



European Securities and  
Markets Authority

# Richtsnoeren

betreffende risicofactoren in het kader van de prospectusverordening



## Inhoudsopgave

I. Toepassingsgebied .....	3
II. Wettelijke verwijzingen, afkortingen en definities .....	4
III. Doel.....	6
IV. Nalevings- en rapportageverplichtingen .....	7
V. Achtergrond.....	8
VI. Richtsnoeren betreffende risicofactoren .....	9

## I. Toepassingsgebied

### Wie?

Deze richtsnoeren zijn gericht tot de door elke lidstaat aangewezen bevoegde autoriteiten overeenkomstig artikel 31 van Verordening (EU) nr. 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG.

### Wat?

Deze richtsnoeren moeten de bevoegde autoriteiten helpen bij het toetsen van de specificiteit en de materialiteit van risicofactoren, alsmede van de indeling van risicofactoren in categorieën afhankelijk van de aard ervan. Zij zijn opgesteld overeenkomstig artikel 16, lid 4, van Verordening (EU) nr. 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG.

### Wanneer?

Deze richtsnoeren worden van kracht op 04/12/2019.

## II. Wettelijke verwijzingen, afkortingen en definities

### Wetgeving waarnaar wordt verwezen

<i>ESMA-verordening</i>	Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichhoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie <sup>1</sup>
<i>Verordening marktmisbruik</i>	Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik (verordening marktmisbruik) en houdende intrekking van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijnen 2003/124/EG, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie <sup>2</sup>
<i>Prospectusverordening</i>	Verordening (EU) nr. 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG <sup>3</sup>

### Afkortingen

<i>ESMA</i>	Europese Autoriteit voor effecten en markten
<i>RD</i>	Registratiedocument

### Definities

<i>Voor het prospectus verantwoordelijke personen</i>	De personen bij wie de verantwoordelijkheid voor de informatie in een prospectus berust, namelijk, afhankelijk van het geval, de uitgevende instelling of zijn leidinggevend, toezichhoudend of bestuursorgaan, de aanbieder, de aanvrager van de toelating tot de handel op een gereguleerde markt of de garant, en verdere personen die verantwoordelijk zijn voor de in het prospectus verstrekte
---	--

---

<sup>1</sup> PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84.

<sup>2</sup> PB L 173 van 12.6.2014, blz. 1.

<sup>3</sup> PB L 168 van 30.6.2017, blz. 12.

informatie en die als zodanig in het prospectus zijn geïdentificeerd.

<i>URD</i>	Universeel registratiedocument als omschreven in artikel 9 van de prospectusverordening
<i>RD</i>	Registratiedocument
<i>SN</i>	Verrichtingsnota

### III. Doel

4. Zoals uiteengezet in overweging 54 van de prospectusverordening, heeft het opnemen van risicofactoren in een prospectus en/of een aanvulling in de eerste plaats tot doel ervoor te zorgen dat beleggers de materiële risico's met betrekking tot hun investering kunnen beoordelen en dus met volledige kennis van de feiten beleggingsbeslissingen kunnen nemen. Risicofactoren moeten daarom beperkt blijven tot die welke van materieel belang en specifiek zijn voor de uitgevende instelling en/of haar effecten, en door de inhoud van het prospectus worden bevestigd.
5. Deze richtsnoeren zijn gebaseerd op artikel 16, lid 4, van de prospectusverordening. De richtsnoeren zijn bedoeld om een passende, gerichte en meer gestroomlijnde openbaarmaking van risicofactoren in een makkelijk te analyseren, bondige en begrijpelijke vorm aan te moedigen, door de bevoegde autoriteiten te helpen bij hun toetsing van de specificiteit en materialiteit van risicofactoren, alsmede van de indeling van risicofactoren in categorieën. Deze richtsnoeren beperken zich niet tot de risicofactoren van een bepaald type entiteit of van een bepaald type prospectus.
6. Hoewel deze richtsnoeren overeenkomstig artikel 16, lid 4, van de prospectusverordening gericht zijn aan de bevoegde autoriteiten, moeten de voor het prospectus verantwoordelijke personen met deze richtsnoeren rekening houden wanneer zij een prospectus voor indiening bij de relevante bevoegde autoriteit opstellen, zodat de procedure voor goedkeuring van een prospectus, RD, URD, SN en eventuele aanvullingen daarop sneller verloopt.

