



European Securities and  
Markets Authority

# Orientations

sur les facteurs de risque dans le cadre du règlement «Prospectus»



## Table des matières

I. Champ d'application.....	3
II. Références législatives, abréviations et définitions.....	4
III. Objectif.....	6
IV. Obligations de conformité et de déclaration.....	7
V. Contexte.....	8
VI. Orientations sur les facteurs de risque .....	9

## **I. Champ d'application**

### **Qui?**

1. Les présentes orientations sont destinées aux autorités compétentes désignées par chaque État membre conformément à l'article 31 du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE.

### **Quoi?**

2. Les présentes orientations visent à aider les autorités compétentes à examiner la spécificité, l'importance ainsi que la présentation des facteurs de risque en différentes catégories en fonction de leur nature. Elles ont été élaborées en vertu de l'article 16, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE.

### **Quand?**

3. Les présentes orientations s'appliquent à partir du 04/12/2019.

## II. Références législatives, abréviations et définitions

### Références législatives

<i>Règlement instituant l'ESMA</i>	Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission <sup>1</sup>
<i>Règlement sur les abus de marché</i>	Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission <sup>2</sup>
<i>Règlement «Prospectus» (RP)</i>	Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE <sup>3</sup>

### Abréviations

<i>ESMA</i>	Autorité européenne des marchés financiers
<i>DE</i>	Document d'enregistrement

### Définitions

<i>Personnes responsables du prospectus</i>	Les personnes auxquelles incombe la responsabilité des informations fournies dans un prospectus, à savoir, selon le cas, l'émetteur ou ses organes d'administration, de direction ou de surveillance, l'offreur, la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou le garant, ainsi que toute autre personne responsable des informations fournies dans le prospectus et identifiée comme telle dans celui-ci
---	--

---

<sup>1</sup> JO L 331 du 15.12.2010, p. 84.

<sup>2</sup> JO L 173 du 12.6.2014, p. 1.

<sup>3</sup> JO L 168 du 30.6.2017, p. 12.



*DEU*

*DE*

*NVM*

Document d'enregistrement universel tel que défini à l'article 9 du règlement «Prospectus»

Document d'enregistrement

Note relative aux valeurs mobilières

### III. Objectif

4. Comme indiqué au considérant 54 du règlement «Prospectus», l'objectif premier de l'inclusion des facteurs de risque dans le prospectus et/ou dans un supplément est de veiller à ce que les investisseurs puissent évaluer les risques pertinents liés à leur investissement et puissent donc prendre leurs décisions d'investissement en pleine connaissance de cause. Les facteurs de risque devraient par conséquent être limités aux seuls risques qui sont importants et spécifiques à l'émetteur et/ou à ses valeurs mobilières et qui sont corroborés par le contenu du prospectus.
5. Les présentes orientations se fondent sur l'article 16, paragraphe 4, du règlement «Prospectus». Les orientations visent à encourager une communication appropriée, ciblée et simplifiée des facteurs de risque, sous une forme aisément analysable, concise et compréhensible, en aidant les autorités compétentes à examiner la spécificité et l'importance ainsi que la présentation des facteurs en différentes catégories. Ces orientations ne se limitent pas aux facteurs de risque d'un type particulier d'émetteur ou d'un type particulier de prospectus.
6. Bien que les présentes orientations s'adressent aux autorités compétentes conformément à l'article 16, paragraphe 4, du règlement «Prospectus», afin d'accélérer le processus d'approbation des prospectus, DE, DEU, NVM et tout supplément à ceux-ci, les personnes responsables du prospectus devraient tenir compte de ces orientations dans le cadre de la préparation d'un prospectus en vue de sa soumission à l'autorité compétente concernée.

## **IV. Obligations de conformité et de déclaration**

### **Statut des orientations**

7. Les présentes orientations sont destinées aux autorités compétentes. En application de l'article 16, paragraphe 3, du règlement instituant l'ESMA, les autorités compétentes mettent tout en œuvre pour respecter les présentes orientations.
8. Les autorités compétentes auxquelles s'appliquent les présentes orientations devraient s'y conformer en les intégrant dans leur cadre de surveillance, le cas échéant, et en tenir compte dans le cadre de l'examen du prospectus conformément à l'article 20 du règlement «Prospectus».

