

# Priporočila javnim družbam za obveščanje



**LJUBLJANSKA BORZA**  
*LJUBLJANA Stock Exchange*

Ljubljana, 25. marca 2024

Priporočila za obveščanje so bila objavljena na spletnih straneh borze 25. marca 2024, veljati in uporabljati pa se z dnem 9. aprila 2024.



## KAZALO:

<b>1.</b>	<b>PRAKSA DOBREGA RAVNANJA PRI OBVEŠČANJU .....</b>	<b>4</b>
1.1.	Vodila dobrega korporativnega komuniciranja .....	4
1.2.	Kako zagotavljati dobro korporativno komuniciranje?.....	4
<b>2.</b>	<b>NADZOROVANE INFORMACIJE .....</b>	<b>18</b>
2.1.	Periodično obveščanje .....	18
2.2.	Skupščina delničarjev in odločanje o dividendah.....	27
2.3.	Informacije glede pomembnih deležev v javni družbi .....	29
2.4.	Informacije glede lastnih delnic .....	31
2.5.	Posli vodilnih delavcev .....	32
2.6.	Sprememba skupnega števila delnic z glasovalno pravico .....	35
2.7.	Spremembe vsebine pravic iz vrednostnih papirjev .....	36
<b>3.</b>	<b>NOTRANJE INFORMACIJE.....</b>	<b>36</b>
3.1.	Vodila pri odločanju o naravi informacije.....	36
3.2.	Komentiranje govoric in člankov v medijih .....	39
3.3.	Vsebina posameznega obvestila .....	39
3.4.	Možne vrste notranjih informacij .....	41
3.5.	UPRAVLJANJE Z NOTRANJIMI INFORMACIJAMI, PRAVILA IN OMEJITVE TRGOVANJA Z DELNICAMI DRUŽBE.....	45
<b>4.</b>	<b>PRIPOROČILA ZA OBVEŠČANJE O TRAJNOSTNOSTI .....</b>	<b>52</b>
<b>5.</b>	<b>FINANČNI KOLEDAR .....</b>	<b>57</b>
<b>6.</b>	<b>UPORABA ANGLEŠKEGA JEZIKA .....</b>	<b>58</b>
<b>7.</b>	<b>IZDELAVA IZJAVE O SKLADNOSTI S KODEKSOM O UPRAVLJANJU.....</b>	<b>60</b>
7.1.	Objava .....	60
7.2.	Rok objave .....	60
7.3.	Vsebina izjave .....	61
7.4.	Druge objave v skladu s Slovenskim kodeksom upravljanja javnih delniških družb.....	61
<b>8.</b>	<b>OBVEŠČANJE IZDAJATELJEV OBVEZNIC.....</b>	<b>63</b>
<b>9.</b>	<b>MATIČNA DRŽAVA ČLANICA .....</b>	<b>65</b>
<b>10.</b>	<b>ODNOSI Z VLAGATELJI, MEDIJI IN ANALITIKI.....</b>	<b>66</b>
10.1.	Spletne strani družbe.....	66
10.2.	Srečanja z analitiki in vlagatelji.....	66
10.3.	Intervju predstavnika borzne družbe .....	66
<b>11.</b>	<b>BORZNA DRUŽBA IN DRUGE INTERESNE SKUPINE .....</b>	<b>68</b>
<b>12.</b>	<b>POSTOPEK SPREJEMA IN VELJAVNOST PRIPOROČIL .....</b>	<b>69</b>



Uprava Ljubljanske borze, d. d., Ljubljana je na seji dne 25. marca 2024, na podlagi določb 34. člena Statuta v zvezi z 11. in 24. členom Pravil borze, sprejela naslednja

## P R I P O R O Č I L A JAVNIM DRUŽBAM ZA OBVEŠČANJE

### UVOD

Priporočila javnim družbam za obveščanje (v nadaljevanju: Priporočila) je oblikovala Ljubljanska borza, d. d., Ljubljana. Pri tem je upoštevala veljavno zakonodajo, dobro domačo in tujo poslovno prakso ter tovrstna priporočila v drugih državah članicah Evropske unije.

Priporočila predstavljajo zgled dobrega korporativnega komuniciranja, s katero lahko borzna družba povečuje stopnjo transparentnosti, krepí prepoznavnost in odprtost družbe ter s tem preprečuje informacijsko asimetrijo. Namen Priporočil je opredelitev standardov obveščanja javnosti s strani izdajateljev, ki imajo uvrščene delnice v Prvo kotacijo. Pričakuje se, da bodo standarde obveščanja, ki so zajeti v navedenih Priporočilih, izdajatelji Prve kotacije po svojih najboljših močeh spoštovali, k čemer so se tudi zavezali ob uvrstitvi svojih delnic v najvišji segment borznega trga. Priporočenim standardom naj sledijo tudi druge javne ali nejavne družbe, z željo, da vlagateljem zagotavljajo kakovostne, pravočasne, uporabne in verodostojne informacije.

Borza vzpodbuja borzne družbe, da čim širše in tekoče obveščajo investicijsko javnost, kar posledično dviguje raven zaupanja vlagateljev v družbo in njegov vrednostni papir. Obveščanje je dolžnost borzne družbe ter istočasno tudi možnost in priložnost, da vzpostavi in gradi zanesljiv, odprt odnos do investicijske javnosti, kar se lahko odraža tudi v ceni njegovega vrednostnega papirja. Preseganje predpisanih minimalnih obveznosti naj bo cilj vsake borzne družbe, ki odgovorno skrbi za svoje delničarje in odprto deluje proti širši investicijski in drugi strokovni javnosti.

Analize potrjujejo, da prav kakovostne in ažurne informacije zagotavljajo višjo ceno in likvidnost delnic ter tako njihovo ceno približujejo pošteni, notranji vrednosti. Z željo, da je področje obveščanja celovito predstavljeno, navedena Priporočila vsebujejo:

- Povzetek določb relevantne zakonodaje s področja obveščanja javnih družb (v začetnem besedilu posameznih vsebinskih sklopov in označeno s poševnim tiskom). Navedbe so le delno povzete iz zakonodaje (predstavljajo le bistvena zakonska določila). Navedbe so zgolj informativne narave, družba se je dolžna poučiti o veljavni zakonodaji iz uradnih objav le-te. Priporočila ne vsebujejo navedb področne zakonodaje, ki velja za posamezno družbo (npr. Zakon o bančništvu), temveč zakonodajo, ki za področje obveščanja velja za vse javne družbe (npr. Zakon o trgu finančnih instrumentov, Zakon o gospodarskih družbah, Zakon o prevzemih, ustrezni podzakonski akti, evropske Uredbe).
- Neobvezujoča priporočila (v besedilu se uporabljajo ustrezne besede »naj«, »lahko«, »se priporoča«).

Obveznosti s področja obveščanja, ki so skladno s Pravili borze, zavezujoča za družbe Prve kotacije, so posebej označena z opombami.



Zadnja veljavna Priporočila so objavljena na spletnih straneh borze. V primeru sprememb zakonodaje se bodo Priporočila ustrezno spremenila, do objave njihovih sprememb morajo borzne družbe spoštovati določila veljavnih predpisov. Družba je dolžna veljavne zakonske določbe tekoče spremljati.

Borza nudi družbam Prve kotacije svetovanje na področju obveščanja in korporativnega komuniciranja v skladu s Priporočili. Navedeno storitev borza po dogovoru nudi tudi izdajateljem Standardne kotacije.



## 1. PRAKSA DOBREGA RAVNANJA PRI OBVEŠČANJU

Ta uvodni del vsebuje osnovna načela, ki veljajo pri korporativnem komuniciranju in se nanašajo na vsa področja, ki jih v naslednjih poglavjih podrobneje opredeljujejo Priporočila.

### 1.1. Vodila dobrega korporativnega komuniciranja

Osnovna vodila, ki naj jih družba upošteva pri zagotavljanju dobrega korporativnega komuniciranja, so:

- zagotovitev enakomerne obveščeniosti vseh javnosti,
- zagotovitev objave informacij na način, ki omogoča hiter dostop do teh informacij na nediskriminatorni podlagi,
- zagotovitev kakovostnih, uporabnih in verodostojnih informacij,
- zagotovitev objav vseh informacij o poslovanju, ki lahko vplivajo na ceno finančnega instrumenta.

Z upoštevanjem osnovnih vodil pri obveščanju družba tudi zagotavlja objavo informacij na ustrezen in predpisan način. S tem nudi ustrezno podporo vlagateljem pri sprejemanju njihovih investicijskih odločitev, preprečuje informacijsko asimetrijo ter možnost trgovanja na podlagi notranjih informacij.

Družba naj bo pozorna, da njeno obveščanje ne bo le formalno, ampak jasno in konsistentno skozi čas. Zelo slaba praksa je, če je način obveščanja družbe odvisen od konkretne koristi oziroma interesa uprave (zelo jasno in obširno poročanje o nekaterih notranjih informacijah, pri drugih pa navedba zgolj skopih podatkov). Kot enako negativno se štejejo drugi razlogi za neupoštevanje osnovnih vodil obveščanja npr. specifična lastniška struktura (večinsko lastništvo). Tudi v takih razmerah je uprava družbe dolžna dosledno upoštevati vsa pravila, ki veljajo za javne delniške družbe. Navedeno ne sme biti in ni razlog za neenako obravnavo delničarjev na področju obveščanja.

Jedro obveščanja družbe je poslovna zgodba družbe (equity story), ki jasno izraža strategijo družbe, obstoječi položaj, načrte, cilje. Na njeni podlagi vlagatelj tehta svoje investicijske odločitve. Borza priporoča, da družba jasno predstavi svojo strategijo, saj bodo na tej podlagi tudi vse aktivnosti, ki jih družba izvaja (npr. investicije, dezinvesticije, prevzemne aktivnosti, dokapitalizacije) pravilno razumljene in vrednotene.

### 1.2. Kako zagotavljati dobro korporativno komuniciranje?

#### 1.2.1. Predpisi na področju poročanja in obveščanja

V Sloveniji področje urejajo predvsem naslednji predpisi v njihovi vsakokrat veljavni različici:

- Zakon o trgu finančnih instrumentov (Uradni list RS, št. 77/18 in 17/19 – popr., v nadaljevanju ZTFI-1; zajema že vse relevantne direktive s področja obveščanja),
- Zakon o gospodarskih družbah (Ur. l. RS, št. 65/09 – UPB3, z vsemi spremembami, v nadaljevanju ZGD-1),
- Zakon o prevzemih (Ur. l. RS, št. 79/06, z vsemi spremembami, v nadaljevanju ZPre-1),
- Podzakonski akti ZTFI-1, predvsem:
  - Sklep o izpolnjevanju obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij,
  - Sklep o informacijah o pomembnih deležih,
  - Sklep o uresničevanju pravic imetnikov vrednostnih papirjev, ki so uvrščeni v trgovanje na organiziranem trgu,