## **IV. Nalevings- en rapportageverplichtingen**

### **Status van de richtsnoeren**

7. Deze richtsnoeren zijn gericht aan de bevoegde autoriteiten. Volgens artikel 16, lid 3, van de ESMA-verordening moeten de bevoegde autoriteiten zich tot het uiterste inspannen om aan deze richtsnoeren te voldoen.
8. Bevoegde autoriteiten voor wie deze richtsnoeren gelden, moeten hieraan voldoen door ze waar nodig in hun toezicht te verwerken en ze in overweging te nemen bij de uitvoering van hun controle van een prospectus overeenkomstig artikel 20 van de prospectusverordening.

### **Rapportageverplichtingen**

9. Binnen twee maanden na de datum van bekendmaking van de richtsnoeren op de ESMA-website in alle officiële talen van de EU, moeten de bevoegde autoriteiten waarvoor deze richtsnoeren gelden, ESMA in kennis stellen of zij (i) voldoen, (ii) niet voldoen, maar voornemens zijn te voldoen, of (iii) niet voldoen en niet voornemens zijn te voldoen aan de richtsnoeren.
10. In geval van niet-naleving moeten de bevoegde autoriteiten ESMA binnen twee maanden na de datum van bekendmaking van de richtsnoeren op de website van ESMA in alle officiële talen van de EU, in kennis stellen van de redenen waarom zij niet aan de richtsnoeren voldoen.
11. Een model voor de kennisgevingen is beschikbaar op de ESMA-website. Zodra het formulier is ingevuld, wordt het aan ESMA toegezonden.

## V. Achtergrond

12. Deze richtsnoeren zijn vetgedrukt en worden gevolgd door toelichtende paragrafen. Bevoegde autoriteiten moeten aan de richtsnoeren voldoen en moeten de erop volgende toelichtende paragrafen raadplegen ter vergemakkelijking van hun toetsing van risicofactoren.
13. Bij de toetsing van risicofactoren houden de bevoegde autoriteiten er rekening mee dat de criteria (i) specificiteit, (ii) materialiteit en (iii) bevestiging door de inhoud van het registratiedocument en de verrichtingsnota cumulatief zijn, zoals vermeld in artikel 16, lid 1, van de prospectusverordening. Daarom moeten bevoegde autoriteiten bij het toetsen van de openbaarmaking van risicofactoren overwegen of de risicofactoren specifiek en van materieel belang zijn en bevestigd worden zoals uiteengezet in artikel 16, lid 1, van de prospectusverordening. Indien een risicofactor is opgenomen in een prospectus, moet uit de openbaarmaking duidelijk blijken dat aan alle criteria is voldaan.
14. Wanneer de bevoegde autoriteit de voor het prospectus verantwoordelijke personen uitdaagt met betrekking tot de openbaarmaking van risicofactoren, moet zij deze personen de mogelijkheid bieden te antwoorden of de openbaarmaking aan te passen, afhankelijk van het geval. Deze fase van de toetsingsprocedure moet een gedachtewisseling zijn tussen de bevoegde autoriteit en de voor het prospectus verantwoordelijke personen. Indien de voor het prospectus verantwoordelijke personen de nodige wijzigingen niet kunnen of willen doorvoeren of de aanvullende gegevens niet kunnen of willen verstrekken, moet de bevoegde autoriteit gebruikmaken van de in artikel 20 van de prospectusverordening vermelde bevoegdheden om ervoor te zorgen dat de voor het prospectus verantwoordelijke personen aan artikel 16 van de prospectusverordening voldoen.
15. Bovendien kunnen bevoegde autoriteiten, wanneer zij krachtens deze richtsnoeren de voor het prospectus verantwoordelijke personen uitdagen met betrekking tot de begrijpelijkheid van de openbaarmaking van risicofactoren, rekening houden met het type investeerder aan wie het prospectus is gericht (d.w.z. met de vraag of de effecten een nominale waarde per eenheid hebben van ten minste 100 000 EUR, dan wel of de effecten alleen zullen worden verhandeld op een gereguleerde markt of een bepaald segment daarvan, waartoe alleen gekwalificeerde beleggers toegang kunnen hebben om dergelijke effecten te verhandelen).



