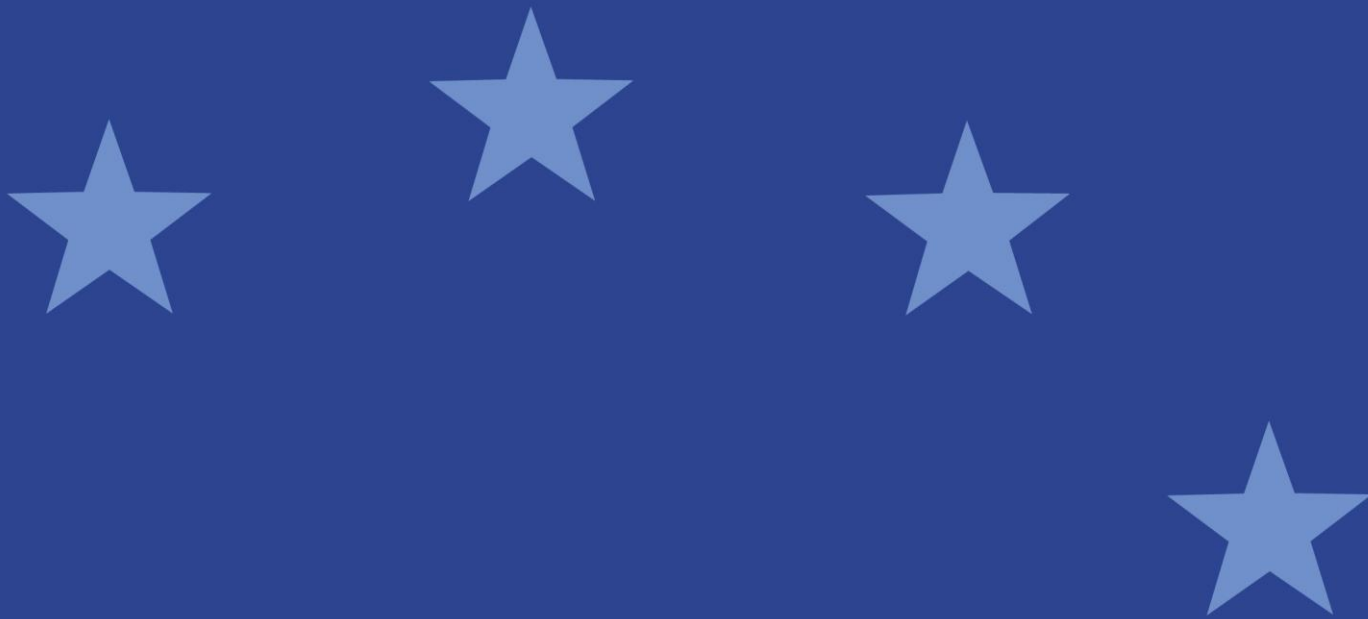


Orientações

sobre os fatores de risco ao abrigo do Regulamento do Prospeto



Índice

I. Âmbito de aplicação	3
II. Referências legislativas, abreviaturas e definições.....	4
III. Objetivo	6
IV. Obrigações de cumprimento e comunicação de informações.....	7
V. Contexto.....	8
VI. Orientações sobre os fatores de risco	9

I. Âmbito de aplicação

Quem?

1. As presentes orientações são dirigidas às autoridades competentes designadas por cada Estado-Membro em conformidade com o disposto no artigo 31.º do Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017, relativo ao prospeto a publicar em caso de oferta de valores mobiliários ao público ou da sua admissão à negociação num mercado regulamentado, e que revoga a Diretiva 2003/71/CE.

O quê?

2. As presentes orientações visam assistir as autoridades competentes na sua análise da especificidade, da importância relativa e da apresentação dos fatores de risco por categoria em função da sua natureza. Foram elaboradas nos termos do artigo 16.º, n.º 4, do Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017, relativo ao prospeto a publicar em caso de oferta de valores mobiliários ao público ou da sua admissão à negociação num mercado regulamentado, e que revoga a Diretiva 2003/71/CE.

Quando?