- Sklep o predložitvi in dostopu do nadzorovanih informacij,
- Sklep o posebnih pravilih za izpolnjevanje obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij za osebe tretjih držav,
- Sklep o podrobnejših pravilih obveščanja o izboru matične države članice glede obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij,
- Predpisi EU, ki se uporabljajo neposredno:
  - Uredba (EU) št. 596/2014 Evropskega Parlamenta in Sveta z dne 16. aprila 2014 o zlorabi trga (uredba o zlorabi trga) ter razveljavitvi Direktive 2003/6/ES Evropskega parlamenta in Sveta ter direktiv Komisije 2003/124/ES, 2003/125/ES in 2004/72/ES (v nadaljevanju: Uredba MAR);
  - Izvedbena Uredba Komisije (EU) 2016/1055 z dne 29. junija 2016 o določitvi izvedbenih tehničnih standardov v zvezi s tehničnimi rešitvami za ustrezno razkritje notranjih informacij javnosti in za odložitev razkritja notranjih informacij javnosti v skladu z Uredbo (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta (v nadaljevanju: Izvedbena Uredba 2016/1055);
  - Delegirana Uredba Komisije (EU) 2016/1052 z dne 8. marca 2016 o dopolnitvi Uredbe (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z regulativnimi tehničnimi standardi za določitev pogojev, ki se uporabljajo za programe ponovnega odkupa in ukrepe za stabilizacijo;
  - Izvedbena Uredba Komisije (EU) 2016/347 z dne 10. marca 2016 o določitvi izvedbenih tehničnih standardov v zvezi z natančno obliko seznamov oseb z dostopom do notranjih informacij in posodabljanja seznamov oseb z dostopom do notranjih informacij v skladu z Uredbo (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta;
  - Delegirana Uredba Komisije (EU) 2016/522 z dne 17. decembra 2015 o dopolnitvi Uredbe (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z izvzetjem nekaterih javnih organov in centralnih bank tretjih držav, kazalniki tržne manipulacije, pragovi za razkritje, pristojnim organom za obveščanje o odložitvah, dovoljenjem za trgovanje v zaprtem obdobju in vrstami poslov vodilnih delavcev, o katerih je treba poročati;
  - Direktiva EU 2014/95/EU, z dne 22. 10. 2014 glede razkritja nefinančnih informacij in informacij o raznolikosti nekaterih velikih podjetij in skupin (CSRD);
  - Uredba EU 2022/852 o vzpostavitvi okvira za spodbujanje trajnostnih naložb ter spremembi Uredbe (EU) 2019/2088 (Uredba o taksonomiji); Uredba 2019/2088 o razkritjih, povezanih s trajnostnostjo, v sektorju finančnih storitev (SFDR);
- Pravila borze (čistopis z dne 25. 3. 2024, v nadaljevanju: Pravila),
- Navodila za izdajatelje vrednostnih papirjev na borznem trgu (objavljena na spletni strani borze),
- Slovenski kodeks upravljanja javnih delniških družb ([www.ljse.si](http://www.ljse.si)).

### 1.2.2. Vsebina in vrste objav

Obvestilo o nadzorovanih informacijah mora vsebovati vse podatke, ki vlagatelju omogočajo presojo položaja javne družbe (v nadaljevanju: javna družba ali izdajatelj) in oceno vpliva nadzorovane informacije na ceno finančnega instrumenta, katerega izdajatelj je.

V kolikor ni s posameznim predpisom natančno določena drugačna vsebina, mora obvestilo o nadzorovanih informacijah vsebovati predvsem naslednje podatke:

- firmo in sedež izdajatelja,
- naslov obvestila,
- navedbo člena ZTFI-1, na katerega se nanaša objava nadzorovane informacije ter navedbo člena Uredbe MAR, na katerega se nanaša razkritje oziroma odložitev razkritja notranje informacije,



- čas nastopa dogodka, ki je podlaga za objavo nadzorovane informacije,
- natančen opis poslovnega dogodka, ki je podlaga za objavo nadzorovane informacije,
- navedbo, od in do katerega dne bodo informacije, ki jih obvestilo vsebuje in imajo značilnosti notranje informacije, objavljene tudi na uradni spletni strani izdajatelja.

(3. člen Sklepa o izpolnjevanju obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij)

Vrsto objav (notranje informacije, nadzorovane informacije, ostale informacije) opredeljujejo predpisi, ki urejajo področje obveščanja in poročanja, kar je podrobno prikazano v nadaljevanju Priporočil.

### 1.2.3. Mesto in način objave nadzorovanih informacij

#### Primerno mesto objave

*Mesto objave nadzorovanih informacij je »medij, ki razumno zanesljivo omogoča razširitev informacij javnosti na celotnem območju EU«. (158. čl. ZTFI-1)*

*Nadzorovane informacije mora izdajatelj razkriti »tako, ko je mogoče, najkasneje pa v rokih, kot so predpisani za posamezno vrsto nadzorovanih informacij z ZTFI-1 ter za notranje informacije s 17. členom Uredbe MAR in na njegovi podlagi sprejete Izvedbene uredbe 2016/1055/EU o določitvi izvedbenih tehničnih standardov v zvezi s tehničnimi rešitvami za ustrezno razkritje notranjih informacij javnosti in za odložitev razkritja notranjih informacij javnosti v skladu z Uredbo MAR, na način, ki javnosti zagotavlja hiter dostop do teh informacij na nediskriminatorni podlagi«. (4. člen Sklepa o izpolnjevanju obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij)*

*V primeru, da mora izdajatelj obvestila, ki vsebujejo nadzorovane informacije iz ZTFI-1 ali notranje informacije po Uredbi MAR, zaradi drugih predpisov objaviti na način, ki je določen v drugih predpisih, mora izdajatelj »na način iz 4. člena sklepa objaviti vsaj naslov obvestila ter mesto in čas njegove objave«. (5. člen Sklepa o izpolnjevanju obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij)*

#### Določitev mesta objave in njegova objava

*»Izdajatelj mora z dnem pridobitve statusa javne družbe oziroma vsaj dan pred začetkom trgovanja objaviti svoje mesto objave in o tem obvestiti Agencijo. Obvestilo o tem mora izdajatelj objaviti na enak način, kot bo objavljal obvestila o nadzorovanih informacijah.*

*Izdajatelj, ki namerava spremeniti mesto objave svojih obvestil, mora obvestilo o tem objaviti na prvoten način, preden začne objavljati obvestila na spremenjen način. Obvestilo o spremembi mesta objave mora izdajatelj objaviti na enak način, kot objavlja obvestila o nadzorovanih informacijah.« (6. člen Sklepa o izpolnjevanju obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij)*

#### Dostop do nadzorovanih informacij

*Izdajatelj mora nadzorovane informacije:*

- objaviti na način, ki omogoča hiter dostop do teh informacij na nediskriminacijski podlagi, in
  - jih predložiti sistemu za centralno shranjevanje nadzorovanih informacij iz 159. člena ZTFI-1.
- (158. člen ZTFI-1)

#### Objava notranjih informacij na spletnih straneh





Izdajatelj na svojem spletnem mestu objavi in vsaj pet let posodablja vse notranje informacije, ki jih mora razkriti javnosti. (1. odstavek 17. člena Uredbe MAR)

## Način objave

*Izdajatelj mora pri objavi nadzorovanih informacij le-te objaviti tako, da s tem ne povzroči neenakega položaja vlagateljev v času trgovanja s finančnim instrumentom, katerega izdajatelj je. (5. člen Sklepa o izpolnjevanju obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij)*

*Javna družba vlagateljem ne sme zaračunavati nobenih stroškov za javno objavo (in za predložitev nadzorovanih informacij v sistem za centralno hrambo nadzorovanih informacij). (158. čl. ZTFI-1)*

*Če javna družba objavi nadzorovano informacijo, mora hkrati vsebino te objave predložiti Agenciji in borzi in ju obvestiti o načinu te objave. (155. in 398. čl. ZTFI-1).*

*Podrobneje so tehnične rešitve za ustrezno razkritje notranjih informacij javnosti določene v Izvedbeni uredbi Komisije (EU) 2016/1055.*

To pomeni, da družba nadzorovane informacije vedno najprej objavi v izbranem mediju za objave družbe, zagotovi tudi njeno dostopnost na svoji spletni strani. S tem zadosti prvima vodiloma obveščeniosti vseh javnosti (enakomerna in nediskriminatorna obravnava velikih in malih delničarjev, zunanjih in notranjih delničarjev, domačih in tujih delničarjev, vlagateljev, strokovne in druge javnosti).

Po objavi lahko družba posreduje nadzorovano informacijo kot komentar ali izjavo tudi medijem oziroma organizira tiskovno konferenco. V primeru, da se informacija prvič posreduje preko tiskovne konference, naj družba sledi priporočilom v točki 1.2.7.

Družba naj v svojem statutu opredelita mesto objave, kjer bo objavljala vse informacije o svojem poslovanju. Osnovni postopek objave je naslednji:







#### 1.2.4. Čas objave notranjih informacij

##### Čas objave

*Izdajatelj notranje informacije, ki ga neposredno zadevajo, čim prej sporoči javnosti. (17. člen Uredbe MAR)*

**Nadzorovane informacije** mora izdajatelj razkriti **takoj, ko je mogoče**, najkasneje pa v rokih, kot so predpisani za posamezno vrsto nadzorovanih informacij z ZTFI-1 ter za notranje informacije s 17. členom Uredbe MAR in na njegovi podlagi sprejete Izvedbene uredbe 2016/1055/EU o določitvi izvedbenih tehničnih standardov v zvezi s tehničnimi rešitvami za ustrezno razkritje notranjih informacij javnosti in za odložitev razkritja notranjih informacij javnosti v skladu z Izvedbeno uredbo MAR, na način, ki javnosti zagotavlja hiter dostop do teh informacij na nediskriminatorni podlagi. (4. člen Sklepa o izpolnjevanju razkrivanja nadzorovanih informacij)

##### Razkritje tretji osebi

*Kadar je bilo razkritje notranjih informacij odloženo v skladu s 4. in 5. odstavkom 17. člena Uredbe MAR in **zaupnost teh notranjih informacij ni več zagotovljena**, izdajatelj **javnosti čim prej razkrije te notranje informacije**.*

*Ta odstavek zajema primere, ko se govornice izrecno nanašajo na notranje informacije, razkritje katerih je bilo odloženo v skladu s 4. in 5. odstavkom 17. člena Uredbe MAR, kadar so te govornice dovolj točne, da je razvidno, da zaupnost teh informacij ni več zagotovljena. (7. odstavek 17. člena Uredbe MAR)*

Družba mora za zagotovitev pravočasne objave informacij predvsem slediti naslednjim pravilom:

- da objavi obvestilo na ustrezen način takoj po nastopu poslovnega dogodka (razen v primeru odložitve takojšnje objave v skladu s predpisi, podrobneje v točki 1.2.5.).
- da vse periodične objave objavi čim prej oziroma najkasneje v rokih, ki jih zato predpisujejo predpisi.

Pri objavah mora družba upoštevati čas trgovanja na borznem trgu. Borza priporoča upoštevanje naslednjih priporočil izbire časa objave glede na vsebino objavljene informacije:

##### **IZVEN ČASA TRGOVANJA NA LJUBLJANSKI BORZI (med 16. in 9.15 uro naslednjega dne):**

Objavljajo se vse notranje in nadzorovane informacije, še posebej pa periodične informacije in druge vnaprej znane informacije.

**V ČASU TRGOVANJA NA LJUBLJANSKI BORZI (med 9.15 do 15.59 ure):** Ob upoštevanju zakonskih določb glede varovanja zaupnosti in upoštevanje zavezo objave »takoj, ko je mogoče« se objavljajo vse informacije, razen periodičnih informacij in drugih ključnih informacij, ki jih izdajatelj oblikuje v določenem času (ne nastanejo hipno) in ima zato tudi možnost vnaprej izbrati čas javnega razkritja.

**POPOLDANSKO VEČERNI ČAS (med 16. in 22. uro):** Objavljajo se nujne notranje informacije tekočega dne (na primer sklepi zaključene seje nadzornega sveta, sklepi zaključene skupščine in podobno).