## VI. Richtsnoeren betreffende risicofactoren

### VI.1. Richtsnoeren betreffende specificiteit

**Richtsnoer 1: Alvorens het prospectus goed te keuren, moet de bevoegde autoriteit waarborgen dat de specificiteit van de risicofactor duidelijk blijkt uit de openbaarmaking. In dit verband:**

- i. moet de bevoegde autoriteit de voor het prospectus verantwoordelijke personen erop aanspreken indien de openbaarmaking van een risicofactor geen duidelijk en rechtstreeks verband laat zien tussen de risicofactor en de uitgevende instelling, de garant of de effecten of als blijkt dat de openbaarmaking van de risicofactor niet specifiek voor de uitgevende instelling/garant of de effecten is opgesteld; en
  - ii. moet de bevoegde autoriteit, indien nodig, de voor het prospectus verantwoordelijke personen verzoeken om wijziging van de risicofactor of om een duidelijker toelichting.
16. Specificiteit met betrekking tot de uitgevende instelling/garant kan afhankelijk zijn van het type entiteit (bijv. start-ups, gereguleerde entiteiten, gespecialiseerde uitgevende instellingen, enz.) en specificiteit met betrekking tot het type effect kan afhankelijk zijn van de kenmerken van het effect.
17. Elke risicofactor moet een risico identificeren en openbaar maken dat relevant is voor de uitgevende instelling/garant of de betrokken effecten, in plaats van slechts te bestaan uit een algemene openbaarmaking.
18. Uitgevende instellingen die werkzaam zijn binnen dezelfde bedrijfstak, kunnen aan vergelijkbare risico's worden blootgesteld en daarom kunnen openbaarmakingen met betrekking tot dit type uitgevende instelling inderdaad vergelijkbaar zijn. Bedrijfstak-/sectorspecifieke risico's kunnen uitgevende instellingen echter op verschillende wijze beïnvloeden afhankelijk van, bijvoorbeeld, hun grootte of marktaandeel, en daarom wordt verwacht dat, in voorkomend geval, deze verschillen ook worden weerspiegeld in de openbaarmaking van een bepaalde risicofactor.
19. Dezelfde logica zoals hierboven uiteengezet gaat op voor de openbaarmaking met betrekking tot vergelijkbare types effecten.
20. Tijdens de toetsing moet de bevoegde autoriteit ook rekening houden met de onderlinge afhankelijkheden die tussen risicofactoren kunnen bestaan, bijv. het feit dat het risico in verband met een effect hoger of lager kan zijn afhankelijk van de financiële toestand van de uitgevende instelling of de kredietkwaliteit van een pool van activa

waarop een reeks effecten is gebaseerd. Daarom moet dit in de openbaarmaking van risicofactoren worden weergegeven.

21. Bevoegde autoriteiten hoeven niet de specificiteit van een risicofactor te beoordelen; de beoordeling van de specificiteit blijft de verantwoordelijkheid van de uitgevende instelling, die ervoor dient te zorgen dat de openbaarmaking van de risicofactor duidelijk aantoont dat het risico specifiek is. De bevoegde autoriteit moet echter waarborgen dat de specificiteit van de risicofactor duidelijk blijkt uit de openbaarmaking van de risicofactor.

Richtsnoer 2: De bevoegde autoriteit moet de opneming van risicofactoren die slechts als disclaimers dienen, betwisten. Indien nodig, moet de bevoegde autoriteit de voor het prospectus verantwoordelijke personen verzoeken de risicofactor te wijzigen of deze duidelijker toe te lichten.

22. Risicofactoren mogen niet alleen dienen om de voor het prospectus verantwoordelijke personen te vrijwaren van aansprakelijkheid. Een openbaarmaking van een risicofactor die slechts dient als disclaimer, is over het algemeen niet specifiek voor een uitgevende instelling, garant of effect.
23. Disclaimers versluieren vaak de specificiteit en materialiteit van een risicofactor en/of andere risico's waaraan de uitgevende instelling/garant blootgesteld is, omdat zij vaak alleen algemene bewoordingen bevatten en geen duidelijke beschrijving geven van de specificiteit van de risico's.
24. Risicofactoren mogen niet louter worden overgenomen uit andere documenten die door andere uitgevende instellingen of door dezelfde uitgevende instelling vroeger zijn gepubliceerd, als zij niet relevant zijn voor de uitgevende instelling/garant en/of voor de effecten.

## VI.2. Richtsnoeren betreffende materialiteit

**Richtsnoer 3: Alvorens het prospectus goed te keuren, moet de bevoegde autoriteit waarborgen dat de materialiteit van de risicofactor duidelijk blijkt uit de openbaarmaking. In dit verband:**

- i. moet de bevoegde autoriteit de opneming van de risicofactor betwisten indien de materialiteit niet blijkt uit de openbaarmaking van de risicofactor; en moet de bevoegde autoriteit, indien nodig, de voor het prospectus verantwoordelijke personen verzoeken om de risicofactor te wijzigen of deze duidelijker toe te lichten.