### **Exigences de déclaration**

9. Dans un délai de deux mois à compter de la date de la publication des présentes orientations sur le site web de l'ESMA dans toutes les langues officielles de l'UE, les autorités compétentes auxquelles s'appliquent ces orientations doivent notifier à l'ESMA si elles i) se conforment, ii) ne se conforment pas, mais entendent se conformer, ou iii) ne se conforment pas et n'entendent pas se conformer aux orientations.
10. En cas de non-conformité, les autorités compétentes doivent également notifier à l'ESMA, dans un délai de deux mois à compter de la date de la publication des orientations sur le site web de l'ESMA dans toutes les langues officielles de l'UE, les raisons pour lesquelles elles ne s'y conforment pas.
11. Un formulaire de notification est disponible sur le site web de l'ESMA. Une fois le formulaire complété, il est transmis à l'ESMA.

## V. Contexte

12. Les présentes orientations apparaissent en caractères gras et sont suivies de paragraphes explicatifs. Les autorités compétentes devraient se conformer aux orientations et consulter les paragraphes explicatifs qui y font suite afin de faciliter leur examen des facteurs de risque.
13. Lors de l'examen des facteurs de risque, les autorités compétentes noteront que les critères de spécificité, d'importance et de corroboration sont cumulatifs, comme l'illustre l'article 16, paragraphe 1, du règlement «Prospectus». Par conséquent, lorsqu'elles examinent la communication des facteurs de risque, les autorités compétentes devraient examiner si les facteurs de risque sont spécifiques, importants et corroborés, comme le prévoit l'article 16, paragraphe 1, du règlement «Prospectus». La communication doit clairement faire ressortir que tous les critères ont été remplis dès lors qu'un facteur de risque est inclus dans un prospectus.
14. En cas d'interpellation des personnes responsables du prospectus en ce qui concerne la communication d'informations relatives aux facteurs de risque, l'autorité compétente devrait donner aux personnes responsables du prospectus la possibilité de répondre ou de modifier cette communication de façon appropriée. Cette phase du processus d'examen devrait consister en une discussion entre l'autorité compétente et les personnes responsables du prospectus. Si les personnes responsables du prospectus ne peuvent ou ne veulent pas apporter les modifications nécessaires ou fournir un complément d'informations, l'autorité compétente devrait utiliser les pouvoirs que lui confère l'article 20 du règlement «Prospectus» afin de s'assurer que les personnes responsables du prospectus respectent l'article 16 du règlement «Prospectus».
15. En outre, lorsque la compréhensibilité de la communication des facteurs de risque est contestée conformément aux présentes orientations, les autorités compétentes peuvent tenir compte du type d'investisseur auquel le prospectus est destiné (c'est-à-dire si les valeurs mobilières ont une valeur nominale unitaire d'au moins 100 000 EUR ou si les valeurs mobilières doivent être négociées uniquement sur un marché réglementé, ou sur un segment spécifique de ce marché, auquel seuls les investisseurs qualifiés peuvent avoir accès aux fins de la négociation de ces titres).



## VI. Orientations sur les facteurs de risque

### VI.1. Orientations en matière de spécificité

**Orientation 1 Avant d'approuver le prospectus, l'autorité compétente devrait s'assurer que la communication fait clairement ressortir la spécificité du facteur de risque. À cet égard:**

- i. l'autorité compétente devrait interpeller les personnes responsables du prospectus lorsque la communication d'un facteur de risque n'établit pas un lien clair et direct entre le facteur de risque et l'émetteur, le garant ou les valeurs mobilières ou s'il apparaît que la communication des facteurs de risque n'a pas été rédigée spécifiquement pour l'émetteur/le garant ou les valeurs mobilières; et**
- ii. le cas échéant, l'autorité compétente devrait demander aux personnes responsables du prospectus de modifier ce facteur de risque ou de fournir des explications plus claires.**

16. La spécificité relative à l'émetteur ou au garant peut dépendre du type d'entité (par exemple, start-ups, entités réglementées, émetteurs spécialistes, etc.) et la spécificité relative au type de valeur mobilière peut être fonction des caractéristiques de la valeur mobilière.