Tip informacije		Primeri vsebine informacije	Priporočljiv čas objave
<b>TEKOČE NADZOROVANE INFORMACIJE</b>			
<b>Notranje informacije, ki se v tekočem dnevu generirajo v družbi</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prekinitve v poslovanju, bistvene spremembe pri gl. dejavnosti, novi proizvodi</li> <li>• Spremembe v upravi ali NS,</li> <li>• Pomembne (de)investicije</li> <li>• Pomembni pravni postopki, sklenjene pogodbe,</li> <li>• napovedi finančnih rezultatov, predhodne ocene poslovanja, sprememba bonitetne ocene</li> <li>• Vse objave neizdajateljcev</li> <li>• Poslovne informacije izdajateljcev, npr. udeležba na roadshow-u</li> </ul>	Kadarkoli (tako, ko nastanejo)
<b>PERIODIČNE NADZOROVANE INFORMACIJE</b>			
<b>Letna računovodska in revizijska poročila v ESEF obliki<sup>1</sup> Polletna računovodska in revizijska poročila / omejeni pregledi Plačila vladam</b>			Izven časa trgovanja (priporočilo med 8.15 in 9.15 uro in ob 16.00 uri)
<b>DRUGE TEKOČE NADZOROVANE INFORMACIJE, PRI KATERIH VNAPREJ OBSTAJA MOŽNOST IZBIRE ČASA OBJAVE</b>			
<b>Notranje informacije</b>	Prospekt	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prospekt za uvrstitev v trgovanje, prevzemni prospekt</li> </ul>	Izven časa trgovanja (priporočilo – med 8.15 in 9.15 uro in ob 16.00 uri)
	Letno poročilo	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Letna poročila, ki niso pripravljena v ESEF obliki</li> </ul>	
	Četrtno poročilo	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Poročilo o poslovanju za prve tri / devet mesecev</li> </ul>	
	Prevzemne ponudbe in korporacijske akcije	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prevzemne ponudbe, mnenje uprave</li> <li>• Združitev družbe, delitev, preoblikovanje</li> <li>• Dokapitalizacije</li> </ul>	
	Nove izdaje VP	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Izdaja novih serijskih VP, odpoklic VP,</li> <li>• Izdaja prednostne pravice do vpisa novih izdaj VP</li> </ul>	
	Skupščina delničarjev	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sklic skupščine, določitev, izplačilo dividend</li> </ul>	
	Skupščina delničarjev	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sprejeti sklepi skupščine, izpodbojne tožbe</li> </ul>	

<sup>1</sup> Pod kategorijo Letna računovodska in revizijska poročila se objavljajo le letna poročila ESEF obliki, ki izpolnjujejo tehnične zahteve za objavo ter v primeru konsolidiranega letnega poročila v ESEF obliki, da je bilo le-to ustrezno potrjeno z ESEF validacijskim orodjem, ki ga uporablja sistem INFO HRAMBA. Uporabniki sistema SEOnet, ki niso zavezani k objavi letnega poročila v ESEF obliki, lahko objavijo svoje letne računovodske izkaze pod kategorijo Notranje informacije. Prav tako se pod kategorijo Notranje informacije klasificirajo druge objave, ki so vezane na letno poročilo in niso pripravljene v ESEF obliki, kot npr. Izjava o skladnosti s kodeksom, Izjava o upravljanju, ipd. ter se lahko objavljajo tudi ločeno od letnega poročila.



INFORMACIJE, KI NE VPLIVAJO KLJUČNO NA TEKOČE TRGOVANJE		
Letna računovodska in revizijska poročila	Izjava o skladnosti s Kodeksom	Kadarkoli
Notranje informacije	Finančni koledar Izjava o skladnosti s Kodeksom Izjava o upravljanju	
Pridobitev in odsvojitve izdajateljevih lastnih delnic		
Matična država članica		
Obvestila o pomembnem lastniškem deležu		
Skupno število glasovalnih pravic in vrednost kapitala		
Spremembe glede pravic, ki jih imajo različni razredi delnic ali vrednostnih papirjev		

**PONOČI in MED PRAZNIKI IN VIKENDI (med 22. uro in 8.14 uro ter 24 ur med prazniki in vikendi):** Objavljajo se le nujne notranje informacije tekočega dne, ki jih zaradi časa njihovega nastanka oziroma izrednih razmer izjemoma ni bilo mogoče zagotoviti v skladu z zgornjimi priporočili časa objave.

Priporočljiva praksa na področju obveščanja je postopno obveščanje javnosti, v obsegu, ki je v danem trenutku mogoč (prvo krajše sporočilo, sledi obširnejše sporočilo).

V primeru, da borzna družba ne more izvesti javne objave na predpisan način (na izbranem mestu obveščanja), naj posreduje enolično oblikovano informacijo medijem in takoj ko je mogoče objavi informacije tudi na izbranem mestu obveščanja. Na ta način bo po svojih močeh zagotovila, da bodo novinarji v tekočem in naslednjem dnevu pravilno povzeli informacije v časopisju in drugih medijih, kar bo povzročilo, da širša javnost ne bo zavedena z nasprotujočimi si navedbami in ugibanji v različnih medijih. Borza opozarja, da je omenjeno ravnanje izjema in ne sme biti pravilo pri načinu obveščanja ter se uporablja izključno v primerih, ko družba ne more izvesti javne objave (npr. mesto obveščanja ni dosegljivo).

Ob upoštevanju priporočenega časa objave glede na vsebino objavljene informacije borza priporoča, da se nadzorovane informacije objavljajo ob primernih poslovnih urah (zaželeno do 16. ure), tako da se investicijski javnosti zagotovi dovolj časa za seznanitev s cenovno občutljivo vsebino obvestila in za sprejem ustreznih investicijskih odločitev. Po 16. uri in brez potrditve urednika se objavljajo zgolj nujne notranje informacije tekočega dne, ki jih ni bilo mogoče zagotoviti prej (npr. sklepi zaključene seje nadzornega sveta, ki niso periodične informacije, sklepi skupščine, ipd.), s tem da se z objavo ne odlašča do poznih večernih ur, ampak se jo zagotovi takoj, ko je mogoče.

V kolikor **se z vrednostnimi papirji trguje tudi na drugih organiziranih trgih**, ne samo na borznem trgu, borza priporoča, da se dana priporočila glede časa objave upoštevajo tudi v okviru trgovalnih ur na drugih organiziranih trgih.

V kolikor mesto objave omogoča objave 24 ur na dan in 7 dni v tednu, borza priporoča, da se ponoči in med vikendom oz. praznikom objavljajo zgolj nujne notranje informacije, ki so nastale v tem času in zaradi enakomerne obveščeniosti vlagateljev ni mogoče počakati z njihovo objavo, ali pa njihove objave iz objektivnih razlogov ni bilo mogoče zagotoviti v okviru priporočenega časa objave.



Ne glede na priporočila borze imajo prednost vedno določila zavezujoče zakonodaje. V kolikor bi v konkretnem primeru prišlo do kolizije med določbami priporočil borze ter zavezujočo zakonodajo mora izdajatelj vedno slediti slednji.

## 1.2.5. Odložitev razkritja notranje informacije

### 1.2.5.1. Splošni pogoji za odložitev razkritja

#### Pogoji za odložitev razkritja notranje informacije

*Izdajatelj lahko na lastno odgovornost odloži razkritje notranjih informacij javnosti, če so izpolnjeni vsi naslednji pogoji:*

- takojšnje razkritje bi najverjetneje ogrozilo upravičene interese izdajatelja;
- odložitev razkritja verjetno ne bi zavajala javnosti;
- izdajatelj lahko zagotovi zaupnost teh informacij.

*V primeru podaljšanega postopka, ki se odvija v fazah in je namenjen, da ustvari določene okoliščine ali določen dogodek oziroma je to njegov rezultat, lahko izdajatelj na lastno odgovornost odloži razkritje notranjih informacij javnosti v zvezi s tem postopkom, pri čemer veljajo zgornje točke (a), (b) in (c).*

*(4. odstavek 17. člena Uredbe MAR)*

#### Smernice organa ESMA za izvajanje Uredbe MAR glede odložitve objave notranje informacije, z dne 20. 10. 2016<sup>2</sup>

*Za namene točke (a) člena 17(4) Uredbe MAR se lahko primeri, v katerih bi takojšnje razkritje notranjih informacij najverjetneje ogrozilo upravičene interese izdajateljev, nanašajo zlasti, vendar ne izključno na naslednje okoliščine:*

- pogajanja v teku, ko bi javno razkritje lahko vplivalo na izid teh pogajanj. Primeri teh pogajanj so lahko povezani z združitvami, prevzemi, razdelitvami in izčlenitvami, nakupom ali prodajo večjih sredstev ali delov poslovne dejavnosti, prestrukturiranjem in reorganizacijo;
- finančna sposobnost izdajatelja je v resni in v neposredni nevarnosti, četudi še ne v obsegu, za katerega se uporablja zakonodaja o plačilni nesposobnosti, takojšnje razkritje notranjih informacij javnosti pa bi resno ogrozilo interese obstoječih in potencialnih delničarjev, s tem ko bi ogrozilo zaključek pogajanj, načrtovanih za zagotovitev finančne sanacije izdajatelja;
- notranje informacije so povezane z odločitvami, ki jih je sprejel poslovodni organ izdajatelja, ali pogodbami, ki jih je sklenil, za katere je v skladu z nacionalno zakonodajo ali izdajateljevimi pravilniki in poslovniki potrebna odobritev drugega organa izdajatelja, ki ni skupščina delničarjev, da postanejo veljavne, pod pogojem, da:
  - bi takojšnje razkritje teh informacij javnosti pred sprejetjem končne odločitve ogrozilo pravilno oceno informacij s strani javnosti in
  - je izdajatelj poskrbel za čimprejšnje sprejetje končne odločitve;
- izdajatelj je razvil proizvod ali izum, takojšnje razkritje te informacije javnosti pa bi najverjetneje ogrozilo izdajateljeve pravice intelektualne lastnine;
- izdajatelj namerava kupiti ali prodati pomemben lastniški delež v drugem subjektu, razkritje te informacije pa bi najverjetneje ogrozilo izvedbo tega načrta;

<sup>2</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma-2016-1478\\_sl.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma-2016-1478_sl.pdf)



- predhodno objavljen posel mora odobriti javni organ, odobritev pa je odvisna od dodatnih zahtev, pri čemer bi takojšnje razkritje teh zahtev najverjetneje vplivalo na zmožnost izdajatelja za njihovo izpolnitev, s tem pa bi bil ogrožen končni uspeh posla ali transakcije.

*Za namene točke (b) člena 17(4) Uredbe MAR določajo Smernice organa ESMA tudi primere, v katerih bi odložitev objave notranje informacije verjetno zavajala javnost. Ti primeri vključujejo vsaj naslednje okoliščine:*

- notranje informacije, katerih razkritje namerava izdajatelj odložiti, se bistveno razlikujejo od predhodne javne objave izdajatelja o zadevi, na katero se nanašajo notranje informacije; ali
- notranje informacije, katerih razkritje namerava izdajatelj odložiti, so povezane z dejstvom, da izdajatelj najverjetneje ne bo dosegel finančnih ciljev, pri čemer so bili ti cilji predhodno javno objavljeni; ali
- notranje informacije, katerih razkritje namerava izdajatelj odložiti, so v nasprotju s tržnimi pričakovanji, pri čemer ta pričakovanja temeljijo na signalih, ki jih je izdajatelj predhodno poslal na trg, kot so razgovori, kampanje ali druge oblike komuniciranja, ki jih je izdajatelj organiziral ali odobril.

### **Obvestilo pristojnega organa**

*Kadar izdajatelj odloži razkritje notranjih informacij na podlagi 17(4) člena Uredbe MAR, **o tem obvesti pristojni organ**, določen v skladu s 3. odstavkom 17. člena Uredbe MAR<sup>3</sup>, **takoj po njihovem razkritju javnosti in poda pisno obrazložitev, kako so bili pogoji, določeni v tem odstavku, izpolnjeni**. Države članice lahko določijo, da se tako obrazložitev predloži samo na zahtevo pristojnega organa, določenega v skladu s 3. odstavkom 17. člena Uredbe MAR. (4. odstavek 17. člena Uredbe MAR)*

V primeru odložitve razkritja notranjih informacij v skladu s 17(4) členom Uredbe MAR mora izdajatelj z uporabo tehničnih rešitev **zagotoviti ohranitev ključnih informacij o postopku za odložitev razkritja notranjih informacij**, tako da lahko izdajatelj izpolni svoje obveznosti glede obveščanja pristojnih organov.