- ii. Als bij de toetsing van de openbaarmaking van de in een prospectus opgenomen risicofactor twijfel ontstaat over de materialiteit van de risicofactor, moet de bevoegde autoriteit de voor het prospectus verantwoordelijke personen aanspreken op hun verantwoordelijkheden vermeld in artikel 16, lid 1, van de prospectusverordening.

25. Bevoegde autoriteiten hoeven niet de materialiteit van een risicofactor te beoordelen; de beoordeling van de materialiteit van risico's blijft de verantwoordelijkheid van de uitgevende instelling, die ervoor dient te zorgen dat de openbaarmaking van de risicofactor duidelijk aantoont dat het risico van materieel belang is. De bevoegde autoriteit moet echter waarborgen dat de materialiteit van de risicofactor duidelijk blijkt uit de openbaarmaking van de risicofactor.

**Richtsnoer 4: Indien het mogelijk negatieve effect van de risicofactor op de uitgevende instelling/garant en/of de effecten niet openbaar wordt gemaakt, moet de bevoegde autoriteit de voor het prospectus verantwoordelijke personen daarop aanspreken en om passende wijzigingen verzoeken.**

26. ESMA is van mening dat het verstrekken van kwantitatieve informatie in de openbaarmaking van risicofactoren ertoe bijdraagt de materialiteit van een specifieke risicofactor aan te tonen. Dergelijke informatie is mogelijk beschikbaar in eerder gepubliceerde documenten zoals managementverslagen, financiële overzichten of ad hoc openbaarmakingen overeenkomstig artikel 17 van de verordening marktmisbruik.

27. Indien geen kwantitatieve informatie beschikbaar is of het niet passend is om dergelijke informatie in het prospectus op te nemen, moet het mogelijk negatieve effect van de risicofactoren worden beschreven aan de hand van een kwalitatieve benadering. Een mogelijkheid is de materialiteit van de risicofactoren in te schalen als laag, gemiddeld of hoog, zoals vermeld in de derde paragraaf van artikel 16, lid 1, van de prospectusverordening. De voor het prospectus verantwoordelijke personen zijn echter niet verplicht een dergelijke geschaalde rangschikking van risico's op basis van hun materialiteit te verstrekken. Niettemin moet, indien een kwalitatieve benadering wordt toegepast, de invloed van de risico's op afdoende wijze worden uitgelegd en in overeenstemming zijn met de volgorde van de meest materiële risicofactoren binnen elke categorie overeenkomstig artikel 16, lid 1, van de prospectusverordening en zoals bedoeld in punt 33 van deze richtsnoeren.

28. Wanneer kwalitatieve informatie wordt opgenomen om het mogelijk negatieve effect van een risicofactor te omschrijven, moet de bevoegde autoriteit niettemin waarborgen dat de materialiteit van de risicofactor blijkt uit de openbaarmaking ervan.

**Richtsnoer 5: Indien de materialiteit in het gedrang komt door de opneming van mitigerend taalgebruik, moet de bevoegde autoriteit de opneming van dergelijk taalgebruik betwisten. Indien nodig, moet de bevoegde autoriteit de voor het prospectus verantwoordelijke personen verzoeken de openbaarmaking van de risicofactor te wijzigen om dergelijk mitigerend taalgebruik te verwijderen.**

29. Mitigerend taalgebruik is niet verboden. Indien mitigerend taalgebruik is opgenomen met betrekking tot een risicofactor, kan het alleen worden gebruikt om de waarschijnlijkheid van het optreden of de verwachte omvang van het negatieve effect duidelijk te maken. Excessief of ongepast gebruik van mitigerende taal moet worden vermeden. Dergelijk mitigerend taalgebruik kan de perceptie van de werkelijke omvang van het negatieve effect van een risicofactor of van de waarschijnlijkheid van het optreden ervan voor een lezer beperken, in die mate dat deze niet langer zeker weet of er sprake is van enig resterend wezenlijk risico. Daarom mag mitigerend taalgebruik niet op deze manier worden gebruikt.

30. Een voorbeeld van excessief mitigerend taalgebruik zou een lange en gedetailleerde omschrijving van risicomanagementbeleid kunnen zijn. Indien een risicomanagementbeleid wordt gevoerd, moeten de voor het prospectus verantwoordelijke personen de materialiteit van het risico (opnieuw) beoordelen en daarbij rekening houden met het risicomanagementbeleid, voordat een risicofactor in een prospectus wordt opgenomen. Als een in de rubriek risicofactoren van een prospectus beschreven risico van materieel belang is, ondanks het risicomanagementbeleid van de uitgevende instelling, moet dit bovendien duidelijk blijken uit de openbaarmaking van de risicofactor. Indien de openbaarmaking van het geldend beleid het risico in die mate mitigeert dat het niet langer van materieel belang is, moet het risico of het mitigerend taalgebruik worden verwijderd.