3. As presentes orientações são aplicáveis a partir de 04/12/2019.

I.1 Referências legislativas, abreviaturas e definições

Referências legislativas

<i>Regulamento ESMA</i>	Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão ¹
<i>Regulamento Abuso de Mercado</i>	Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, relativo ao abuso de mercado (regulamento abuso de mercado) e que revoga a Diretiva 2003/6/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e as Diretivas 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE da Comissão ²
<i>Regulamento Prospeto</i>	Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017, relativo ao prospeto a publicar em caso de oferta de valores mobiliários ao público ou da sua admissão à negociação num mercado regulamentado, e que revoga a Diretiva 2003/71/CE ³

Abreviaturas

<i>ESMA</i>	Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados
<i>DR</i>	Documento de registo

Definições

<i>Pessoas responsáveis pelo prospeto</i>	As pessoas às quais incumbe a responsabilidade pela informação dada num prospeto, ou seja, consoante o caso, o emitente ou os seus órgãos de administração, direção ou supervisão, o oferente, a pessoa que solicita a admissão à negociação num mercado regulamentado ou o garante, bem como quaisquer outras pessoas responsáveis pela informação dada no prospeto e identificadas no mesmo como tal
---	--

¹ JO L 331 de 15.12.2010, p. 84.

² JO L 173 de 12.6.2014, p. 1.

³ JO L 168 de 30.6.2017, p. 12.

DRU

Alinhar abreviaturas com o texto

DR

O documento de registo universal na aceção do artigo 9.º do Regulamento do Prospeto

NVM

Documento de registo

Nota sobre os valores mobiliários

II. Objetivo

4. Conforme estabelecido no Considerando 54 do Regulamento do Prospeto, a inclusão dos fatores de risco num prospeto e/ou numa adenda tem como objetivo principal garantir que os investidores possam avaliar os riscos pertinentes associados ao seu investimento e, por conseguinte, tomar decisões de investimento informadas, com pleno conhecimento dos factos. Os fatores de risco devem, pois, limitar-se aos riscos que sejam relevantes e específicos do emitente e/ou dos valores mobiliários e que sejam corroborados pelo conteúdo do prospeto.
5. As presentes orientações baseiam-se no artigo 16.º, n.º 4, do Regulamento do Prospeto. Visam incentivar a divulgação adequada, específica e mais simplificada dos fatores de risco de forma concisa, compreensível e que facilite a sua análise, assistindo as autoridades competentes na sua análise da especificidade, da importância relativa e da apresentação dos fatores de risco por categoria. As presentes orientações não se limitam aos fatores de risco de um tipo de entidade específica ou de um tipo específico de prospeto.
6. Embora as presentes orientações sejam dirigidas às autoridades competentes nos termos do artigo 16.º, n.º 4, do Regulamento do Prospeto, para acelerar o processo de aprovação dos prospectos, dos DR, dos DRU e das NVM, bem como de eventuais adendas aos mesmos, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem tê-las em conta aquando da elaboração de um prospeto para apresentação à autoridade competente.

III. Obrigações de cumprimento e comunicação de informações

Estatuto das orientações

7. As presentes orientações são dirigidas às autoridades competentes. Em conformidade com o disposto no artigo 16.º, n.º 3, do Regulamento ESMA, as autoridades competentes devem desenvolver todos os esforços para dar cumprimento às presentes orientações.
8. As autoridades competentes destinatárias das presentes orientações devem cumpri-las mediante a sua integração nos respetivos quadros de supervisão, se for caso disso, e devem tê-las em conta aquando da verificação de um prospeto em conformidade com o disposto no artigo 20.º do Regulamento do Prospeto.

Requisitos de comunicação de informações

9. No prazo de dois meses a contar da data de publicação das presentes orientações no sítio Web da ESMA em todas as línguas oficiais da UE, as autoridades competentes destinatárias das presentes orientações devem comunicar à ESMA se i) cumprem, ii) não cumprem, mas tencionam cumprir ou iii) não cumprem, nem tencionam cumprir estas orientações.
10. Em caso de não cumprimento, as autoridades competentes devem também comunicar à ESMA, no prazo de dois meses a contar da data de publicação das orientações no sítio Web da ESMA em todas as línguas oficiais da UE, as razões pelas quais não cumprem estas orientações.
11. No sítio Web da ESMA encontra-se disponível um modelo para as notificações. O modelo deve ser transmitido à ESMA assim que estiver preenchido.

