και να έχει ως αποτέλεσμα να στραφούν οι πελάτες προς τους ανταγωνιστές του εκδότη για τις μελλοντικές τους απαιτήσεις.

- 2) Εάν ένας εκδότης συμπεριλαμβάνει έναν παράγοντα κινδύνου σχετικά με περιβαλλοντικά ή κοινωνικά ζητήματα ή ζητήματα διακυβέρνησης, ο ειδικός χαρακτήρας του θα μπορούσε να περιγραφεί ως εξής:

Ο εκδότης υποχρεούται να συμμορφώνεται με ένα αυστηρό σύνολο κριτηρίων βιωσιμότητας προκειμένου να διατηρήσει την πιστοποίηση ISO που έχει λάβει. Ο εκδότης υπόκειται σε εξαμηνιαία αξιολόγηση από (την αρχή XYZ), η οποία δύναται να αποφασίσει να ανακαλέσει την πιστοποίηση ISO του εκδότη για λόγους μη συμμόρφωσης. Η διατήρηση της σύμβασης του εκδότη ως προμηθευτή για τους δύο μεγαλύτερους πελάτες του εξαρτάται από τη διατήρηση της πιστοποίησης ISO που έχει λάβει ο εκδότης. Τα προϊόντα που παρέδωσε στους εν λόγω δύο πελάτες παρήγαγαν πέρυσι το 40 % των κερδών εκμετάλλευσης του εκδότη.

Κατά περίπτωση, τα παραδείγματα που ακολουθούν θα μπορούσαν να θεωρηθούν παραδείγματα γνωστοποιήσεων, ή αποσπασμάτων γνωστοποιήσεων παραγόντων κινδύνου, που διασαφηνίζουν τον ειδικό χαρακτήρα και το ουσιώδες των παραγόντων κινδύνου για την κινητή αξία, με την επιφύλαξη της διενέργειας αξιολόγησης από τα πρόσωπα που είναι υπεύθυνα για το ενημερωτικό δελτίο σύμφωνα με τις υποχρεώσεις που προβλέπονται στο άρθρο 16 του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο:

- 1) Ο βαθμός ρευστότητας των συγκεκριμένων κινητών αξιών:

Μετά την ολοκλήρωση της προσφοράς και με την παραδοχή ότι θα πωληθεί στην προσφορά το σύνολο των [XX] μετοχών, μόνο το [YY] % του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας θα μπορεί να τεθεί ελεύθερα προς διαπραγμάτευση. Η εξέλιξη αυτή ενδέχεται να επηρεάσει αρνητικά τη ρευστότητα των μετοχών και να έχει ως αποτέλεσμα μικρούς όγκους συναλλαγών. Ο βαθμός ρευστότητας των κινητών αξιών μπορεί να έχει αρνητικό αντίκτυπο στην τιμή στην οποία ένας επενδυτής μπορεί να διαθέσει τις κινητές αξίες, σε περίπτωση που ο επενδυτής επιδιώκει να επιτύχει μια πώληση εντός σύντομου χρονικού περιθωρίου.

- 2) Η μειωμένη εξασφάλιση των κινητών αξιών (π.χ. για ορισμένες ρυθμιζόμενες οντότητες, ο αντίκτυπος των εργαλείων ανάκαμψης και εξυγίανσης, συμπεριλαμβανομένης της διάσωσης με ίδια μέσα):

Οι τίτλοι μειωμένης εξασφάλισης συνιστούν μη εξασφαλισμένες απαιτήσεις έναντι της τράπεζας ABC.

Η τράπεζα ABC υπόκειται στις διατάξεις της οδηγίας για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των τραπεζών, σκοπός της οποίας είναι να καθιστά δυνατή την ανάληψη σειράς δράσεων σε σχέση με πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων που θεωρείται ότι διατρέχουν κίνδυνο αφερεγγυότητας. Η ανάληψη οποιασδήποτε δράσης βάσει της οδηγίας για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των τραπεζών σε σχέση με τον εκδότη θα μπορούσε να επηρεάσει ουσιωδώς την αξία τυχόν τίτλων που έχουν εκδοθεί ή τυχόν εξοφλήσεις που συνδέονται με αυτούς και/ή ενέχει τον κίνδυνο μετατροπής τους σε μετοχικό κεφάλαιο.

Εάν διαπιστωθεί ότι η τράπεζα ABC τελεί σε κατάσταση αφερεγγυότητας ή επαπειλούμενης αφερεγγυότητας κατά την έννοια της οδηγίας για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των τραπεζών, και η αρμόδια αρχή εφαρμόσει οποιοδήποτε από τα εργαλεία εξυγίανσης της οδηγίας για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των τραπεζών (π.χ. πώληση δραστηριοτήτων, διαχωρισμός περιουσιακών στοιχείων, διάσωση με ίδια μέσα ή δημιουργία μεταβατικής τράπεζας), ή συνδυασμό αυτών, οποιοδήποτε έλλειμμα προκύψει από την πώληση των περιουσιακών στοιχείων της τράπεζας ABC ενδέχεται να έχει ως αποτέλεσμα τη μερική μείωση των ανεξόφλητων ποσών προς τους κατόχους τίτλων μειωμένης εξασφάλισης ή, στη χειρότερη περίπτωση, τον μηδενισμό τους. Η κατάσταση μειωμένης εξασφάλισης των κατόχων τίτλων συνιστά πρόσθετο κίνδυνο εάν ληφθεί υπόψη η ακολουθία απομείωσης και μετατροπής βάσει της οδηγίας για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των τραπεζών (π.χ. οι τίτλοι μειωμένης εξασφάλισης απομειώνονται και/ή μετατρέπονται, εάν είναι απαραίτητο, μετά τη μετοχή, αλλά πριν από τα προνομιούχα χρεόγραφα).