### **VI.3. Richtsnoeren betreffende bevestiging van de materialiteit en specificiteit**

**Richtsnoer 6: Alvorens het prospectus goed te keuren, moet de bevoegde autoriteit waarborgen dat de materialiteit en de specificiteit van de risicofactor worden bevestigd door het algemene beeld dat in het prospectus wordt gegeven. In dit verband:**

- i. moet de bevoegde autoriteit, indien zij van mening is dat de materialiteit en de specificiteit van een risicofactor niet worden bevestigd bij het lezen van het prospectus, de opneming van de risicofactor betwisten; en
- ii. moet de bevoegde autoriteit, indien nodig, de voor het prospectus verantwoordelijke personen verzoeken om wijziging van de relevante risicofactor of om een toelichting, om duidelijk te maken waarom het risico specifiek en van materieel belang is.

31. Hoewel rechtstreekse/duidelijke bevestiging van de materialiteit en de specificiteit van de risicofactor over het algemeen wordt aangetoond door de opname van specifieke corresponderende informatie in een prospectus, is dit niet in alle omstandigheden nodig. In bepaalde gevallen is het voldoende dat de materialiteit en specificiteit van risicofactoren herkenbaar is door verwijzing naar het in het prospectus gepresenteerde algemene beeld van de uitgevende instelling/garant en van de effecten.

#### **VI.4. Richtsnoeren betreffende de indeling van risicofactoren in categorieën**

**Richtsnoer 7: De indeling van risicofactoren in categorieën (afhankelijk van de aard ervan) moet investeerders helpen bij het navigeren door de rubriek risicofactoren. Alvorens het prospectus goed te keuren, moet de bevoegde autoriteit waarborgen dat de risicofactoren zijn ingedeeld in categorieën afhankelijk van de aard ervan. In dit verband:**

- i. moet de bevoegde autoriteit, indien dit niet het geval is, de indeling betwisten; en
  - ii. moet de bevoegde autoriteit, indien nodig, de voor het prospectus verantwoordelijke personen verzoeken de indeling van de risicofactoren in categorieën te wijzigen.
32. De categorisatie van risicofactoren en de rangschikking van risicofactoren binnen elke categorie moeten de begrijpelijkheid ervan ondersteunen. Beide moeten investeerders helpen bij het begrijpen van de bron en de aard van elke openbaar gemaakte risicofactor. Een risicofactor mag maar één keer voorkomen, in de meest passende categorie.
33. Overeenkomstig artikel 16 van de prospectusverordening moeten in elke categorie de meest materiële risicofactoren als eerste worden vermeld, maar het is niet verplicht om alle overige risicofactoren binnen elke categorie te rangschikken naar materialiteit.
34. Risicofactoren die specifiek en van materieel belang zijn voor de uitgevende instelling/garant, kunnen bijvoorbeeld worden onderverdeeld in de volgende categorieën:
- risico's in verband met de financiële situatie van de uitgevende instelling;
  - risico's in verband met de commerciële activiteiten en de bedrijfstak van de uitgevende instelling;
  - juridisch en regelgevingsrisico;
  - interne controlerisico; en
  - milieu-, sociale en governancerisico's.

35. Risicofactoren die specifiek en van materieel belang zijn voor de effecten, kunnen bijvoorbeeld worden onderverdeeld in de volgende categorieën:

- risico's in verband met de aard van de effecten;
- risico's in verband met de onderliggende waarde;
- risico's in verband met de garant en de garantie; en
- risico's in verband met het aanbieden van de effecten aan het publiek en/of het toelaten van de effecten tot de handel op een gereguleerde markt.

**Richtsnoer 8: Indien de categorieën in de rubriek risicofactoren van het prospectus niet geïdentificeerd zijn aan de hand van passende titels, moet de bevoegde autoriteit de voor het prospectus verantwoordelijke personen daarop aanspreken en om wijzigingen verzoeken.**

36. De titels van de categorieën moeten de aard van de risicofactoren weerspiegelen. Bij het weergeven van de titels van de categorieën moet ervoor worden gezorgd dat deze makkelijk herkenbaar zijn in het prospectus, door het gebruik van passende tussenruimte en een vetgedrukt lettertype.