IV. Contexto

12. As orientações são apresentadas a negrito e seguidas por parágrafos explicativos. As autoridades competentes devem cumprir as orientações e devem consultar os parágrafos explicativos, para facilitar a sua análise dos fatores de risco.
13. Ao analisar os fatores de risco, as autoridades competentes devem ter em conta que os critérios de especificidade, importância relativa e corroboração são cumulativos, conforme ilustrado pelo artigo 16.º, n.º 1, do Regulamento do Prospeto. Por conseguinte, ao analisar a divulgação dos fatores de risco, as autoridades competentes devem aferir se estes são específicos, relevantes e corroborados tal como estabelecido no artigo 16.º, n.º 1, do Regulamento do Prospeto. A divulgação deve indicar claramente que todos os critérios foram preenchidos sempre que um fator de risco é incluído num prospeto.
14. Sempre que interpelar as pessoas responsáveis pelo prospeto em relação à divulgação dos fatores de risco, a autoridade competente **possibilitando-lhes** a oportunidade de responderem ou de alterarem a divulgação, se for caso disso. Esta fase do processo de análise deve consistir numa discussão entre a autoridade competente e as pessoas responsáveis pelo prospeto. Se as pessoas responsáveis pelo prospeto não puderem ou não quiserem efetuar as alterações necessárias ou prestar informações suplementares, a autoridade competente deve utilizar os poderes previstos no artigo 20.º do Regulamento do Prospeto para garantir que essas pessoas cumprem o disposto no artigo 16.º do mesmo regulamento.
15. Além disso, sempre que contestarem a compreensibilidade da divulgação dos fatores de risco nos termos das presentes orientações, as autoridades competentes podem ter em conta o tipo de investidor a quem o prospeto se destina (isto é, se os valores mobiliários têm um valor nominal unitário de pelo menos 100 000 euros, ou se os valores mobiliários se destinam a ser exclusivamente negociados num mercado regulamentado, ou num segmento específico deste, ao qual só possam ter acesso investidores qualificados para efeitos da negociação desses valores mobiliários).

V. Orientações sobre os fatores de risco

VI.1. Orientações relativas à especificidade

Orientação 1: Antes de aprovar o prospeto, a autoridade competente deve garantir que a divulgação deixa clara a especificidade do fator de risco. A este respeito:

- i. A autoridade competente deve interpelar as pessoas responsáveis pelo prospeto sempre que a divulgação de um fator de risco não estabeleça uma ligação clara e direta entre o fator de risco e o emitente, o garante ou os valores mobiliários ou se se afigurar que a divulgação do fator de risco não foi elaborada especificamente para o emitente/garante ou para os valores mobiliários em causa; e**
- ii. Se necessário, a autoridade competente deve solicitar que as pessoas responsáveis pelo prospeto alterem esse fator de risco ou solicitar uma explicação mais clara.**

16. A especificidade relacionada com o emitente/garante pode depender do tipo de entidade (por exemplo, empresas em fase de arranque, entidades reguladas, emitentes especializados, etc.) e a especificidade relacionada com o tipo de valor mobiliário pode depender das características do valor mobiliário.
17. Cada fator de risco deve identificar e divulgar um risco que seja pertinente para o emitente/garante ou para os valores mobiliários em causa, ao invés de consistir meramente numa divulgação genérica.
18. Os emitentes que operem no mesmo setor podem estar expostos a riscos similares e, por conseguinte, a divulgação relacionada com estes tipos de emitentes pode ser similar. Contudo, os riscos específicos de uma indústria/setor podem afetar os emitentes de forma diferente, em função, por exemplo, da sua dimensão ou quotas de mercado, pelo que se espera que, se aplicável, essas diferenças também se reflitam na divulgação de um determinado fator de risco.
19. A mesma lógica aplica-se à divulgação relativa a tipos de valores mobiliários similares.
20. Durante a análise, a autoridade competente deve também ter em conta as possíveis interdependências dos fatores de risco, por exemplo o facto de o risco associado a um valor mobiliário poder ser maior ou menor dependendo da situação financeira do emitente ou da qualidade de crédito de um conjunto de ativos subjacentes a uma série de títulos de dívida. Por conseguinte, a divulgação dos fatores de risco deve refletir este aspeto.
21. As autoridades competentes não são obrigadas a avaliar a especificidade de um fator de risco, continuando essa avaliação a ser da responsabilidade do emitente, que deve garantir que a divulgação do fator de risco demonstra claramente que o risco é

específico. No entanto, a autoridade competente deve garantir que a divulgação do fator de risco deixa clara a especificidade do fator de risco.