Ključne informacije, katerih hrambo mora zagotoviti izdajatelj v primeru odložitve razkritja notranjih informacij in način obveščanja pristojnega organa, so določeni v 4. členu Izvedbene uredbe Komisije (EU) 2016/1055.

### **Hramba ključnih informacij v primeru odložitve razkritja notranjih informacij**

*Izdajatelji za namene odložitve razkritja notranjih informacij javnosti v skladu s tretjim pododstavkom člena 17(4) Uredbe MAR uporabijo tehnične rešitve, ki zagotavljajo, da **so naslednje informacije dostopne, čitljive in shranjene na trajnem nosilcu podatkov**:*

- datumi in ure, ko:

<sup>3</sup> V skladu s 6. členom Delegirane uredbe Komisije (EU) 2016/522, z dne 17. 12. 2015, je pristojni organ, ki ga mora izdajatelj obvestiti o odložitvi razkritja notranjih informacij v skladu s členom 17(4) in (5) Uredbe MAR, pristojni organ države članice, v kateri je izdajatelj registriran, v vseh naslednjih primerih:

- (a) če in dokler ima izdajatelj lastniške vrednostne papirje, ki so uvrščeni v trgovanje ali s katerimi se trguje z njegovim soglasjem ali za katere je zahteval uvrstitev v trgovanje na mestu trgovanja v državi članici, kjer je izdajatelj registriran;
- (b) če in dokler izdajatelj nima lastniških vrednostnih papirjev, ki so uvrščeni v trgovanje ali s katerimi se trguje z njegovim soglasjem ali za katere je zahteval uvrstitev v trgovanje na mestu trgovanja v kateri koli državi članici, če ima izdajatelj druge finančne instrumente, ki so uvrščeni v trgovanje ali s katerimi se trguje z njegovim soglasjem ali za katere je zahteval uvrstitev v trgovanje na mestu trgovanja v državi članici, kjer je izdajatelj registriran.



- je notranja informacija prvič obstajala pri izdajatelju ali udeležencu na trgu s pravicami do emisije;
- je bila sprejeta odločitev o odložitvi razkritja notranjih informacij;
- bo izdajatelj ali udeleženec na trgu s pravicami do emisije verjetno razkril notranje informacije;
- identiteto oseb pri izdajatelju ali udeležencu na trgu s pravicami do emisije, ki so odgovorne za:
  - sprejetje odločitve o odložitvi razkritja in odločitve o začetku odložitve in njenem verjetnem koncu;
  - zagotavljanje stalnega spremljanja pogojev za odložitve;
  - sprejetje odločitve o razkritju notranjih informacij javnosti;
  - zagotovitev potrebnih informacij o odložitvi in pisne obrazložitve pristojnemu organu;
- dokazilo o začetnem izpolnjevanju pogojev iz člena 17(4) Uredbe (EU) št. 596/2014 ter o vsaki spremembi tega izpolnjevanja v obdobju odložitve, vključno z:
  - informacijskimi preprekami, ki so bile vzpostavljene notranje in v zvezi s tretjimi osebami, da se prepreči dostop do notranjih informacij osebami, ki jih ne potrebujejo za običajno opravljanje svojega dela, poklica ali nalog pri izdajatelju ali udeležencu na trgu s pravicami do emisije;
  - ureditvami, ki so vzpostavljene za razkritje zadevnih notranjih informacij, takoj ko je to mogoče, kadar zaupnost ni več zagotovljena.

*(prvi odstavek 4. člena Izvedbene uredbe (EU) 2016/1055)*

#### 1.2.5.2. **Odložitev razkritja zaradi ohranitve stabilnosti finančnega sistema**

##### **Pogoji za odložitev objave zaradi ohranitve stabilnosti finančnega sistema**

Da se ohrani stabilnost finančnega sistema, lahko izdajatelj, ki je kreditna institucija ali druga finančna institucija, na lastno odgovornost odloži razkritje notranjih informacij javnosti, vključno z informacijami, ki so povezane z začasnimi likvidnostnimi težavami, ter zlasti s potrebo po prejetju začasne likvidnostne pomoči od centralne banke ali posojilodajalca v skrajni sili, če so izpolnjeni vsi naslednji pogoji:

- a) razkritje notranjih informacij pomeni tveganje, da bi bila ogrožena finančna stabilnost izdajatelja in finančnega sistema;
- b) odložitev razkritja je v javnem interesu;
- c) mogoče je zagotoviti zaupnost teh informacij ter
- d) pristojni organ, določen v skladu z odstavkom 3, je pristal na odložitev na podlagi izpolnitve pogojev iz točk (a), (b) in (c).

*(5. odstavek 17. člena Uredbe MAR)*

##### **Obvestilo pristojnega organa o nameri za odložitev razkritja**

*Za namene točk (a) do (d) člena 17(5) Uredbe MAR izdajatelj o svoji nameri za odložitev razkritja notranjih informacij obvesti pristojni organ, določen v skladu s 3. odstavkom 17. člena Uredbe MAR, in predloži dokaze, da so pogoji iz točk (a), (b) in (c) odstavka 5 izpolnjeni. Pristojni organ, določen v skladu s 3. odstavkom 17. člena Uredbe MAR, se po potrebi posvetuje z nacionalno centralno banko ali makrobonitetnim organom, kadar sta ustanovljena, ali alternativno z naslednjimi organi:*

- a) kadar je izdajatelj kreditna institucija ali investicijsko podjetje, z organom, določenim v skladu s členom 133(1) Direktive 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta (25);
- b) v primerih, ki niso primeri iz točke (a), s katerim koli drugim nacionalnim organom, odgovornim za nadzor nad izdajateljem.



*Pristojni organ, določen v skladu s 3. odstavkom 17. člena Uredbe MAR, zagotovi, da se razkritje notranjih informacij odloži le za obdobje, ki je potrebno v okviru javnega interesa. Pristojni organ, določen v skladu s 3. odstavkom 17. člena Uredbe MAR, vsaj enkrat tedensko oceni, ali so pogoji iz točk (a), (b) in (c) odstavka 5 še vedno izpolnjeni.*

*Če pristojni organ, določen v skladu s 3. odstavkom 17. člena Uredbe MAR, ne pristane na odložitev razkritja notranjih informacij, izdajatelj notranje informacije nemudoma razkrije.*

*Ta odstavek se uporablja v primerih, ko se izdajatelj ne odloči, da bo odložil razkritja notranjih informacij v skladu s členom 17(4) Uredbe MAR. (6. odstavek 17. člena Uredbe MAR)*

*Način obveščanja pristojnega organa o nameri za odložitev razkritja notranjih informacija zaradi ohranitve stabilnosti finančnega sistema je podrobneje določen v 5. členu Izvedbene uredbe (EU) 2016/1055.*

### **Obveznost objave**

*Kadar je bilo razkritje notranjih informacij odloženo v skladu s 4. in 5. odstavkom 17. člena Uredbe MAR in **zaupnost teh notranjih informacij ni več zagotovljena**, izdajatelj **javnosti čim prej razkrije te notranje informacije**.*

*Ta odstavek zajema primere, ko se govorice izrecno nanašajo na notranje informacije, razkritje katerih je bilo odloženo v skladu s 4. in 5. odstavkom 17. člena Uredbe MAR, kadar so te govorice dovolj točne, da je razvidno, da zaupnost teh informacij ni več zagotovljena. (7. odstavek 17. člena Uredbe MAR)*

*Kadar izdajatelj ali oseba, ki deluje v njegovem imenu ali za njegov račun, pri običajnem opravljanju službenih nalog, poklica ali dolžnosti iz člena 10(1) Uredbe MAR, tretji osebi razkrije kakršne koli notranje informacije, mora te informacije pri namernem razkritju istočasno, pri nenamernem razkritju pa čim prej v celoti in učinkovito razkriti javnosti. Ta odstavek se ne uporablja, če je oseba, ki prejme informacije, po dolžnosti zavezana k zaupnosti, ne glede na to, ali ta dolžnost temelji na zakonu, predpisih, statutu ali pogodbi. (8. odstavek 17. člena Uredbe MAR)*

Borza priporoča, da borzna družba v primeru odloga objave notranje informacije vnaprej pripravi sporočilo za javnost in izvede druge aktivnosti, ki ji bodo omogočile takojšnje obveščanje javnosti v primeru, da ne more več zagotoviti zaupnosti informacije.

### **1.2.6. Ustavitev trgovanja na zahtevo borzne družbe**

Začasna ustavitev trgovanja je resen poseg na trgu in se izvaja le v izjemnih primerih. Borzna družba lahko zahteva začasno ustavitev trgovanja med drugim v primeru, če ne more zagotoviti enakomerne obveščeniosti javnosti. Namen take ustavitve je preprečitev možnost trgovanja na podlagi notranjih informacij oziroma preprečitev asimetrije informacij.

Tovrstna ustavitev trgovanja naj traja največ en trgovalni dan, razen če iz okoliščin posameznega primera izhaja, da je potrebna daljša ustavitev. Praviloma se sprostitev trgovanja izvede še isti dan, pri čemer mora borzna družba pred tem zagotoviti ustrezno obveščeniost javnosti. Pri tem je potrebno upoštevati pravilo,





da med trenutkom javne objave in trenutkom sprostitve trgovanja preteče minimalno 30 minut, da se zagotovi enakomerna obveščenost, članom borze pa se zagotovi predhodno upravljanje z naročili.

Zahteva za ustavitev je utemeljena, kadar so podane utemeljene okoliščine za zaščito interesov vlagateljev, zlasti v naslednjih primerih:

- pri poslovanju družbe je prišlo do poslovnega dogodka ali okoliščine, ki ni poznan(a) širši javnosti in ki bi lahko vplival(a) na ceno vrednostnega papirja, borzna družba pa ni mogla pravočasno obvestiti javnosti;
- borzna družba želi potrditi ali zanikati vesti medijev o dogodkih ali okoliščinah, ki bi lahko pomembno vplivali na njegovo poslovanje, družba pa ni mogla pravočasno obvestiti javnosti;
- med trgovalnim dnevom bo prišlo do pomembnega poslovnega dogodka (npr. podpis/odpoved pogodbe, prevzemne aktivnosti) in družba ne bo mogla zagotoviti zaupnosti informacij do ustrezne javne objave.

Borza meni, da ob ustreznem predhodnem obveščanju sklic skupščine sam po sebi ni razlog za ustavitev trgovanja. Ravno tako borza meni, da ob korektnem obveščanju tiskovna konferenca oziroma druga oblika obveščanja javnosti v času trgovanja ni razlog za ustavitev trgovanja. Več v točki 1.2.7.

Borzne družbe lahko zahtevajo začasno ustavitev trganja tudi zaradi negotovih okoliščin v zvezi postopki zaradi insolventnosti (o tem podrobneje v točki 1.2.8.).

### **1.2.7. Tiskovne konference**

Borza se zaveda določenih časovnih in objektivnih omejitev, ki so jih borzne družbe dolžne upoštevati pri izvajanju tiskovnih konferenc, še posebej, če družba na njih prvič posreduje neko ključno informacijo. Borzne družbe, izdajateljice delnic, s katerimi se trguje tudi na drugih trgih, so na primer dolžne upoštevati trgovalni čas tudi na drugih borznih trgih in so dolžne skrbeti, da so vlagatelji na vseh trgih na dan objave v enakopravnem položaju. Borza zato priporoča, da v primeru izvajanja tiskovne konference v času trgovanja, kjer se razkrije ključna npr. periodična informacija, družba sledi naslednjim usmeritvam:

- Pred tiskovno konferenco (najkasneje zjutraj na dan tiskovne konference) naj borzna družba preko javne objave obvesti javnost o času tiskovne konference in času prve javne objave.
- Do začetka tiskovne konference in javne objave se zagotovi popolna zaupnost informacije.
- Ob začetku tiskovne konference (npr. ob 10. uri) borzna družba tudi javno objavi informacijo (na predpisan način).