37. Wanneer een categorie niet relevant is, dient zij niet te worden opgenomen. Indien risicofactoren van vergelijkbare aard zijn, kunnen zij onder dezelfde titel worden geplaatst en ingedeeld.

**Richtsnoer 9: Indien het aantal in het prospectus opgenomen categorieën en subcategorieën niet in verhouding staat tot de omvang of complexiteit van de transactie en het risico van de uitgevende instelling/garant, moet de bevoegde autoriteit de voor het prospectus verantwoordelijke personen daarop aanspreken en verzoeken het aantal te wijzigen.**

38. In het geval van een standaardprospectus voor één gebruiker en voor één effect moeten bevoegde autoriteiten de indeling van risicofactoren in categorieën betwisten indien de voor het prospectus verantwoordelijke personen meer dan tien categorieën en subcategorieën opnemen. In andere omstandigheden kan het aantal worden uitgebreid afhankelijk van het geval. ESMA is van mening dat een prospectus voor meerdere producten een voorbeeld is van een geval waarin meer categorieën/subcategorieën passend kunnen zijn.

39. De bevoegde autoriteit mag het aantal van maximaal tien categorieën en subcategorieën echter nog steeds betwisten indien minder categorieën en subcategorieën volstaan om de risicofactoren op een begrijpelijke manier in te delen.

**Richtsnoer 10: Bij de beoordeling van de indeling van risicofactoren, moeten categorieën alleen verder worden verdeeld in subcategorieën als dit op basis van het specifieke prospectus gerechtvaardigd is. Indien een duidelijke noodzaak voor het gebruik van subcategorieën ontbreekt, moet de bevoegde autoriteit de voor het prospectus verantwoordelijke personen daarop aanspreken en verzoeken de in de rubriek risicofactoren toegepaste indeling te wijzigen daar waar de begrijpelijkheid in het gedrang komt.**

40. Subcategorieën mogen alleen worden gebruikt indien de opneming ervan kan worden gerechtvaardigd op basis van de specifieke omstandigheden van het geval. Bijvoorbeeld in het geval van een basisprospectus dat verschillende types effecten bevat, kunnen subcategorieën nodig zijn om de risicofactoren in te delen.
41. Indien subcategorieën worden gebruikt, moeten de beginselen worden toegepast die van toepassing zijn op de indeling van risicofactoren in categorieën zoals hierboven beschreven.

#### **VI.5. Richtsnoeren betreffende gerichte/beknopte risicofactoren**

Richtsnoer 11: Alvorens het prospectus goed te keuren, moet de bevoegde autoriteit waarborgen dat de openbaarmaking van elke risicofactor wordt gepresenteerd in een beknopte vorm. In dit verband:

- i. moet de bevoegde autoriteit, indien dit beginsel niet in acht wordt genomen, de presentatie betwisten; en
  - ii. moet de bevoegde autoriteit, indien nodig, de voor het prospectus verantwoordelijke personen om een meer gerichte en beknopte openbaarmaking verzoeken.
42. De 'omvanginflatie' van prospectussen, een fenomeen dat ook rechtstreeks kan worden toegerekend aan de opneming van grote hoeveelheden informatie rondom elke in een prospectus opgenomen risicofactor, kan de begrijpelijkheid van een prospectus in het gedrang brengen. Daarom moet de bevoegde autoriteit de lengte van de openbaarmaking van risicofactoren betwisten om te waarborgen dat de materialiteit en de specificiteit van de risicofactor duidelijk zijn en de presentatie passend en gericht is.

#### **VI.6. Richtsnoeren betreffende risicofactoren in de samenvatting**

**Richtsnoer 12: Indien in het prospectus een samenvatting is opgenomen, moet de bevoegde autoriteit de samenhang in de presentatie van de openbaarmaking waarborgen voordat zij het prospectus goedkeurt. In dit verband:**

- i. moet de bevoegde autoriteit, indien dit beginsel niet in acht wordt genomen, de voor het prospectus verantwoordelijke personen daarop aanspreken; en
  - ii. moet de bevoegde autoriteit, indien nodig, om wijzigingen verzoeken indien de openbaarmaking van risicofactoren in de samenvatting niet overeenkomt met de volgorde in de rubriek risicofactoren van het prospectus.
43. Bij de toetsing van risicofactoren in de samenvatting moet de bevoegde autoriteit controleren of hun indeling overeenkomt met hun op materialiteit gebaseerde indeling in de rubriek risicofactoren. Dit betekent echter niet dat de samenvatting risicofactoren van alle in een prospectus opgenomen categorieën moet bevatten.