Η αρμόδια αρχή μπορεί να επιδιώξει να τροποποιήσει τους όρους της ημερομηνίας λήξης των τίτλων, ενέργεια που θα μπορούσε να έχει αρνητικό αντίκτυπο στην αξία των τίτλων για σκοπούς μεταπώλησης.

Καθένα από τα προαναφερόμενα μέτρα μπορεί να εφαρμοστεί είτε σε μεμονωμένη βάση είτε συνδυαστικά. Για παράδειγμα, η αρμόδια αρχή, πέραν της οποιασδήποτε απομείωσης και πώλησης περιουσιακών στοιχείων της τράπεζας ABC, μπορεί να απαιτήσει επιπλέον τη μερική μετατροπή των τίτλων μειωμένης εξασφάλισης σε κοινές μετοχές της τράπεζας ABC.

Δημόσια χρηματοπιστωτική στήριξη για την εξυγίανση της τράπεζας ABC σε περίπτωση κινδύνου αφερεγγυότητας θα χρησιμοποιηθεί μόνον ως έσχατο μέσο αφού προηγουμένως αξιολογηθούν και αξιοποιηθούν στον μεγαλύτερο δυνατό βαθμό τα άλλα εργαλεία εξυγίανσης με ταυτόχρονη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

- 3) Κίνδυνος συναλλαγματικής ισοτιμίας σε βασικό ενημερωτικό δελτίο όταν ενδέχεται να εκδοθούν μέσω τελικών όρων πολλαπλές ομολογίες πληρωτέες στο εθνικό νόμισμα, σε περίπτωση που το νόμισμα του κράτους μέλους καταγωγής και του κράτους μέλους υποδοχής είναι το ευρώ:

Οι ομολογίες που εκδίδονται μέσω τελικών όρων στο πλαίσιο του συγκεκριμένου προγράμματος έκδοσης χρεογράφων μπορούν να εκδοθούν σε νόμισμα διαφορετικό από το ευρώ, όπως τα ευρώομόλογα σε δολάρια ή σε γεν. Επομένως, σύμφωνα με τους όρους και τις προϋποθέσεις του βασικού ενημερωτικού δελτίου, όλες οι πληρωμές που αφορούν ορισμένες ομολογίες, συμπεριλαμβανομένων των τόκων, μπορούν να πραγματοποιούνται σε δολάρια, γεν ή οποιοδήποτε άλλο νόμισμα που προσδιορίζεται στο συγκεκριμένο βασικό ενημερωτικό δελτίο.

Η αξία σε ευρώ τυχόν πληρωμών ενδέχεται να υπόκειται σε σημαντικές διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Ο βαθμός στον οποίο μπορεί να διαφοροποιούνται οι εν λόγω συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι αβέβαιος και συνεπάγεται πολύ υψηλό κίνδυνο για την αξία και την απόδοση οποιασδήποτε ομολογίας που εκδίδεται στο πλαίσιο του συγκεκριμένου προγράμματος.

Σημαντικές μεταβολές στην ισοτιμία συναλλάγματος ενδέχεται να μη συσχετίζονται με μεταβολές των επιτοκίων και ο χρόνος των μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών μπορεί να έχει αρνητικό αντίκτυπο στην απόδοση, την αποδοτικότητα και την αγοραία αξία των ομολογιών. Αυτό μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα σημαντική απώλεια τυχόν κεφαλαίου που έχει επενδυθεί από την πλευρά ενός επενδυτή του οποίου το εθνικό νόμισμα είναι το ευρώ.

### **Μετριαστική διατύπωση:**

Ακολουθεί ένα ενδεικτικό παράδειγμα μετριαστικής διατύπωσης που μειώνει το ουσιώδες ενός παράγοντα κινδύνου και επισκιάζει τον υπολειπόμενο κίνδυνο. Η μετριαστική διατύπωση που παρατίθεται κατωτέρω θα πρέπει να τροποποιηθεί ώστε να αφαιρεθούν τα μετριαστικά στοιχεία:

Στο πλαίσιο των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων του, ο όμιλος εκτίθεται σε διάφορους κινδύνους, συμπεριλαμβανομένων του πιστωτικού κινδύνου, του κινδύνου αγοράς, του κινδύνου ρευστότητας και του λειτουργικού κινδύνου. Μολονότι ο όμιλος επενδύει σημαντικό χρόνο και κόπο σε στρατηγικές και τεχνικές διαχείρισης κινδύνου, ενδέχεται παρ' όλα αυτά να μην κατορθώνει να διαχειριστεί επαρκώς τον κίνδυνο σε ορισμένες περιστάσεις.