17. Chaque facteur de risque devrait identifier et communiquer des informations sur un risque pertinent pour l'émetteur/le garant ou les valeurs mobilières concernés plutôt que de se contenter d'une communication d'informations de nature générale.

18. Les émetteurs opérant dans le même secteur d'activités sont sujets à des risques analogues et, par conséquent, l'information relative à ces types d'émetteurs peut en effet être similaire. Toutefois, les risques sectoriels peuvent affecter différemment les émetteurs en fonction, par exemple, de leur taille ou de leurs parts de marché et il est donc attendu que, le cas échéant, ces différences se reflètent également dans la communication d'informations relatives à un facteur de risque donné.

19. Une logique analogue à celle décrite ci-dessus s'applique à la communication d'informations concernant des types de valeurs mobilières similaires.

20. Au cours de l'examen, l'autorité compétente devrait également tenir compte des interdépendances que peuvent présenter les facteurs de risque, le risque associé à une valeur mobilière pouvant par exemple être plus ou moins élevé en fonction de la situation financière de l'émetteur ou de la qualité du crédit d'un panier d'actifs sous-jacents d'une série d'obligations. Il convient dès lors que la communication d'informations relatives aux facteurs de risque en rende compte.

21. Les autorités compétentes ne sont pas tenues d'évaluer la spécificité d'un facteur de risque; l'évaluation de la spécificité demeure la responsabilité de l'émetteur, qui doit

s'assurer que la communication des informations relatives au facteur de risque démontre clairement que le risque est spécifique. Cependant, l'autorité compétente devrait s'assurer que la communication du facteur de risque fait clairement ressortir la spécificité du facteur de risque.

**Orientation 2 L'autorité compétente devrait contester l'inclusion de facteurs de risque n'ayant pour but que de s'exonérer de responsabilités. Le cas échéant, l'autorité compétente devrait demander aux personnes responsables du prospectus de modifier ce facteur de risque ou de fournir des explications plus claires.**

22. Les facteurs de risque ne devraient pas servir uniquement à protéger les personnes responsables du prospectus en termes de responsabilité. La communication d'informations relatives aux facteurs de risque n'ayant que valeur d'avertissement n'est généralement pas propre à l'émetteur, au garant ou à la valeur mobilière.
23. Les avertissements masquent souvent la spécificité et l'importance d'un facteur de risque et/ou d'autres risques auxquels l'émetteur ou le garant est exposé, car ils ne contiennent souvent que des termes génériques et ne fournissent pas de description claire de la spécificité des risques.
24. Les facteurs de risque ne devraient pas être la copie pure et simple reprise d'autres documents publiés par d'autres émetteurs ou précédemment par le même émetteur s'ils ne sont pas pertinents pour l'émetteur/le garant et/ou les valeurs mobilières.

## **VI.2. Orientations en matière d'importance**

**Orientation 3 Avant d'approuver le prospectus, l'autorité compétente devrait s'assurer que la communication fait clairement ressortir l'importance du facteur de risque. À cet égard:**

- i. **lorsque la communication ne fait pas clairement ressortir l'importance du facteur de risque, l'autorité compétente devrait contester l'inclusion dudit facteur de risque; et**
  - ii. **le cas échéant, l'autorité compétente devrait demander aux personnes responsables du prospectus de modifier ce facteur de risque ou de fournir des explications plus claires.**
25. Si l'examen de la communication d'informations relatives au facteur de risque contenue dans un prospectus crée un doute quant à l'importance du facteur de risque, l'autorité compétente devrait interpellé les personnes responsables du prospectus en leur rappelant les responsabilités qui leur incombent en vertu de l'article 16, paragraphe 1, du règlement «Prospectus».
26. Les autorités compétentes ne sont pas tenues d'évaluer l'importance d'un facteur de risque. L'évaluation de l'importance demeure de la responsabilité de l'émetteur, qui doit s'assurer que la communication des informations relatives au facteur de risque démontre

clairement que le risque est important. Cependant, l'autorité compétente devrait s'assurer que la communication du facteur de risque fait clairement ressortir l'importance du facteur de risque.