## Aanhangsel I: Voorbeelden van specifieke risicofactoren en risicofactoren van materieel belang:

De voorbeelden in aanhangsel I dienen uitsluitend ter illustratie.

Bevoegde autoriteiten kunnen rekening houden met aanhangsel I wanneer zij de openbaarmaking van risicofactoren toetsen. Het aanhangsel bevat **niet-limitatieve voorbeelden** die bedoeld zijn om te illustreren 1) hoe de specificiteit van een risicofactor kan worden aangetoond, 2) hoe zowel de specificiteit als de materialiteit van een risicofactor samen kunnen worden aangetoond en 3) wat als mitigerend taalgebruik kan worden beschouwd.

### Voorbeelden:

Zoals aangegeven in hoofdstuk V 'Achtergrond' (aan het begin van deze nota met richtsnoeren), moet een openbaarmaking van een risicofactor zowel specificiteit als materialiteit aantonen.

Het volgende kan worden beschouwd als voorbeelden van openbaarmakingen die de specificiteit van risicofactoren jegens de uitgevende instelling aantonen, of als passages van openbaarmakingen van risicofactoren die een duidelijk en rechtstreeks verband laten zien tussen de risicofactor en de uitgevende instelling.

- 1) Als een uitgevende instelling een risicofactor betreffende natuurrampen opneemt, moet dit terug te voeren zijn op het spectrum van activiteiten van de uitgevende instelling om de specificiteit van de risicofactor vast te stellen, bijvoorbeeld:

De belangrijkste productielocatie van de uitgevende instelling (fabriek ABC), waar afgelopen jaar 30 % van de omzet van de uitgevende instelling is gerealiseerd, bevindt zich dicht bij een rivier die bijna elk voorjaar overstroomt. De overstroming kan het transport van de voorraad naar distributiecentra belemmeren en bijgevolg de levering van goederen aan eindgebruikers verstoren. Contracten met verscheidene van de belangrijkste klanten van de uitgevende instelling geven die klanten het recht een lagere prijs te betalen voor de goederen van de uitgevende instelling als de goederen niet op tijd worden geleverd. Daarnaast heeft het merendeel van de contracten van de uitgevende instelling met zijn klanten een looptijd van minder dan een jaar. Een te late levering kan de reputatie van de uitgevende instelling bij zijn klanten in negatieve zin beïnvloeden en ertoe leiden dat zij zich voor hun toekomstige behoeften wenden tot de concurrenten van de uitgevende instelling.

- 2) Indien een uitgevende instelling een risicofactor met betrekking tot milieu-, sociale en governancekwesties opneemt, zou de specificiteit ervan als volgt kunnen worden omschreven:

De uitgevende instelling is verplicht te voldoen aan een streng pakket duurzaamheidscriteria om zijn ISO-certificering te behouden. De uitgevende instelling

wordt halfjaarlijks geëvalueerd door (autoriteit XYZ), die kan besluiten om de ISO-certificering van de uitgevende instelling in te trekken wegens niet-naleving. Om zijn contract als leverancier voor zijn twee grootste klanten te handhaven is het voor de uitgevende instelling noodzakelijk om zijn ISO-certificering te behouden. De aan deze twee klanten geleverde goederen hebben vorig jaar 40 % van de bedrijfswinst van de uitgevende instelling gegenereerd.

Indien relevant, kan het volgende worden beschouwd als voorbeelden van openbaarmakingen, of als uittreksels van openbaarmakingen van risicofactoren, die de specificiteit en materialiteit van risicofactoren jegens het effect aantonen, te beoordelen door de voor het prospectus verantwoordelijke personen overeenkomstig de verplichtingen op grond van artikel 16 van de prospectusverordening:

**44. De mate van liquiditeit van de effecten:**

Na de voltooiing van het aanbod en ervan uitgaande dat alle [XX] aandelen verkocht zullen worden in het aanbod, zal slechts [YY] % van het aandelenkapitaal van het bedrijf vrij verhandelbaar zijn. Dit kan een negatief effect op de liquiditeit van de aandelen hebben en tot lagere handelsvolumes leiden. De mate van de liquiditeit van de effecten kan de prijs waartegen een investeerder de effecten kan vervreemden negatief beïnvloeden, terwijl de investeerder streeft naar een verkoop binnen een kort tijdsbestek.

**45. De achterstelling van de effecten (bijv. voor bepaalde gereguleerde entiteiten, het effect van herstel- en afwikkelingsinstrumenten met inbegrip van bail-ins):**  
De achtergestelde leningen zijn ongedekte schuldvorderingen op bank ABC.