Orientação 2: A autoridade competente deve contestar a inclusão de fatores de risco que sirvam apenas de cláusulas de exoneração. Se necessário, a autoridade competente deve solicitar que as pessoas responsáveis pelo prospeto alterem esse fator de risco ou solicitar uma explicação mais clara.

22. Os fatores de risco não devem servir apenas para isentar de responsabilidade as pessoas responsáveis pelo prospeto. Uma divulgação de fatores de risco que serve apenas de cláusula de exoneração não é tipicamente específica do emitente, do garante ou do valor mobiliário em questão.
23. As cláusulas de exoneração ocultam frequentemente a especificidade e a importância relativa do fator de risco e/ou de outros riscos aos quais o emitente/garante está exposto, uma vez que geralmente contêm apenas linguagem genérica e não apresentam descrições claras da especificidade dos riscos.
24. Os fatores de risco não devem ser meramente copiados de outros documentos publicados por outros emitentes ou publicados anteriormente pelo mesmo emitente se não forem pertinentes para o emitente/garante e/ou os valores mobiliários em causa.

VI.2. Orientações em matéria de importância relativa

Orientação 3: Antes de aprovar o prospeto, a autoridade competente deve garantir que a divulgação deixa clara a importância relativa do fator de risco. A este respeito:

- i. **Se a divulgação do fator de risco não evidenciar a importância relativa, a autoridade competente deve contestar a inclusão do fator de risco; e**
 - ii. **Se necessário, a autoridade competente deve solicitar que as pessoas responsáveis pelo prospeto alterem esse fator de risco ou solicitar uma explicação mais clara.**
25. Se a análise da divulgação do fator de risco contida num prospeto criar dúvidas acerca da importância relativa do fator de risco, a autoridade competente deve interpelar as pessoas responsáveis pelo prospeto tendo em conta as suas responsabilidades estabelecidas no artigo 16.º, n.º 1, do Regulamento do Prospeto.
26. As autoridades competentes não são obrigadas a avaliar a importância relativa de um fator de risco, continuando essa avaliação a ser da responsabilidade do emitente, que deve garantir que a divulgação do fator de risco demonstra claramente que o risco é relevante. No entanto, a autoridade competente deve garantir que a divulgação do fator de risco deixa clara a respetiva importância relativa.

Orientação 4: A autoridade competente deve interpelar as pessoas responsáveis pelo prospeto se o potencial impacto negativo do fator de risco no emitente/garante e/ou nos valores mobiliários não for divulgado, solicitando as alterações necessárias.

27. A ESMA entende que a transmissão de informações quantitativas na divulgação dos fatores de risco ajuda a demonstrar a importância relativa de um fator de risco específico. Essas informações podem estar disponíveis em documentos anteriormente publicados, como relatórios de gestão, demonstrações financeiras ou divulgações *ad hoc*, nos termos do artigo 17.º do Regulamento do Abuso de Mercado.
28. Em alternativa, se não houver informações quantitativas disponíveis ou se não for pertinente incluir essas informações no prospeto, a descrição do potencial impacto negativo dos fatores de risco deve ser incluída utilizando uma abordagem qualitativa. Para o efeito, uma opção para a apresentação da importância relativa dos fatores de risco poderá ser a utilização de uma escala de três níveis – risco baixo, médio ou elevado – de acordo com o penúltimo parágrafo do artigo 16.º, n.º 1, do Regulamento do Prospeto. No entanto, as pessoas responsáveis pelo prospeto não são obrigadas a fornecer este tipo de classificação dos riscos em função da sua importância relativa. Não obstante, sempre que for feita uma abordagem qualitativa, o impacto dos riscos deve ser corretamente explicado e deve ser coerente com a ordem dos fatores de risco mais relevantes dentro de cada categoria, nos termos do artigo 16.º, n.º 1, do Regulamento do Prospeto, também referida no n.º 33 das presentes orientações.
29. Ainda assim, se forem incluídas informações qualitativas para descrever o potencial impacto negativo de um fator de risco, a autoridade competente deve garantir que a importância relativa do fator de risco é evidenciada pela sua divulgação.