**Orientation 4 L'autorité compétente devrait interpeller les personnes responsables du prospectus lorsque l'impact négatif potentiel du facteur de risque sur l'émetteur/garant et/ou les valeurs mobilières n'est pas communiqué et demander les modifications appropriées.**

27. L'ESMA estime que la fourniture d'informations quantitatives dans le cadre de la communication d'informations relatives aux facteurs de risque contribue à démontrer l'importance d'un facteur de risque spécifique. Il se peut que ces informations soient disponibles dans des documents déjà publiés, tels que des rapports de gestion, des états financiers ou des communications ad hoc, conformément à l'article 17 du règlement sur les abus de marché.
28. Par ailleurs, à défaut d'informations quantitatives ou lorsque l'inclusion de telles informations dans le prospectus n'est pas appropriée, la description de l'impact négatif potentiel des facteurs de risque devrait faire l'objet d'une description selon une approche qualitative. À cette fin, une option de présentation de l'importance des facteurs de risque peut consister à recourir à une échelle précisant si le risque est faible, moyen ou élevé conformément à l'avant-dernier alinéa de l'article 16, paragraphe 1, du règlement «Prospectus». Les personnes responsables du prospectus ne sont cependant pas tenues de fournir un classement gradué des risques en fonction de leur importance. Néanmoins, lorsqu'une approche qualitative est adoptée, l'incidence des risques devrait être expliquée de manière adéquate et être cohérente avec l'ordre des facteurs de risque les plus importants au sein de chaque catégorie, conformément à l'article 16, paragraphe 1, du règlement «Prospectus» et comme indiqué également au paragraphe 33 des présentes orientations.
29. Toutefois Il est rappelé que, si des informations qualitatives sont incluses aux fins de décrire l'impact négatif potentiel d'un facteur de risque, l'autorité compétente devrait s'assurer que la communication du facteur de risque fait clairement ressortir son importance.

**Orientation 5 Lorsque la compréhension de l'importance est compromise par l'inclusion de termes modérateurs, l'autorité compétente devrait contester l'inclusion d'un tel libellé. Le cas échéant, l'autorité compétente devrait demander aux personnes responsables du prospectus de modifier la communication d'informations relatives au facteur de risque afin de supprimer les termes d'atténuation.**

30. Le recours à un langage modérateur n'est pas interdit. Lorsqu'un langage modérateur est inclus en relation avec un facteur de risque, il ne peut être utilisé que pour illustrer la probabilité de le voir se matérialiser et l'ampleur estimée de son impact négatif. L'utilisation excessive ou inappropriée de termes modérateurs devrait être évitée. Une telle formulation modératrice pourrait limiter la perception qu'a le lecteur de l'ampleur

réelle de l'impact négatif d'un facteur de risque ou de sa probabilité de matérialisation au point qu'il ne puisse plus clairement déterminer s'il existe encore un risque important. Il convient dès lors d'éviter l'emploi de formules de modération de cette manière.

31. Les descriptions longues et détaillées des politiques de gestion des risques peuvent constituer un exemple de formulation excessivement modératrice. Lorsque des politiques de gestion des risques sont en place, les personnes responsables du prospectus devraient (ré)évaluer l'importance du risque en tenant compte des politiques de gestion des risques avant d'inclure un facteur de risque dans le prospectus. En outre, si un risque décrit à la section «Facteurs de risque» du prospectus est important malgré les politiques de gestion des risques adoptées par l'émetteur, il en doit être fait clairement mention dans la communication d'informations relatives au facteur de risque. Lorsque la communication des politiques en place atténue le risque de sorte à ce qu'il n'apparaisse plus comme important, le risque ou la formulation d'atténuation devraient être supprimés.