Bank ABC valt onder het toepassingsgebied van de richtlijn herstel en afwikkeling van banken, die bedoeld is om het mogelijk te maken een reeks acties te ondernemen in verband met kredietinstellingen en beleggingsondernemingen waarvoor een risico op falen bestaat. Het ondernemen van enigerlei actie op grond van die richtlijn met betrekking tot de uitgevende instelling zou een materieel effect kunnen hebben op de waarde van, of terugbetalingen verbonden aan, uitgegeven leningen, en/of het risico dat de achtergestelde leningen worden omgezet in aandelen.

Als wordt bepaald dat bank ABC faalt of waarschijnlijk zal falen in de zin van de richtlijn herstel en afwikkeling van banken, en de relevante autoriteit past een van de afwikkelingsinstrumenten (of een combinatie daarvan) toe (bijv. verkoop van de onderneming, afsplitsing van activa, bail-in of oprichting van een overbruggingsbank), kan elk tekort van verkoop van de tegoeden van bank ABC ertoe leiden dat de uitstaande bedragen aan de achtergestelde obligatiehouders gedeeltelijk verminderen of, in het meest ongunstige scenario, tot nul dalen. De achtergestelde status van de effectenhouders vormt een aanvullend risico gezien de volgorde van afschrijving en omzetting op grond van de richtlijn herstel en afwikkeling van banken (zo worden achtergestelde leningen, indien nodig, na de aandelen, maar vóór de bevoorrechte schuldbewijzen afgeschreven en/of omgezet).

De relevante autoriteit kan pogingen ondernemen om de voorwaarden van de vervaldatum van de leningen te wijzigen, wat de waarde van de leningen met het oog op doorverkoop in negatieve zin zou kunnen beïnvloeden.

Elk van de bovenvermelde maatregelen kunnen op zichzelf staan of gecombineerd voorkomen. De relevante autoriteit kan bijvoorbeeld om een gedeeltelijke omzetting van de achtergestelde leningen in gewone aandelen in de bank ABC verzoeken, naast een afschrijving en verkoop van de tegoeden van bank ABC.

Openbare financiële steun om bank ABC af te wikkelen wanneer er sprake is van een risico op falen zal alleen in het uiterste geval worden gebruikt, nadat de andere afwikkelingsinstrumenten zoveel mogelijk, zijn beoordeeld en ingezet met behoud van de financiële stabiliteit.

46. Wisselkoersrisico in een basisprospectus waarin obligaties met meerdere munteenheden uitgegeven kunnen worden via definitieve voorwaarden, waarbij de munteenheid van de lidstaat van herkomst en de lidstaten van ontvangst de euro is:

Via definitieve voorwaarden uitgegeven obligaties uit hoofde van dit schuldplan kunnen in een munteenheid die niet de euro is worden uitgegeven, zoals eurodollar- of euroyenobligaties. Overeenkomstig de voorwaarden in het basisprospectus kunnen alle betalingen in verband met bepaalde obligaties, met inbegrip van rente, daarom in dollars, yen of een andere in dit basisprospectus genoemde munteenheid worden gedaan.

De waarde in euro van de betalingen kan onderhevig zijn aan aanzienlijke wisselkoersschommelingen. De mate waarin dergelijke wisselkoersen kunnen variëren, is onzeker en brengt een ernstig risico mee voor de waarde en het rendement van in het kader van dit programma uitgegeven obligaties.

Het kan voorkomen dat aanzienlijke wisselkoersschommelingen niet overeenkomen met de schommelingen van de rente, en de timing van de veranderingen in de wisselkoersen kan de opbrengst, het rendement en de marktwaarde van de obligaties in negatieve zin beïnvloeden. Dit kan leiden tot een aanzienlijk verlies van geïnvesteerd kapitaal vanuit het oogpunt van een investeerder die de euro als binnenlandse valuta heeft:

#### **Mitigerend taalgebruik:**

Het volgende illustreert mitigerend taalgebruik waardoor de materialiteit van een risicofactor wordt gereduceerd en het resterend risico wordt versluierd. De volgende passage moet worden aangepast om het mitigerende taalgebruik te verwijderen:

In het kader van de uitoefening van zijn bedrijfsactiviteit wordt de Groep blootgesteld aan diverse risico's, waaronder debiteurenrisico, marktrisico, liquiditeitsrisico en operationeel risico. Hoewel de Groep aanzienlijke tijd en moeite investeert in

strategieën en technieken voor risicobeheer, zou het toch kunnen dat zij in sommige gevallen tekortschiet in het adequaat beheersen van risico's.