Orientação 5: Sempre que a importância relativa seja comprometida pela utilização de linguagem atenuante, a autoridade competente deve contestar a utilização desse tipo de linguagem. Se necessário, a autoridade competente deve solicitar que as pessoas responsáveis pelo prospeto alterem a divulgação do fator de risco, a fim de suprimir esse tipo de linguagem.

30. A linguagem atenuante não é proibida. Sempre que seja aplicada em relação a um fator de risco, só pode ser utilizada para ilustrar a probabilidade de ocorrência ou a magnitude esperada do impacto negativo. Há que evitar a utilização excessiva ou inadequada deste tipo de linguagem, que poderá limitar a perceção do leitor quanto à verdadeira dimensão do impacto negativo do fator de risco ou à sua probabilidade de ocorrência, ao ponto de já não ser claro para o leitor se existe algum risco relevante remanescente. A linguagem atenuante não deve, pois, ser utilizada deste modo.
31. Podem ser exemplo de linguagem atenuante excessiva as descrições longas e pormenorizadas das políticas de gestão do risco. Sempre que estejam em vigor políticas de gestão do risco, e antes de incluírem um fator de risco num prospeto, as pessoas responsáveis pelo prospeto devem (re)avaliar a importância relativa do risco tendo em conta essas políticas. Além disso, se um risco descrito na secção de um prospeto

relativa aos fatores de risco for relevante apesar das políticas de gestão do risco do emitente, a divulgação do fator de risco deve indicá-lo de forma clara. Sempre que a divulgação das políticas em vigor atenuar o risco ao ponto de este deixar de ser relevante, deve suprimir-se o risco ou a linguagem atenuante.

VI.3. Orientações sobre a corroboração da importância relativa e da especificidade

Orientação 6: Antes de aprovar o prospeto, a autoridade competente deve garantir que a importância relativa e a especificidade do fator de risco são corroboradas pelo quadro geral apresentado pelo prospeto. A este respeito:

- i. **Se considerar que a importância relativa e a especificidade de um fator de risco não são corroboradas pela leitura do prospeto, a autoridade competente deve contestar a inclusão desse fator de risco; e**
 - ii. **Se necessário, a autoridade competente deve solicitar que as pessoas responsáveis pelo prospeto alterem o fator de risco em causa ou solicitar uma explicação que esclareça o motivo pelo qual este é específico e relevante.**
32. Embora a corroboração direta/clara da importância relativa e da especificidade do fator de risco sejam normalmente demonstradas pela inclusão de informações correspondentes específicas noutra parte do prospeto, tal não é sempre necessário. Em determinados casos, será suficiente que a importância relativa e a especificidade dos fatores de risco sejam identificáveis com base na descrição geral do emitente/garante e dos valores mobiliários apresentados no prospeto.

VI.4. Orientações sobre a apresentação dos fatores de risco por categoria

Orientação 7: A apresentação dos fatores de risco por categoria (em função da sua natureza) deverá facilitar a consulta da secção relativa aos fatores de risco pelos investidores. Antes de aprovar o prospeto, a autoridade competente deve garantir que os fatores de risco são apresentados por categoria em função da sua natureza. A este respeito:

- i. **Se não for este o caso, a autoridade competente deve contestar a apresentação; e**
 - ii. **Se necessário, a autoridade competente deve solicitar que as pessoas responsáveis pelo prospeto alterem a apresentação dos fatores de risco por categoria.**
33. A categorização dos fatores de risco e a ordenação dos mesmos dentro de cada categoria devem facilitar a sua compreensão e auxiliar os investidores na compreensão da origem e da natureza de cada fator de risco divulgado. Cada fator de risco só deve aparecer uma vez, na categoria mais adequada.