### **VI.3. Orientations en matière de corroboration de l'importance et de la spécificité**

**Orientation 6 Avant d'approuver le prospectus, l'autorité compétente devrait s'assurer que l'importance et la spécificité du facteur de risque sont corroborées par l'aperçu général présenté dans le prospectus. À cet égard:**

- i. lorsque l'autorité compétente estime que l'importance et la spécificité d'un facteur de risque ne sont pas corroborées par la lecture du prospectus, l'autorité compétente devrait contester l'inclusion d'un tel facteur de risque; et**
  - ii. le cas échéant, l'autorité compétente devrait demander aux personnes responsables du prospectus de modifier ce facteur de risque ou demander un complément d'explication de manière à faire clairement ressortir les raisons de sa spécificité et de son importance.**
32. Bien que la corroboration directe et claire de l'importance et de la spécificité du facteur de risque soit normalement démontrée par l'inclusion d'informations spécifiques correspondantes dans d'autres sections d'un prospectus, cela n'est pas nécessaire dans toutes les circonstances. Dans certains cas, il suffit que l'importance et la spécificité des facteurs de risque soient identifiables par référence à la situation globale de l'émetteur/du garant et des valeurs mobilières présentées dans le prospectus.

### **VI.4. Orientations en matière de présentation des facteurs de risque par catégories**

**Orientation 7 La présentation des facteurs de risque en différentes catégories (selon leur nature) devrait aider les investisseurs à se repérer dans la section consacrée aux facteurs de risque. Avant d'approuver le prospectus, l'autorité**

**compétente devrait s'assurer que les facteurs de risque sont présentés dans différentes catégories en fonction de leur nature. À cet égard:**

- i. si tel n'est pas le cas, l'autorité compétente devrait contester la présentation; et**
  - ii. le cas échéant, l'autorité compétente devrait demander aux personnes responsables du prospectus de modifier la présentation des facteurs de risque par catégorie.**
33. La catégorisation des facteurs de risque et l'ordre des facteurs de risque au sein de chaque catégorie devraient être réalisés en vue de faciliter leur intelligibilité. Ces deux approches devraient aider les investisseurs à comprendre la source et la nature de chaque facteur de risque présenté. Un facteur de risque ne doit apparaître qu'une seule fois, dans la catégorie la plus appropriée.
34. Conformément à l'article 16 du règlement «Prospectus», les facteurs de risque les plus importants doivent être mentionnés en premier lieu dans leur catégorie respective, mais il n'est pas impératif que tous les autres facteurs de risque de chaque catégorie soient classés en fonction de leur importance.
35. Les facteurs de risque qui sont spécifiques et importants pour l'émetteur/le garant pourraient, par exemple, être classés dans les catégories suivantes:
- risques liés à la situation financière de l'émetteur;
  - risques liés aux activités de l'émetteur et à son secteur d'activité;
  - risque juridique et réglementaire;
  - risque relatif aux contrôles internes; et
  - risques environnementaux, sociaux et de gouvernance.
36. Les facteurs de risque qui sont spécifiques et importants pour les valeurs mobilières pourraient, par exemple, être classés dans les catégories suivantes:
- risques liés à la nature des valeurs mobilières;
  - risques liés au sous-jacent;
  - risques liés au garant et à la garantie; et
  - risques liés à l'offre au public et/ou à l'admission des valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé.

**Orientation 8 L'autorité compétente devrait interpeller les personnes responsables du prospectus et demander à ce que des modifications soient apportées lorsque des catégories ne sont pas identifiées dans la section consacrée aux facteurs de risque du prospectus par l'emploi d'intitulés appropriés.**

37. Les intitulés des catégories devraient refléter la nature des facteurs de risque. Les intitulés de catégorie doivent être présentés de manière à être facilement identifiables

dans le prospectus, grâce à l'utilisation d'un espacement approprié et de caractères gras.

38. Une catégorie ne devrait pas être incluse lorsqu'elle n'est pas pertinente. Lorsque les facteurs de risque sont de nature similaire, ils peuvent être classés et présentés sous la même rubrique.