V izjemnih primerih, ko želijo borzne družbe investicijski javnosti pred predvideno tiskovno konferenco zagotoviti določene ključne informacije, borza priporoča, da borzna družba take informacije, ki bi lahko imele vpliv na trgovanje, in je njihovo objavo možno vnaprej planirati, kot npr. periodična poročila o poslovanju, objavi na dan tiskovne konference izven časa trgovanja.

### **1.2.8. Insolventni postopki in postopki prisilnega prenehanja**

Položaj insolventnosti in vsa dejstva in okoliščine v zvezi s tem imajo pomembne posledice za položaj vlagateljev. Z namenom, da se prepreči potencialna asimetrija informacij, ki jih imajo različni deležniki v teh postopkih (kot npr. upniki, sodišče, vlagatelji, ipd.) morajo izdajatelji zagotoviti enakomerno obveščenost z ustreznimi objavami na izbranem mestu objave.



Na položaj vlagateljev vpliva že samo **dejstvo o nastopu okoliščin za začetek insolventnega postopka** (tj. postopek prisilne poravnave, postopek poenostavljene prisilne poravnave, stečajni postopek). Zato morajo izdajatelji že pred začetkom tovrstnega postopka, nemudoma, ko to ugotovi poslovodstvo in se o tem seznanjajo nadzorni svet družbe izdajatelja, **objaviti informacijo, da je družba postala insolventna**. Borza priporoča, da izdajatelji obenem razkrijejo tudi predlagane ukrepe finančnega prestrukturiranja oziroma druge posledice, ki izhajajo iz ugotovljene insolventnosti. V primeru, da so predlog za začetek postopka prisilne poravnave vložili upniki (upniški predlog), mora izdajatelj informacijo o tem objaviti nemudoma, ko se poslovodstvo seznanjajo s tem dejstvom. Kadar pa je v zvezi s postopkom preventivnega prestrukturiranja sklenjen sporazum o finančnem prestrukturiranju, mora izdajatelj objaviti to dejstvo ob sklenitvi navedenega sporazuma.

Po javni objavi informacije o insolventnosti družbe izdajatelja morajo izdajatelji tekoče javno objavljati vse relevantne informacije, ki se nanašajo na izdajatelje in informacije, ki lahko vplivajo na vsebino pravic iz vrednostnih papirjev, ki so uvrščeni na borzni trg. Borza priporoča, da izdajatelji objavijo zlasti naslednje informacije:

- vložitev predloga za začetek postopka zaradi insolventnosti,
- sklep sodišča o začetku postopka zaradi insolventnosti,
- predlagani in sprejeti ukrepi finančnega prestrukturiranja,
- predvidene spremembe osnovnega kapitala,
- alternativni predlog prisilne poravnave s pretvorbo terjatev v deleže,
- izid pogajanj z upniki,
- posledice sprejetih ukrepov, ipd.

Izdajatelji, ki so v insolventnih postopkih, morajo vse relevantne informacije, ki jih skladno z ZFPPIPP objavi sodišče na portalu AJPES, **nemudoma objaviti** tudi na način, kot ga predpisuje ZTFI-1 za objavo nadzorovanih informacij, tj. **na izbranem mestu objave**.

Samo dejstvo, da je družba izdajatelja v postopku prisilne poravnave ali v postopku preventivnega prestrukturiranja, še ne pomeni, da se z njegovimi vrednostnimi papirji ne more trgovati na borznem trgu. Seveda ob upoštevanju dejstva, da izdajatelj tekoče obvešča o poteku tega postopka in so vlagateljem na voljo ključne informacije o vsebini pravic iz vrednostnih papirjev izdajatelja, na podlagi katerih lahko vlagatelji sprejmejo svoje investicijske odločitve. Pri tem se primarno upoštevajo interesi potencialnih novih vlagateljev, ki bi z nakupom vrednostnih papirjev vstopili v razmerje z izdajateljem.

V kolikor pa izdajatelj oceni, da so se pojavile negotove okoliščine, ki v javnosti povzročajo špekulacije glede nadaljnega poslovanja družbe, **mora izdajatelj posredovati borzi zahtevo za ustavitev trgovanja**. Izdajatelj lahko vloži zahtevo za ustavitev trgovanja tudi v primeru, da ne more zagotoviti enakomerne obveščenosti. Začasna ustavitev lahko traja vse do razjasnitve negotovega položaja vlagateljev.

Drugače pa je v primeru, ko je nad borzno družbo začel stečajni postopek. Od tega trenutka dalje se z delnicami borzne družbe ne sme več trgovati na borznem trgu. Zato **mora izdajatelj najkasneje ob vložitvi predloga za začetek stečajnega postopka na sodišče, pri borzi vložiti zahtevo za začasno ustavitev trgovanja, ki traja do umika delnic z borznega trga**. V kolikor pa obstajajo razlogi za začasno ustavitev že prej (npr. zaradi špekulacij o nadaljnjem poslovanju borzne družbe v javnosti, zaradi negotovega položaja vlagateljev, zaradi nejasnega statusa vrednostnih papirjev borzne družbe, ipd.), pa mora borzna družba vložiti zahtevo za začasno ustavitev že ob nastanku teh razlogov. Borza odloči o umiku



delnic z borznega trga na podlagi vložene zahteve stečajnega upravitelja za umik delnic z borznega trga oziroma na podlagi odločitve KDD o izbrisu delnic iz registra nematerializiranih vrednostnih papirjev.

Smiselno enake obveznosti in priporočila veljajo tudi za izdajatelje v postopkih prisilnega prenehanja, kot sta:

- izbris iz sodnega registra brez likvidacije in
- prisilna likvidacija.

### **1.2.9. Organiziranost v družbi**

Za dobro korporativno komuniciranje je ključnega pomena dobra opredelitev te funkcije v družbi in primerna notranja organiziranost borzne družbe. Borza družbam posreduje naslednja priporočila:

- Družba naj jasno opredeli interesne skupine ter cilje in strategijo komuniciranja in sodelovanja s posameznimi interesnimi skupinami (vlagatelji, upniki, dobavitelji, kupci, mediji, analitiki, državni organi, lokalna skupnost, zaposleni).
- Določene naj bodo pristojne osebe za komuniciranje z vlagatelji oziroma javnostmi (priporočene odgovorne osebe za organizacijo notranjih postopkov so člani uprave, direktorji finančnih sektorjev ali osebe zadolžene za odnose z investitorji). Borza priporoča, da se funkcija odnosov z vlagatelji in delničarji v družbi centralizira. Učinkovito in prijazno do vlagateljev je, da na strani družbe obstaja ena kontaktna oseba (ena direktna telefonska številka, en direktni elektronski naslov).
- Družba naj se zaveda, da uprava najbolje predstavlja družbo in zato je njen način nastopanja v javnosti in pred delničarji ter njena odprtost ključnega pomena. Za upoštevati je, da članstvo uprave v številnih nadzornih svetih tretjih, nepovezanih družb ter raznih športnih in drugih organizacijah marsikdaj zbuja dvom o možnostih uprave, da kvalitetno izvaja svojo osnovno nalogo (vodenje družbe).
- Znotraj družbe jasno opredeljen pretok in notranji nadzor nad notranjimi informacijami od njihovega nastanka do objave ter zagotavljanje varovanja zaupnosti.
- Opredelitev vsebine in postopkov komuniciranja z javnostjo (npr. sprotno obveščanje z objavami, publikacije, tiskovne konference, spletne strani družbe, posredovanje gradiva, dan odprtih vrat za lokalno skupnost).



## 2. NADZOROVANE INFORMACIJE

*Nadzorovana informacija je vsaka informacija, ki jo mora razkriti javna družba ali druga oseba, ki je zahtevala uvrstitev vrednostnih papirjev v trgovanje na organiziranem trgu brez soglasja javne družbe:*

- po 3. poglavju ZTFI-1,
- kot notranjo informacijo v skladu s 17. členom Uredbe MAR ali
- po predpisih druge države članice, sprejetih zaradi prenosa Direktive 2004/109/ES v pravni red te države članice ali na podlagi prvega odstavka 3. člena Direktive 2004/109/ES. (130. čl. ZTFI-1)

*Glede obveznosti razkrivanja notranjih informacij je potrebno upoštevati tudi določbe 17. člena Uredbe MAR.*

*Nadzorovane informacije iz 130. člena ZTFI-1 so zlasti:*

- letno poročilo in revizorjevo poročilo skladno s 134. členom ZTFI-1;
- sprejetje letnega poročila skladno s 135. členom ZTFI-1;
- polletno poročilo iz 136. ter 137. člena ZTFI-1;
- konsolidirano poročilo o plačilih vladam iz 138. člena ZTFI-1;
- vsaka sprememba pomembnega deleža, o kateri ga je obvestil delničar, imetnik finančnih instrumentov ali zavezanec za obveščanje iz 141., 142., 143. člena ZTFI-1;
- informacija o spremembi deleža lastnih delnic skladno s 148. členom ZTFI-1;
- sprememba skupnega števila delnic z glasovalno pravico skladno s 149. členom ZTFI-1;
- sprememba vsebine pravic iz vrednostnih papirjev skladno s 151. členom ZTFI-1;
- notranja informacija po 7. členu Uredbe MAR.

*(8. člen Sklepa o izpolnjevanju obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij)*

Nadzorovane informacije kot širši pojem poleg notranjih informacij (ad hoc obveščanje) vključujejo tudi periodične informacije o letnem in medletnem poslovanju družbe, informacije o skupščini, spremembo pomembnih deležev idr. V nadaljevanju so opisane nadzorovane informacije po vsebinskih sklopih, v ločenem poglavju so prikazane notranje informacije.

### 2.1. Periodično obveščanje

Hitre in ažurne informacije o poslovanju so ključ do zaupanja in prepoznavnosti družbe med vlagatelji. Borzne družbe naj v tesnem sodelovanju s svojimi nadzornimi sveti oblikujejo učinkovit način obravnave navedenih poročil na sejah nadzornih svetov, ki bo omogočal čim hitrejšo razkritje podatkov javnosti.

Borza priporoča, da družbe pri stikih z analitiki, vlagatelji, novinarji v zvezi z informacijami o poslovnih rezultatih uporabijo sistem »tihega obdobja«, podrobneje razložen v točki 10.2.

Borza priporoča družbam, da objavljajo podatke o poslovanju v formatih, ki so prijazni do uporabnika (hitro iskanje, primerjanje podatkov ipd.). Iz letnih in medletnih poročil naj družba odstrani vsebinsko nepotrebno besedilo in omeji število marketinških slik.

Dodatno splošno priporočilo je, da borzne družbe hkrati s periodičnimi poročili objavijo tudi kratek povzetek, ki vsebuje zgolj temeljne finančne kategorije. Na ta način javnost hitro prejme bistvene informacije, ki se jih lahko naknadno podrobneje analizira v poročilih.



Analitična javnost tudi ceni, če družba odprto obvešča o določenih težavah oziroma »slabih novicah«. Tovrstne informacije za strokovno javnost običajno niso presenečenje, zato sta izmikanje ali zakrivanje jasnosti informacije še toliko manj primerni.