34. Em conformidade com o artigo 16.º do Regulamento do Prospeto, os fatores de risco mais relevantes têm de ser apresentados em primeiro lugar em cada categoria, embora não seja obrigatório que todos os fatores de risco remanescentes dentro de cada categoria estejam classificados por ordem de importância relativa.
35. Os fatores de risco que sejam específicos e relevantes para o emitente/garante podem, por exemplo, ser divididos nas seguintes categorias:
- Riscos relacionados com a situação financeira do emitente;
 - Riscos relacionados com as atividades económicas e o setor do emitente;
 - Risco jurídico e regulamentar;
 - Risco de controlo interno; e
 - Riscos ambientais, sociais e de governação.
36. Os fatores de risco que sejam específicos e relevantes para os valores mobiliários podem, por exemplo, ser divididos nas seguintes categorias:
- Riscos relacionados com a natureza dos valores mobiliários;
 - Riscos relacionados com o subjacente;
 - Riscos relacionados com o garante e a garantia; e
 - Riscos relacionados com a oferta ao público e/ou a admissão dos valores mobiliários à negociação num mercado regulamentado.

Orientação 8: A autoridade competente deve interpelar as pessoas responsáveis pelo prospeto e solicitar alterações sempre que as categorias não sejam identificadas na secção dos fatores de risco do prospeto através da utilização das rubricas adequadas.

37. As rubricas de categorias devem refletir a natureza dos fatores de risco. Ao apresentar rubricas de categoria, há que garantir que estas são facilmente identificáveis no prospeto, através da utilização de espaçamento adequado e de letra a negrito.
38. Não devem incluir-se categorias que não sejam pertinentes. Se os fatores de risco forem de natureza similar, podem ser organizados e apresentados sob a mesma rubrica.

Orientação 9: A autoridade competente deve interpelar as pessoas responsáveis pelo prospeto e solicitar a alteração do número de categorias e subcategorias incluídas no prospeto, caso estas sejam desproporcionadas tendo em conta a dimensão/complexidade da transação e o risco para o emitente/garante.

39. As autoridades competentes devem contestar a apresentação de fatores de risco por categoria se as pessoas responsáveis pelo prospeto incluírem mais do que dez categorias e subcategorias no caso de um prospeto normalizado, de emitente único e de valor mobiliário único. Noutras circunstâncias, este número pode ser aumentado, dependendo do caso. A ESMA entende que os prospectos de base multiprodutos são um exemplo de prospectos em que poderá ser adequado um maior número de categorias/subcategorias.

40. No entanto, a autoridade competente pode, ainda assim, contestar o limite de dez categorias e subcategorias, sempre que um número inferior seja suficiente para apresentar os fatores de risco de uma forma compreensível.

Orientação 10: Ao avaliar a apresentação de fatores de risco, as categorias só devem ser divididas em subcategorias nos casos em que a subcategorização possa ser justificada com base no prospeto em questão. Caso não exista uma necessidade clara ou óbvia de utilizar as subcategorias, a autoridade competente deve interpelar as pessoas responsáveis pelo prospeto e solicitar a alteração da apresentação na secção dos fatores de risco cuja compreensibilidade esteja comprometida.

41. As subcategorias só devem ser utilizadas se a sua inclusão for justificável com base nas circunstâncias específicas do caso. Por exemplo, no caso de um prospeto de base que contenha múltiplos tipos de valores mobiliários, as subcategorias poderão ser necessárias para a apresentação dos fatores de risco.
42. Caso essas subcategorias sejam utilizadas, devem aplicar-se os princípios aplicáveis à apresentação dos fatores de risco, conforme descritos na presente subsecção sobre a apresentação dos fatores de risco por categorias.

VI.5. Orientações sobre fatores de risco específicos/concisos

Orientação 11: Antes de aprovar o prospeto, a autoridade competente deve garantir que a divulgação de cada fator de risco é apresentada de forma concisa. A este respeito:

- i. **Se este princípio não for respeitado, a autoridade competente deve contestar a apresentação; e**
 - ii. **Se necessário, a autoridade competente deve solicitar que as pessoas responsáveis pelo prospeto apresentem uma divulgação mais específica e concisa.**
43. A «inflação da dimensão» dos prospectos, um fenómeno que também poderá ser diretamente atribuível à inclusão de grandes quantidades de informação relativa a cada fator de risco num prospeto, pode limitar a compreensibilidade dos mesmos. Por conseguinte, a autoridade competente deve contestar a extensão da divulgação dos fatores de risco, para garantir que a importância relativa e a especificidade do fator de risco são claras e que a sua apresentação é específica e pertinente.