**Orientation 9 L'autorité compétente devrait interpeller les personnes responsables du prospectus et demander que des modifications soient apportées au nombre de catégories et sous-catégories incluses dans le prospectus lorsqu'elles sont disproportionnées par rapport à la taille/complexité de l'opération et au risque pour l'émetteur/garant.**

39. Les autorités compétentes devraient contester la présentation des facteurs de risque en différentes catégories lorsque les personnes responsables du prospectus intègrent plus de dix catégories et sous-catégories dans le cas d'un prospectus standard, à émetteur unique et à valeur mobilière unique. Dans d'autres circonstances, le chiffre peut être étendu selon le cas. L'ESMA considère les prospectus de base multi-produits comme un exemple de cas dans lequel d'autres catégories/sous-catégories peuvent être appropriées.
40. Toutefois, l'autorité compétente peut toujours s'opposer à ce que le nombre de catégories et sous-catégories s'élèvent au maximum de 10 si un nombre inférieur de catégories et de sous-catégories est suffisant pour présenter les facteurs de risque d'une manière compréhensible.

**Orientation 10 Lors de l'évaluation de la présentation des facteurs de risque, les catégories ne devraient être subdivisées en sous-catégories que dans les cas où une telle méthodologie peut être justifiée sur la base du prospectus concerné. Lorsqu'il n'y a pas de nécessité claire ou évidente de recourir à des sous-catégories, l'autorité compétente devrait interpeller les personnes responsables du prospectus et demander des modifications de la présentation dans la section consacrée aux facteurs de risque lorsque la compréhensibilité est compromise.**

41. Les sous-catégories ne devraient être utilisées que lorsque leur inclusion peut être justifiée par les circonstances particulières du prospectus concerné. Par exemple, dans le cas d'un prospectus de base contenant plusieurs types de valeurs mobilières, la présentation des facteurs de risque par sous-catégories pourrait s'avérer nécessaire.
42. Si des sous-catégories sont utilisées, les principes régissant la présentation des facteurs de risque, tels qu'ils sont décrits tout au long de cette sous-section portant sur la présentation des facteurs de risque en différentes catégories, devraient s'appliquer.

## **VI.5. Orientations sur les facteurs de risque ciblés/concis**

**Orientation 11 Avant d'approuver le prospectus, l'autorité compétente devrait s'assurer que la communication d'informations relatives à chaque facteur de risque se fasse sous une forme concise. À cet égard:**

- i. si ce principe n'est pas observé, l'autorité compétente devrait contester ladite présentation; et**
  - ii. le cas échéant, l'autorité compétente devrait demander aux personnes responsables du prospectus de rédiger une communication d'informations mieux ciblée et plus concise.**
43. La tendance à accroître sans cesse le volume des prospectus, phénomène qui peut également être directement attribuable à l'inclusion d'une grande quantité d'informations relatives à chaque facteur de risque repris dans un prospectus, peut nuire à l'intelligibilité de ce dernier. Par conséquent, l'autorité compétente devrait revoir la longueur des passages consacrés aux facteurs de risque afin de veiller à ce que l'importance et la spécificité du facteur de risque soient clairement exposées et que celui-ci soit présenté de façon appropriée et ciblée.

## **VI.6. Orientations sur les facteurs de risque dans le résumé**

**Orientation 12 Concernant le résumé inclus dans le prospectus, l'autorité compétente devrait, avant d'approuver le prospectus, veiller à ce que la présentation des informations soit cohérente. À cet égard:**

- i. si ce principe n'est pas observé, l'autorité compétente devrait interpeller les personnes responsables du prospectus; et**
  - ii. le cas échéant, l'autorité compétente devrait demander que des modifications soient apportées lorsque la communication d'informations relatives aux facteurs de risque dans le résumé n'est pas conforme à l'ordre de la section consacrée aux facteurs de risque du prospectus.**
44. Lors de l'examen des facteurs de risque figurant dans le résumé, l'autorité compétente devrait vérifier si leur présentation est cohérente avec la présentation fondée sur leur importance dans la section consacrée aux facteurs de risque. Cela ne signifie pas pour autant que le résumé doive inclure des facteurs de risque de toutes les catégories figurant dans un prospectus.