### 2.1.1. Letno poročilo

#### Uporaba ZGD-1 in direktiv EU za letno poročilo in revizorjevo poročilo

*Če ima javna družba sedež v Republiki Sloveniji, se za njeno letno in konsolidirano letno poročilo ter revizorjevo poročilo, ki jih objavi v skladu z oddelkom 3.2 tega zakona, uporablja osmo poglavje I. dela ZGD-1.*

*Če ima javna družba sedež v drugi državi članici ali v tretji državi, njeno letno in konsolidirano letno poročilo ter revizorjevo poročilo, ki jih objavi v skladu z oddelkom 3.2 tega zakona, ustreza naslednjim zahtevam:*

- če družba sestavi konsolidirano računovodsko poročilo po predpisu države članice, sprejetim za prenos Direktive 2013/34/EU, njeno računovodsko poročilo vsebuje konsolidirane računovodske izkaze, sestavljene v skladu z Uredbo 1606/2002/ES, letno poročilo nadrejene družbe v skupini pa mora biti sestavljeno v skladu s pravom države sedeža nadrejene družbe,
- če družba ni zavezana h konsolidaciji, njeno revidirano računovodsko poročilo vsebuje računovodske izkaze in pojasnila k tem izkazom, sestavljene v skladu s pravom države njenega sedeža,
- računovodsko poročilo je revidirano v skladu s predpisom države članice, sprejetim za prenos prvega odstavka 34. člena in 35. člena Direktive 2013/34/EU, in če je družba zavezana h konsolidaciji, tudi v skladu s predpisom države članice, sprejetim za prenos drugega odstavka 34. člena Direktive 2013/34/EU,
- poslovno poročilo je sestavljeno v skladu s predpisom države članice, sprejetim za prenos 19. člena Direktive 2013/34/EU in če je družba zavezana h konsolidaciji tudi v skladu s predpisom države članice, sprejetim za prenos 29. člena Direktive 2013/34/EU.

*Če je javna družba po 56. členu ZGD-1 oziroma po 1. točki zgoraj zavezana h konsolidaciji, se pravila o obveznostih v zvezi z letnim in polletnim poročilom, določenih v oddelku 3.2 ZTFI-1, uporabljajo tudi za obveznosti v zvezi s konsolidiranim letnim oziroma polletnim poročilom.*

*(133. čl. ZTFI-1)*

#### Obveznost objave letnega poročila in revizorjevega poročila

*Javna družba mora objaviti svoje letno poročilo najpozneje v štirih mesecih po koncu poslovnega leta in mora zagotoviti, da ostane javno dostopno najmanj deset let po njegovi objavi.*

*Letno poročilo mora vsebovati:*

- revidirano računovodsko poročilo,
- poslovno poročilo in
- izjavo članov poslovodstva in drugih oseb javne družbe, ki so odgovorni za sestavo letnega poročila in katerih imena in položaj v javni družbi mora biti jasno razkrit, da je po njihovem najboljšem vedenju:



- računovodsko poročilo sestavljeno v skladu z ustreznim okvirom računovodskega poročanja ter da daje resničen in pošten prikaz sredstev in obveznosti, finančnega položaja in poslovnega izida družbe in morebitnih drugih družb, vključenih v konsolidacijo kot celote, in
- v poslovno poročilo vključen pošten prikaz razvoja in izidov poslovanja družbe ter njenega finančnega položaja, vključno z opisom bistvenih vrst tveganja, ki so jim družba in morebitne druge družbe, vključene v konsolidacijo, kot celota izpostavljene.

*Hkrati z objavo letnega poročila mora javna družba na način iz prvega odstavka 134. člena ZTFI-1 objaviti tudi revizorjevo poročilo, ki ga je podpisal revizor, odgovoren za revidiranje letnega poročila družbe.*

*Javna družba svoje letno poročilo **pripravi, predloži agenciji, predloži v sistem za centralno shranjevanje nadzorovanih informacij in objavi v enotni elektronski obliki**, ki jo določa Delegirana uredba Komisije (EU) 2019/815 z dne 17. decembra 2018 o dopolnitvi Direktive 2004/109/ES Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z regulativnimi tehničnimi standardi za določitev enotne elektronske oblike poročanja (UL L št. 143 z dne 29. 5. 2019, str. 1). Navedeno morajo skupaj zagotavljati člani organov vodenja in nadzora javne družbe.*

*Javna družba zagotovi revizorjev pregled in revizorjevo poročilo o tem, ali je njeno letno poročilo pripravljeno tako, kot določa prejšnji odstavek. Revizorjev pregled in revizorjevo poročilo se opravita v skladu z zakonom, ki ureja revidiranje. Agencija za javni nadzor nad revidiranjem predpiše podrobnejšo obliko in vsebino revizorjevega pregleda in revizorjevega poročila o opravljenem pregledu.*

*(134. člen ZTFI-1)*

### **Objava sprejetja letnega poročila**

*Če letnega poročila do roka iz prvega odstavka 134. člena ZTFI-1 še ni sprejel pristojni organ družbe, mora javna družba v navedenem roku objaviti letno poročilo, ki ga je sestavilo poslovodstvo družbe, in na to v objavi opozoriti.*

*V primeru iz prvega odstavka 135. člena ZTFI-1 mora javna družba v 15 dneh po dnevu, ko letno poročilo sprejme njen pristojni organ, objaviti tudi sprejeto letno poročilo. Če pristojni organ družbe pri sprejetju letnega poročila ni spremenil letnega poročila, ki ga je sestavilo poslovodstvo družbe, lahko družba namesto ponovne objave celotnega letnega poročila objavi samo informacijo, da je pristojni organ družbe sprejel letno poročilo z vsebino, v kateri ga je sestavilo poslovodstvo družbe.*

*(135. člen ZTFI-1)*

### **Izjava o nefinančnem poslovanju**

Javna družba in drugi subjekti javnega interesa, katerih povprečno število zaposlenih v poslovnem letu je na bilančni presečni dan večje od 500, vključni v svoje poslovno poročilo tudi **izjavo o nefinančnem poslovanju**, ki, kolikor je potrebno za razumevanje razvoja, uspešnosti in položaja družbe ter učinka njenih dejavnosti, vsebuje vsaj informacije o okoljskih, socialnih in kadrovskih zadevah, spoštovanju človekovih pravic ter v zadevah v zvezi z bojem proti korupciji in podkupovanju. Vsebino izjave o nefinančnem poslovanju predpisuje 70. c člen ZGD-1.



Družba lahko izjavo o nefinančnem poslovanju pripravi **vkluči v svoje poslovno poročilo, ali pa pripravi ločeno poročilo**. V tem primeru se ločeno poročilo objavi skupaj s poslovnim poročilom, ali pa se ločeno poročilo objavi na spletni strani družbe, v razumnem roku, ki ne presega šestih mesecev po dnevu bilance stanja, poslovno poročilo pa se nanj sklicuje.

Kot pomoč pri sestavi izjave o nefinančnem poslovanju lahko družbam služijo **Smernice Evropske komisije za nefinančno poslovanje**, katerih namen je pomagati zezanim družbam pri pripravi ustreznih, koristnih in zgoščenih izjav o nefinančnem poslovanju v skladu z zahtevami Direktive 2014/95/EU, ki je bila prenesena v ZGD-1.

Javne družbe, ki so zavezane k pripravi konsolidiranega poslovnega poročila, vanj vključijo tudi **konsolidirano izjavo o nefinančnem poslovanju**. Za sestavo izjave se smiselno uporabljajo določbe 70.c člena ZGD-1 (dvanajsti odstavek 56. člena ZGD-1).

Revizor preveri, ali poslovno poročilo vsebuje tudi izjavo o nefinančnem poslovanju, pri čemer preveri njeno formalno popolnost, vsebinsko pa se v mnenju omeji na pregled podatkov iz 3. in 4. točke petega odstavka 70. člena ZGD-1. Enako velja tudi za konsolidirana letna poročila (prvi odstavek 57. člena ZGD-1).

Objava **trajnostnega poročila**, katerega del je poročilo o družbeni odgovornosti (odgovornosti do zaposlenih, potrošnikov, lokalne skupnosti ter varstva okolja) je tudi priporočilo Slovenskega kodeksa upravljanja javnih delniških družb in sicer kot ločeno poročilo na spletni strani ali kot sestavni del letnega poročila. Kadar je trajnostno poročilo izvedeno po **smernicah GRI** (Global Reporting Initiative) ali drugih mednarodnih standardih za trajnostno poročanje, navedeni kodeks priporoča, da druga institucija, primerna za neodvisno zunanjo presojo trajnostnega poročanja, preveri tudi pravilnost informacij v trajnostnem poročilu. (29.2. točka Slovenskega kodeksa upravljanja javnih delniških družb).

### **Enotna elektronska oblika poročanja - ESEF**

Na podlagi Direktive 2013/50/EU o spremembi direktive o transparentnosti 2014/109/ES<sup>4</sup> morajo javne družbe od 1. januarja 2021 vsa letna računovodska poročila pripraviti v **enotni evropski elektronski obliki poročanja** (European Single Electronic Format, v nadaljevanju **ESEF**). Kar pomeni, da morajo biti vsa letna računovodska poročila, ki vsebujejo računovodske izkaze, pripravljena v obliki ESEF. Te obveznosti so bile prenesene v četrti odstavek 134. člena ZTFI-1, ki določa, da morajo javne družbe letno poročilo:

- pripraviti,
- predložiti Agenciji za trg vrednostnih papirjev,
- predložiti v sistem za centralno shranjevanje nadzorovanih informacij (sistem INFO HRAMBA) ter
- javno objaviti na izbranem mestu objave v enotni elektronski obliki.

Zato morajo letna poročila pred javno objavo uspešno opraviti **tehnično validacijo**, ki se izvede pred oddajo letnega poročila v sistem za elektronsko obveščanje borze (sistem SEO) oz. pred njegovo predložitvijo v sistem INFO HRAMBA.

V kakšni obliki morajo javne družbe zagotoviti ESEF obliko je opredeljeno v Delegirani uredbi 2019/815<sup>5</sup> (v nadaljevanju: Uredba o ESEF), s katero je določeno, da se celotna letna računovodska poročila pripravijo v

<sup>4</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013L0050&from=EN>

<sup>5</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:02019R0815-20190529&from=en>





**obliki XHTML.** Jezik XHTML ne zahteva posebnih mehanizmov, da se lahko predstavlja v človeku berljivi obliki in je zato prosto uporaben.

Uredba ESEF določa, da morajo izdajatelji letna računovodska poročila, ki vključujejo konsolidirane računovodske izkaze po MSRP, opremiti s posebnimi oznakami v **jeziku XBLR** in sicer v skladu s taksonomijo in specifikacijami, določenimi v prilogah Uredbe o ESEF (v nadaljevanju: ESEF taksonomija). To omogoča analizo velikih količin računovodskih informacij brez obsežnega in napornega ročnega obdelovanja, kar bo hkrati omogočalo primerjavo numeričnih informacij (na svetovni ravni) v računovodskih izkazih med različnimi izdajatelji izkazov.

Tehnologija XBLR z uporabo obveznih oznak v zvezi z letnimi računovodskimi poročili se je uvajala postopoma. Nabor obveznih elementov osnovne taksonomije, ki morajo biti v konsolidiranih računovodskih izkazih, pripravljenih v skladu z MSRP, opremljeni z XBRL oznakami, opredeljuje Priloga II Deleagirane uredbe EU št. 2022/2553<sup>6</sup> oz. z vsakokrat veljavno ESEF taksonomijo. Spremembe ESEF taksonomije so vezane na spremembe MSRP, saj njuna skladnost omogoča lažje poročanje za javne družbe.

**ESEF reporting manual**<sup>7</sup>, ki ga posodablja ESMA, je uporaben pripomoček in je namenjen javnim družbam in ponudnikom programske opreme, ter vsebuje navodila oz. pojasnila v primeru posameznih dilem, s katerimi se srečujejo javne družbe pri pripravi letnih poročil v ESEF obliki. Zadnja posodobitev ESEF priročnika vključuje tudi nova navodila glede označevanja pojasnil h konsolidiranim računovodskim izkazom v skladu z MSRP po principu »označevanja blokov« (t. i. »block tagging«).