VI.6. Orientações sobre fatores de risco no sumário

Orientação 12: Sempre que o prospeto inclua um sumário, e antes de aprovar o prospeto, a autoridade competente deve garantir a consistência na apresentação da divulgação. A este respeito:

- i. **Se este princípio não for respeitado, a autoridade competente deve interpelar as pessoas responsáveis pelo prospeto; e**
 - ii. **Se necessário, a autoridade competente deve solicitar alterações caso a divulgação dos fatores de risco no sumário não seja coerente com a ordem da secção dos fatores de risco no prospeto.**
44. Ao analisar os fatores de risco no sumário, a autoridade competente deve verificar se a sua apresentação é coerente com a apresentação baseada na importância relativa na secção dos fatores de risco. Contudo, isso não significa que o sumário deva incluir fatores de risco de todas as categorias incluídas no prospeto.

Anexo I: Exemplos de fatores de risco específicos e relevantes:

Os exemplos apresentados no anexo I têm um fim meramente ilustrativo.

As autoridades competentes podem ter em conta o anexo I ao analisar as divulgações contidas nos fatores de risco. O anexo contém **exemplos não exaustivos** que visam ilustrar: 1) o modo como a especificidade de um fator de risco pode ser demonstrada; 2) o modo como a especificidade e a importância relativa de um fator de risco podem ser demonstradas em conjunto; e 3) um exemplo de linguagem atenuante.

Exemplos:

Conforme indicado na secção V, intitulada «Contexto» (no início do presente documento que contém as orientações), a divulgação dos fatores de risco deve demonstrar tanto a especificidade como a importância relativa.

Os seguintes podem ser considerados exemplos de divulgações que ilustram a especificidade dos fatores de risco para o emitente ou exemplos de extratos de divulgações de fatores de risco que demonstram uma ligação clara e direta entre o fator de risco e o emitente.

- 1) Se um emitente incluir um fator de risco relacionado com catástrofes naturais, este deve ser analisado tendo em conta o leque de atividades do emitente para determinar a sua especificidade, por exemplo:

A principal instalação de produção do emitente (fábrica ABC), que produziu 30 % do volume de negócios do emitente no ano passado, situa-se perto de um rio que transborda quase todas as primaveras. As cheias podem comprometer o transporte de existências para os centros de distribuição e, conseqüentemente, interromper a entrega de bens aos clientes finais. Os contratos com vários dos principais clientes do emitente dão a esses clientes o direito de pagar um preço reduzido pelos bens do emitente caso estes não sejam entregues atempadamente. Além disso, a maior parte dos contratos do emitente com os seus clientes abrangem períodos inferiores a um ano. Os atrasos nas entregas podem lesar a reputação do emitente junto dos seus clientes e fazer com que, no futuro, estes recorram à concorrência.

- 2) Se um emitente incluir um fator de risco relacionado com questões ambientais, sociais ou de governação, a sua especificidade pode ser descrita do seguinte modo:

O emitente tem de cumprir um conjunto rigoroso de critérios de sustentabilidade para manter a sua certificação ISO. O emitente é submetido a uma avaliação semestral pela (autoridade XYZ), que pode decidir revogar a certificação ISO do emitente por razões de incumprimento. O emitente depende da certificação ISO para manter o seu contrato enquanto fornecedor dos seus dois principais clientes. Os bens fornecidos a estes dois clientes geraram 40 % dos lucros de exploração do emitente no último ano.

Se for caso disso, os seguintes podem ser considerados exemplos de divulgações, ou exemplos de extratos de divulgações de fatores de risco, que ilustram a especificidade e a importância relativa dos fatores de risco para a segurança, sob reserva de uma avaliação pelas pessoas responsáveis pelo prospeto nos termos das obrigações previstas no artigo 16.º do Regulamento do Prospeto:

1) O grau de liquidez dos valores mobiliários:

Após a conclusão da oferta e pressupondo que as [XX] ações serão todas vendidas na oferta, apenas [YY] % do capital social da empresa será livremente negociável. Tal poderá ter um impacto negativo na liquidez das ações, resultando em baixos volumes de transações. O grau de liquidez dos valores mobiliários pode ter repercussões negativas no preço a que um investidor pode alienar os valores mobiliários, caso pretenda concretizar uma venda num curto espaço de tempo.