## Appendice I Exemples de facteurs de risque spécifiques et importants:

Les exemples présentés à l'appendice I ne le sont qu'à titre indicatif.

Les autorités compétentes peuvent tenir compte de l'appendice I lors de leur examen de la communication d'informations relatives aux facteurs de risque. L'appendice contient des **exemples non exhaustifs** qui visent à illustrer 1) comment la spécificité d'un facteur de risque peut être démontrée, 2) comment la spécificité et l'importance d'un facteur de risque peuvent être démontrées ensemble, et 3) un exemple de langage d'atténuation.

### **Exemples:**

Comme indiqué à la section V intitulée «Contexte» (au début du présent document contenant les orientations), la communication d'informations relatives aux facteurs de risque doit démontrer à la fois la spécificité et l'importance.

Les éléments suivants pourraient être considérés comme des exemples de communications d'informations illustrant la spécificité des facteurs de risque pour l'émetteur ou des extraits des communications d'informations relatives aux facteurs de risque qui établissent un lien clair et direct entre le facteur de risque et l'émetteur.

- 1) Si un émetteur inclut un facteur de risque lié aux catastrophes naturelles, celui-ci devrait être rattaché à la répartition des activités de l'émetteur afin d'établir sa spécificité, par exemple:

Le principal site de production de l'émetteur (usine ABC), qui a généré 30% du chiffre d'affaires de l'émetteur l'année dernière, est situé à proximité d'une rivière en crue presque chaque printemps. Le débordement des eaux peut nuire au transport des stocks vers les centres de distribution et, par conséquent, interrompre la livraison des marchandises aux clients finaux. Les contrats conclus avec certains des principaux clients de l'émetteur confèrent à ces clients le droit de payer un prix réduit pour les marchandises de l'émetteur si ces dernières ne sont pas livrées à temps. En outre, la majorité des contrats de l'émetteur avec ses clients sont d'une durée inférieure à un an. Un retard de livraison peut nuire à la réputation de l'émetteur auprès de ses clients et les amener à se tourner vers les concurrents de l'émetteur pour leurs besoins futurs.

- 2) Si un émetteur inclut un facteur de risque lié à des questions environnementales, sociales ou de gouvernance, sa spécificité pourrait être décrite comme suit:

L'émetteur est tenu de se conformer à un ensemble rigoureux de critères de durabilité afin de maintenir sa certification ISO. L'émetteur fait l'objet d'une évaluation semestrielle par (autorité XYZ) qui peut décider de retirer la certification ISO de l'émetteur en cas de non-conformité. L'émetteur doit conserver sa certification ISO pour pouvoir pérenniser son



contrat en qualité de fournisseur vis-à-vis de ses deux plus gros clients. Les marchandises fournies à ces deux clients ont généré 40% du bénéfice d'exploitation de l'émetteur l'an dernier.

S'il y a lieu, les éléments suivants pourraient être considérés comme des exemples de communication d'informations ou des extraits de communications d'informations relatives aux facteurs de risque, qui illustrent la spécificité et l'importance des facteurs de risque pour la valeur mobilière sous réserve d'une évaluation par les personnes responsables du prospectus conformément aux obligations découlant de l'article 16 du règlement «Prospectus»:

1) le degré de liquidité de ces valeurs mobilières:

Après la réalisation de l'offre et en supposant que toutes les actions [XX] seront vendues dans le cadre de l'offre, seulement [YY]% du capital social de la société seront librement négociables. Ceci peut avoir un impact négatif sur la liquidité des actions et se traduire par de faibles volumes de transactions. Le degré de liquidité des valeurs mobilières peut avoir une incidence négative sur le prix auquel un investisseur peut céder celles-ci lorsqu'il cherche à les vendre rapidement.

2) La subordination des valeurs mobilières (par exemple, pour certaines entités réglementées, l'impact des outils de redressement et de recouvrement, y compris les renflouements interne):

Les obligations subordonnées constituent des créances non garanties sur la banque ABC.