Skladno s smernicami ESEF priročnika je dopustna objava letnega poročila tudi v drugi obliki (torej ne v ESEF formatu), vendar naj javna družba v svoji javni objavi izredno navede, da ta objava ne izpolnjuje zahtev Transparentne direktive ter da konkretna objava ni skladna z Uredbo o ESEF oziroma da ne gre za uradno verzijo letnega poročila, saj je uradna verzija le tista v ESEF formatu.

V praksi je bil izpostavljena težava pri večkratnem označevanju blokov v pojasnilih, zato je XBRL Europe pripravila t.i. [Praktični vodnik pri označevanju pojasnil k računovodskim izkazom](#)<sup>8</sup>, v katerem je predlog hierarhične predstavitve pojasnil, računovodskih usmeritev in obveznih osnovnih elementov taksonomije, z namenom, da se izdajateljem olajša označevanju letnega poročila, na kar je opozorila tudi okrožnica Agencije za trg vrednostnih papirjev<sup>9</sup>.

Obveznosti izdajateljev glede priprave letnih poročil v ESEF obliki so podrobneje razvidne tudi iz Priročnika za izdajatelje, ki ga je objavila Agencija na svojih spletni strani<sup>10</sup>.

V skladu s petim odstavkom 134. člena ZTFI-1 mora biti letno poročilo ustrezno revidirano, pri čemer revizijski pregled vključuje tudi preverjanje, ali je letno poročilo pripravljeno v skladu z Uredbo o ESEF. V zvezi s tem je Strokovni svet Agencije za javni nadzor nad revidiranjem sprejel in potrdil Stališče 19 (Revidiranje pravilnosti računovodskih izkazov v elektronski obliki) ter Stališče 20 (Posebne revizije), ki od javnih družb in revizorjev zahtevata, da *se revizor v svojem poročilu opredeli tako do skladnosti*

<sup>6</sup> Deleagirana uredba EU št. 2022/2553, z dne 21. 9. 2022, v zvezi s posodobitvijo taksonomije za enotno elektronsko obliko poročanja za leto 2022 ([Publications Office \(europa.eu\)](#))

<sup>7</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-60-254\\_esef\\_reporting\\_manual.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-60-254_esef_reporting_manual.pdf)

<sup>8</sup> ESEF: Discover the “Block Tagging Hierarchy”! | XBRL ([xbrleurope.org](http://xbrleurope.org))

<sup>9</sup> [https://seonet.ljse.si/default.aspx?doc=SEARCH&doc\\_id=87764](https://seonet.ljse.si/default.aspx?doc=SEARCH&doc_id=87764)

<sup>10</sup> [https://www.a-tvp.si/storage/app/media/Documents/nadzor/nadzorovani-subjekti/javne%20dru%C5%BEbe/Prirocnik\\_za%20izdajtelje\\_2020.pdf](https://www.a-tvp.si/storage/app/media/Documents/nadzor/nadzorovani-subjekti/javne%20dru%C5%BEbe/Prirocnik_za%20izdajtelje_2020.pdf)



*konsolidiranih kot tudi ločenih računovodskih izkazov, objavljenih v elektronski obliki z Uredbo o ESEF. Pri tem za ločene računovodske izkaze poročala le o tem, ali so objavljeni v skladu z Uredbo o ESEF, in sicer v veljavni XHTML obliki.*

## **Dobra praksa pri pripravi vsebine letnega poročila**

Za izdajatelje Prve kotacije so obvezen okvir računovodskega poročanja mednarodni računovodski standardi poročanja, za izdajatelje drugih segmentov borznega trga pa je njihova uporaba obvezna v primeru, da so zavezani h konsolidaciji ali da so jih dolžni uporabljati skladno z drugimi predpisi (npr. zavarovalnice).

Borza kot dobro prakso na področju vsebine letnega poročila priporoča sledenje naslednjim usmeritvam:

- Največje težišče dela pri oblikovanju letnega poročila naj bo namenjeno vsebini in ne obliki letnega poročila. Letno poročilo naj vsebuje jasno razlago vzrokov in vsebine bistvenih poslovnih odločitev družbe, predvsem naj bo razviden njihov pomen za poslovanje in položaj družbe (»zgodba« družbe).
- Navajanje teoretičnih besedil (na primer naštevane in opisovanje standardnih definicij tveganj) naj bo v letnem poročilu karseda omejeno, saj deluje podcenjevalno do bralcev.
- Podatki o poslovanju naj bodo segmentirani po področjih in ne le v obliki konsolidiranih podatkov.
- Rezultati naj bodo podani tudi po četrtletjih in ne le kumulativno za celo leto.
- Večji poslovni sistemi naj objavijo tudi ločene podatke o poslovanju večjih hčerinskih podjetij.
- V primeru večjih enkratnih dogodkov, predvsem prevzemov, naj družbe natančno razkrijejo ločen vpliv posameznega dogodka.
- V letnem poročilu naj bo razkrita vsebina sklenjenih opcijskih pogodb oziroma navedba, da družba nima sklenjenih tovrstnih pogodb.

### **2.1.2. Polletno poročilo**

*Če je javna družba po 56. členu ZGD-1 oziroma po 1. točki drugega odstavka 133. člena ZTFI-1 zavezana h konsolidaciji, se pravila o obveznostih v zvezi z letnim in polletnim poročilom, določenih v oddelku 3.2 ZTFI-1, uporabljajo tudi za obveznosti v zvezi s konsolidiranim letnim oziroma polletnim poročilom.*

*(tretji odst. 133. člena ZTFI-1)*

#### **Obveznost objave polletnega poročila**

*Javna družba mora objaviti svoje polletno poročilo za prvih šest mesecev svojega poslovnega leta takoj, ko je to mogoče, in ne pozneje kot v treh mesecih po koncu tega obdobja. Javna družba mora zagotoviti, da njeno polletno poročilo ostane javno dostopno najmanj deset let po njegovi objavi.*

*(136. člen ZTFI-1)*

#### **Vsebina polletnega poročila**

*Polletno poročilo mora vsebovati:*

- povzetek računovodskega poročila,



- vmesno poslovno poročilo ter
- izjavo članov posloводства in drugih oseb javne družbe, ki so odgovorni za sestavo polletnega poročila in katerih imena in položaj v javni družbi morajo biti jasno razkriti, da je po njihovem najboljšem vedenju:
  - povzetek računovodskega poročila sestavljen v skladu z ustreznim okvirom računovodskega poročanja ter da daje resničen in pošten prikaz sredstev in obveznosti, finančnega položaja in poslovnega izida družbe in morebitnih drugih družb vključenih v konsolidacijo kot celote in
  - v vmesno poslovno poročilo vključen pošten prikaz informacij iz petega in šestega odstavka 137. člena ZTFI-1.

*Če je javna družba po 56. členu ZGD-1 oziroma po 1. točki drugega odstavka 133. člena ZTFI-1 zavezana h konsolidaciji, se povzetek računovodskega poročila sestavi v skladu z ustreznim mednarodnim računovodskim standardom o vmesnem finančnem poročanju, sprejetem po postopku iz 6. člena Uredbe 1606/2002/ES.*

*Javne družbe, ki niso zavezane h konsolidaciji po 56. členu ZGD-1 oziroma 1. točki drugega odstavka 133. člena ZTFI-1, sestavijo povzetek polletnega računovodskega poročila v skladu s slovenskimi računovodskimi standardi ali mednarodnimi standardi računovodskega poročanja.*

*Povzetek polletnega računovodskega poročila javnih družb, ki niso zavezane h konsolidaciji po 56. členu ZGD-1 oziroma 1. točki drugega odstavka 133. člena ZTFI-1, vsebuje najmanj:*

- povzetek bilance stanja,
- povzetek izkaza poslovnega izida in
- prilogo s pojasnili k izkazoma iz 1. in 2. točke tega odstavka.

*Pri sestavi povzetka bilance stanja in povzetka izkaza poslovnega izida družba upošteva enaka načela pripoznavanja in vrednotenja, kot jih upošteva pri sestavi letnega računovodskega poročila.*

*Vmesno poslovno poročilo vsebuje vsaj opis vseh pomembnejših poslovnih dogodkov, ki so nastopili v prvih šestih mesecih po koncu prejšnjega poslovnega leta, in njihovega vpliva na povzetek računovodskega poročila, vključno z opisom bistvenih vrst tveganj in negotovosti v zvezi s preostalimi šestimi meseci tekočega poslovnega leta ali navedbo, da navedenih pomembnejših poslovnih dogodkov ali bistvenih vrst tveganj in negotovosti ni.*

*Vmesno poslovno poročilo javne družbe, ki je izdala delnice, vsebuje tudi opis pomembnih poslov s povezanimi osebami, sestavljen v skladu z ustreznim računovodskim standardom.*

*Če je bilo polletno računovodsko poročilo revidirano, javna družba hkrati z objavo polletnega poročila na način iz 136. člena ZTFI-1 objavi revizorjevo poročilo. Če polletno računovodsko poročilo ni bilo revidirano, se obveznost objave smiselno uporablja za revizorjev pregled.*

*Če polletno računovodsko poročilo ni bilo predmet revidiranja ali pregleda, je v polletnem poročilu to izrecno navedeno.*

*(137. člen ZTFI-1)*



## Minimalna vsebina polletnih nekonsolidiranih računovodskih poročil

*Če povzetek polletnega računovodskega poročila ni sestavljen v skladu z mednarodnimi standardi računovodskega poročanja, mora biti njegova minimalna vsebina skladna z 2., 3. in 4. odstavkom 9. člena Sklepa o izpolnjevanju obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij.*

*Povzetek bilance stanja in povzetek izkaza poslovnega izida vsebujeta vse postavke in vmesne seštevke, ki so zajeti v zadnjem letnem računovodskem poročilu javne družbe. Vključijo se dodatne postavke računovodskih izkazov, če bi brez njih polletno računovodsko poročilo dajalo napačno sliko sredstev, obveznosti, finančnega stanja ter dobička ali izgube javne družbe.*

*V povzetek iz drugega odstavka 9. člena Sklepa o izpolnjevanju obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij se vključijo tudi naslednji primerjalni podatki:*

- bilanca stanja po prvih šestih mesecih tekočega poslovnega leta in primerjalna bilanca stanja ob koncu predhodnega poslovnega leta,
- izkaz poslovnega izida za prvih šest mesecev tekočega poslovnega leta s primerjalnimi podatki za primerljivo obdobje predhodnega poslovnega leta.

*Pojasnila k polletnemu računovodskemu poročilu morajo vključevati naslednje vsebine:*

- zadostne informacije, da se zagotovi primerljivost povzetka polletnega računovodskega poročila z letnim računovodskim poročilom,
- zadostne informacije in pojasnila, s katerimi se zagotovi, da uporabniki pravilno razumejo kakršne koli bistvene spremembe v zneskih in kakršen koli razvoj v zadevnem polletnem obdobju, ki se odraža v bilanci stanja in izkazu poslovnega izida.

*(9. člen Sklepa o izpolnjevanju obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij)*

## Opis pomembnih poslov s povezanimi osebami

*Opis pomembnih poslov s povezanimi osebami, ki je sestavni del vmesnega poslovnega poročila javne družbe, ki je izdala delnice, mora vsebovati vsaj naslednje informacije:*

- navedbo poslov s povezanimi osebami, do katerih je prišlo v prvih šestih mesecih tekočega poslovnega leta in ki so pomembno vplivali na finančno stanje ali poslovanje javne družbe v tem obdobju;
- kakršnekoli spremembe v zvezi s posli s povezanimi osebami, navedenimi v zadnjem letnem poročilu, ki bi lahko pomembno vplivale na finančno stanje ali poslovanje javne družbe v prvih šestih mesecih tekočega poslovnega leta.