2) A subordinação dos valores mobiliários (por exemplo, para determinadas entidades reguladas, o impacto dos instrumentos de recuperação e resolução, incluindo recapitalizações internas):

Os títulos de dívida subordinados constituem créditos sem garantia do Banco ABC.

O Banco ABC está sujeito à Diretiva de Recuperação e Resolução Bancárias (DRRB), que visa permitir a adoção de um conjunto de medidas em relação às instituições de crédito e às empresas de investimento consideradas em risco de insolvência. A adoção de quaisquer medidas ao abrigo da DRRB em relação ao emitente poderia afetar de forma relevante o valor ou os reembolsos de qualquer título emitido e/ou arriscar-se a ser convertido em capital próprio.

Se se determinar que o Banco ABC está em situação ou risco de insolvência na aceção da DRRB e a autoridade competente aplicar um ou vários instrumentos de resolução da DRRB (por exemplo, alienação da atividade, segregação de ativos, recapitalização interna ou criação de um banco de transição), qualquer défice de capital decorrente da venda dos ativos do Banco ABC poderá levar a uma redução parcial dos créditos em curso para os titulares de dívida subordinada ou, na pior das hipóteses, a uma redução para zero. O estatuto subordinado dos titulares de dívida constitui um risco adicional, tendo em conta a sequência de redução da dívida e conversão ao abrigo da DRRB (por exemplo, os títulos de dívida subordinada são reduzidos e/ou convertidos, se necessário, após a ação, mas antes dos títulos de dívida não subordinada).

A autoridade competente pode procurar alterar as condições da data de vencimento dos títulos de dívida, o que poderá ter repercussões negativas no valor dos mesmos para efeitos de revenda.

Cada uma das medidas supramencionadas pode ocorrer isoladamente ou em combinação com outras medidas. Por exemplo, a autoridade competente pode solicitar

uma conversão parcial dos títulos de dívida subordinada em ações ordinárias do Banco ABC, para além de qualquer redução da dívida e venda dos ativos do Banco ABC.

O apoio financeiro público à resolução do Banco ABC quando existe risco de incumprimento apenas será utilizado em último recurso, após todos os esforços viáveis de avaliação e exploração dos restantes instrumentos de resolução terem sido envidados e mantendo a estabilidade financeira.

- 3) O risco cambial num prospeto de base em que podem ser emitidas obrigações em várias moedas através das condições finais, sendo a moeda dos Estados-Membros de origem e de acolhimento o euro:

As obrigações emitidas através das condições finais nos termos deste Programa de Dívida podem ser emitidas numa moeda diferente do euro, como as obrigações eurodólar ou euro-iene. De acordo com as condições do prospeto de base, todos os pagamentos relacionados com determinadas obrigações, incluindo juros, podem, por conseguinte, ser em dólares, ienes ou qualquer outra moeda especificada nesse prospeto de base.

O valor em euros de quaisquer pagamentos poderá estar sujeito a flutuações significativas nas taxas de câmbio. O grau de variabilidade dessas taxas de câmbio é incerto e apresenta um risco altamente significativo para o valor e o retorno de qualquer obrigação emitida nos termos deste Programa.

Eventuais movimentos significativos da taxa de câmbio podem não estar correlacionados com os movimentos das taxas de juro e o momento das alterações nas taxas de câmbio pode prejudicar o rendimento, o retorno e o valor de mercado das obrigações, o que pode provocar uma perda significativa do capital investido do ponto de vista do investidor cuja moeda nacional seja o euro.

Linguagem atenuante:

Segue-se uma ilustração de linguagem atenuante que reduz a importância relativa de um fator de risco e que oculta o risco remanescente. O texto seguinte deve ser alterado de modo a suprimir o caráter atenuante da linguagem:

No decurso das suas atividades económicas, o Grupo está exposto a diversos riscos, incluindo risco de crédito, risco de mercado, risco de liquidez e risco operacional. Embora o Grupo invista tempo e esforços substanciais em estratégias e técnicas de gestão do risco, poderá, em determinadas circunstâncias, não ser capaz de gerir esse risco de forma adequada.