La banque ABC est soumise à la directive établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement («BRRD»), qui vise à permettre l'adoption d'une série de mesures à l'égard des établissements de crédit et des entreprises d'investissement considérés comme exposés à un risque de défaillance. Toute mesure prise en vertu de la BRRD à l'égard de l'émetteur pourrait avoir une incidence importante sur la valeur de toute obligation émise ou sur les remboursements y afférents et/ou induire le risque d'être convertie en actions.

Si la banque ABC est jugée défaillante ou susceptible de l'être au sens de la BRRD et que l'autorité compétente applique l'un ou l'autre des outils de résolution de défaillance prévu par la BRRD, ou une combinaison de ceux-ci (par exemple, cession d'une activité, séparation des actifs, renflouement interne ou création d'un établissement-relais), toute insuffisance de fonds propres découlant de la vente des actifs de la banque ABC peut entraîner une réduction partielle voire totale des montants exigibles par les porteurs d'obligations secondaires. Le statut subordonné des porteurs obligataires constitue un risque supplémentaire compte tenu de la séquence de dépréciation et de conversion en vertu de la BRRD (par exemple, les obligations subordonnées sont dépréciées et/ou converties, si nécessaire, après l'action, mais avant les titres de créance de premier rang).

L'autorité compétente peut chercher à modifier les modalités relatives à la date d'échéance des obligations, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur la valeur des obligations en vue de leur revente.

Chacune des mesures susmentionnées peut être prise isolément ou de manière combinée. Par exemple, l'autorité compétente peut exiger une conversion partielle des obligations subordonnées en actions ordinaires de la banque ABC, en sus de toute dépréciation et vente des actifs de la banque ABC.

Le soutien financier public destiné à servir de mécanisme de résolution à l'égard de la banque ABC en cas de risque de défaillance ne sera utilisé qu'en dernier ressort après qu'ont été évalués et exploités dans toute la mesure du possible les autres instruments de résolution avec le souci de préserver la stabilité financière.

- 3) Risque de change dans un prospectus de base où des obligations à devises multiples peuvent être émises par le biais de conditions définitives, la monnaie de l'État membre d'origine et de l'État membre d'accueil étant l'euro:

Les obligations émises par le biais de conditions définitives dans le cadre du présent programme de dette peuvent être émises dans une monnaie autre que l'euro, telle que l'eurodollar ou l'euroyen. Selon les termes et conditions du prospectus de base, tous les paiements relatifs à certaines obligations, y compris les intérêts, peuvent donc être effectués en dollars, en yens ou en toute autre devise spécifiée dans le présent prospectus de base.

La valeur en euros de tout paiement peut être soumise à d'importantes fluctuations des taux de change. La mesure dans laquelle ces taux de change peuvent varier est incertaine et représente un risque très important pour la valeur et le rendement de toute obligation émise dans le cadre du présent programme.

Les fluctuations importantes des taux de change peuvent ne pas être corrélées aux fluctuations des taux d'intérêt, et le moment des fluctuations des taux de change peut avoir une incidence négative sur le rendement, la rentabilité et la valeur marchande des obligations. Cela peut entraîner une perte importante sur tout capital investi du point de vue d'un investisseur dont la monnaie nationale est l'euro.

#### **Termes modérateurs:**

Ce qui suit est une illustration de termes modérateurs qui réduisent l'importance relative d'un facteur de risque et qui ne permettent pas de comprendre le risque résiduel auquel l'entité est exposée. La formulation suivante devrait être modifiée afin d'en éliminer le caractère atténuant:

Dans le cadre de ses activités commerciales, le Groupe est exposé à divers risques, notamment le risque de crédit, le risque de marché, le risque de liquidité et le risque



opérationnel. Bien que le Groupe investisse beaucoup de temps et d'efforts dans des stratégies et des techniques de gestion des risques, il pourrait néanmoins, dans certaines circonstances, ne pas gérer les risques de manière adéquate.