*Če izdajatelj delnic ni dolžan oblikovati konsolidiranega letnega poročila, mora razkriti vsaj posle s povezanimi osebami v skladu z ustreznim računovodskim standardom.*

*(10. člen Sklepa o izpolnjevanju obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij)*

Za izdajatelje Prve kotacije so obvezen okvir računovodskega poročanja mednarodni računovodski standardi poročanja, za izdajatelje drugih segmentov borznega trga pa je njihova uporaba obvezna v primeru, da so zavezani h konsolidaciji ali da so jih dolžni uporabljati skladno z drugimi predpisi (npr. zavarovalnice).



Pri priporočilih glede načina oblikovanja polletnega poročila in poudarki glede njegove vsebine se smiselno uporabljajo navedbe iz točke 2.1.1.

### **2.1.3. Drugo medletno poročanje – četrtno poročilo<sup>11</sup>**

Objava četrtnega poročila je namenjena vzdrževanju kontinuitete objavljanja informacij o poslovanju javne družbe skozi celotno leto. Izdajatelji Prve kotacije so dolžni objaviti četrtno poročilo o poslovanju za prve tri oziroma prvih devet mesecev, na enega izmed spodnjih načinov:

- Četrtna poročila za prve tri mesece poslovnega leta oziroma za prvih devet mesecev poslovnega leta v skladu z mednarodnim računovodskim standardom 34 (IAS 34)

#### **ali**

- Ključne podatke o poslovanju za prve tri oziroma prvih devet mesecev, ki vsebujejo vsaj naslednje podatke (v nadaljevanju: Medletna izjava o poslovanju):
  - razlago vseh pomembnejših poslovnih dogodkov, ki so nastopili v obdobju, na katero se Medletna izjava o poslovanju nanaša in njihov vpliv na finančni položaj izdajatelja,
  - splošen opis finančnega položaja in poslovanja izdajatelja v obdobju, na katerega se nanaša Medletna izjava o poslovanju,
  - poročilo o pomembnejših spremembah glede ocene poslovanja v tekočem poslovnem letu, v primerjavi s prehodnimi napovedmi poslovanja, v kolikor obstajajo. Izdajatelji naj te informacije vključijo v Medletno izjavo o poslovanju tudi v primeru, da so o tem že poročali v obliki ad hoc notranjih informacij. V kolikor te informacije v obravnavanem obdobju niso relevantne, jih ni potrebno vključiti v to izjavo.

Izdajatelji, ki so zavezani h konsolidaciji, v svojo Medletno izjavo o poslovanju vključijo tudi vpliv poslovanja odvisnih družb v obdobju, na katerega se izjava nanaša.

Izdajatelj naj objavi podatke o medletnem poslovanju v skrajnem roku dveh (2) mesecev po preteku ustreznega obračunskega obdobja.

### **Splošna priporočila pri medletnem poročanju**

Podatki o medletnem poslovanju (poslovanje v prvih treh in devetih mesecih poslovnega leta) so za vlagatelje zelo pomembni, saj povečujejo zaupanje tako domačih kot tujih vlagateljev pri trgovanju z delnicami izdajatelja. Istočasno kvalitetno medletno poročanje zmanjšuje volatiliteto delnic, saj se brez četrtnih poročil v ceno delnic vgrajuje vse več govoric in nepreverjenih informacij. Medletno obveščanje tako zagotavlja informacijsko podlago, na podlagi katere lahko vlagatelji sprejemajo kakovostne investicijske odločitve.

Zaradi pomembnosti pravočasnega in jasnega javnega razkritja informacij o medletnem poslovanju borzne družbe, borza priporoča sledenje naslednjim usmeritvam:

---

<sup>11</sup> Za izdajatelje Prve kotacije je skladno s Pravili borze navedeno poglavje zavezujoče.



- **Objava naj bo jasna in jedrnata.**

Pretiran obseg opisnih informacij, grafičnih prikazov ipd. vpliva na jasnost vsebine in s tem zamegljuje informacije, ki jih uporabnik pričakuje. Kot je tudi priporočeno v MSRP, naj pojasnila postavk vsebujejo le tiste informacije, ki so bistvene.

- Pri objavi četrtnih rezultatov naj izdajatelj objavi pojasnilo veljavnosti objavljenega letnega plana glede na realizirane medletne rezultate (t.i. »profit guidance«).

***Opozorilo Agencije za trg vrednostnih papirjev iz njene okrožnice javnim družbam, objavljene dne 8. 6. 2016 na SEOnet:***

... če javna družba, kljub temu, da zakonske določbe tega ne predpisujejo, pripravi medletne izkaze (vmesno poročilo posloводства, četrtno poročilo, ki izpolnjuje kriterije notranje informacije iz Uredbe MAR<sup>12</sup>), se mora zavedati, da gre za notranjo informacijo zaupne narave, in sicer vse do tedaj, ko je notranja informacija na ustrezen način objavljena.

#### **2.1.4. Plačila vladam**

*Javna družba iz prvega odstavka 70.b člena ZGD-1 v skladu z drugim do petim odstavkom 70.b člena ZGD-1 objavi konsolidirano poročilo o plačilih vladam najpozneje šest mesecev po koncu vsakega poslovnega leta in zagotovi, da je javno dostopno še najmanj deset let po objavi.  
(138. člen ZTFI-1)*

*Ta člen velja za velike družbe, katerih dejavnost zajema raziskovanje, iskanje, odkrivanje, razvijanje in izkoriščanje zalog mineralov, nafte, zemeljskega plina ali drugih materialov v okviru gospodarskih dejavnosti, navedenih v oddelkih od 05 do 08 področja B Priloge I Uredbe o standardni klasifikaciji dejavnosti (Uradni list RS, št. 69/07 in 17/08; v nadaljnjem besedilu: Uredba o standardni klasifikaciji dejavnosti), in za družbe, ki opravljajo dejavnosti v sektorju izkoriščanja pragozdov, navedenimi v skupini 02.2 oddelka 02 področja A Priloge I Uredbe o standardni klasifikaciji dejavnosti. Ta člen velja tudi za velike družbe, ki ne opravljajo dejavnosti iz prejšnjega stavka, opravlja pa jih katera izmed njihovih odvisnih družb.  
(prvi odstavek 70.b člena ZGD-1)*

## **2.2. Skupščina delničarjev in odločanje o dividendah**

### **2.2.1. Sklic in sklepi skupščine**

*Javna družba, katere delnice so uvrščene v trgovanje na organiziranem trgu, delničarje, ki so v enakem položaju do družbe, enako obravnava. Javna družba zagotovi, da so v njeni matični državi članici dostopne ustrezna oprema in informacije, potrebne za uresničevanje pravic iz delnic, in da je v zvezi s tem*

---

<sup>12</sup> V opozorilu Agencije je v izvirnem sporočilu naveden 373. člen ZTFI, ki je prenehal veljati in ga je nadomestila definicija notranje informacije v skladu z Uredbo MAR.



zagotovljena ustrežna integriteta podatkov. Javna družba delničarju, v skladu s pravom svojega sedeža, omogoči uresničevanje glasovalnih pravic tudi prek pooblaščenca.

*Za izpolnitev navedenih obveznosti mora javna družba zlasti:*

- v zvezi z zasedanjem posamezne skupščine delničarjev zagotoviti naslednje informacije:
  - mestu, času in dnevnem redu zasedanja skupščine,
  - skupnem številu delnic in glasovalnih pravic in
  - pravici delničarjev do udeležbe na skupščini,
- delničarjem zagotoviti obrazec pooblastila za uresničevanje glasovalne pravice v obliki in na način kot to določa ZTFI-1,
- določiti plačilnega zastopnika kot to določa ZTFI-1 in
- objaviti ali poslati delničarjem ustrezna obvestila o:
  - določitvi in izplačilu dividend in
  - izdaji novih delnic, ki vključujejo tudi informacije o prednostni pravici in načinu vpisa novih delnic, ter o
  - razveljavitvi ali zamenjavi delnic.

*Javna družba lahko pošlje informacije delničarjem z uporabo elektronskega sredstva, če tako določa statut javne družbe in če so izpolnjeni pogoji iz 152. člena ZTFI-1.  
(152. člen ZTFI-1)*

*Podrobneje tudi v Sklepu o uresničevanju pravic imetnikov vrednostnih papirjev, ki so uvrščeni v trgovanje na organiziranem trgu.*

Borzna družba naj takoj, ko je mogoče, objavi naslednje podatke v zvezi z zasedanjem skupščine delničarjev družbe:

- Nemudoma po seji nadzornega sveta, najpozneje pa ob objavi sklica skupščine (kjer bodo delničarji obravnavali letno poročilo), poročilo nadzornega sveta, ki vsebuje krajšo izjavo nadzornega sveta o načinu in obsegu preveritve vodenja družbe med poslovnim letom, njegovo stališče do revizijskega poročila ter izjavo nadzornega sveta glede potrditve letnega poročila.
- V primeru sklica skupščine delničarjev podatke o mestu, času skupščine ter dnevnem redu z vsebino predlaganih sklepov, podatke o skupnem številu delnic in glasovalnih pravic, podatke o pravici delničarjev do udeležbe na skupščini; predloge delničarjev s stališčem uprave in kraj, kjer sta dostopni letno poročilo in poročilo nadzornega sveta.
- V primeru predloga sklepa skupščine o delitvi bilančnega dobička podatke o višini dividende, datumu preseka, na katerega se ugotovijo upravičenci do dividende (določitev preseka predpisana s Pravili borze) in datumu izplačila dividend.
- V primeru izvedene skupščine delničarjev vsebino vseh sprejetih sklepov in napovedane izpodbojne tožbe. V primeru nesprejetja oziroma spremembe predlaganih sklepov na skupščini delničarjev je v obvestilu treba na to opozoriti. Borza priporoča objavo celotnega zapisnika (ne zgolj sklepov) skupščine.

Borza dodatno priporoča uporabo elektronskih sredstev za prijavo na skupščino in imenovanje pooblaščenca na skupščini ter neposredni prenos skupščine na spletnih straneh družbe.

Družba naj v zvezi z organizacijo skupščine ter informiranjem delničarjev o skupščini upošteva tudi **Izvedbeno uredbo Komisije (EU) 2018/1212 z dne 3. septembra 2018 o določitvi minimalnih**





**zahtev glede identifikacije delničarjev, posredovanja informaciji in olajšanja uveljavljanja pravic delničarjev**<sup>13</sup> ali kasnejši enakovreden akt. Na uporabo te izvedbene uredbe napotuje 235.e člen ZGD-1. Pri objavi sklica skupščine naj družbe navedejo minimalne zahteve glede vrste in oblike informacij, ki so določene v razpredelnici 3 Priloge izvedbene uredbe.

### 2.2.2. Politika in poročilo o prejemkih

Javne družbe imajo **obveznost oblikovati politiko prejemkov organov vodenja in nadzora ter izvršnih direktorjev**, ki se predloži v glasovanje skupščini delničarjev za odobritev. Družba predloži politiko prejemkov v glasovanje ob vsaki pomembni spremembi, v vsakem primeru pa vsaj vsaka štiri leta (294.a člen ZGD-1).

Glasovanje o politiki prejemkov na skupščini delničarjev ni zavezujoče, ampak posvetovalne narave. Če skupščina delničarjev predlagane politike prejemkov ne odobri, družba na naslednji skupščini delničarjev v glasovanje predloži spremenjeno politiko.

Politika prejemkov se po glasovanju o njej na skupščini **nemudoma javno objavi na spletni strani družbe**, skupaj z datumom in izidi glasovanja, kjer mora ostati brezplačno in javno dostopna vsaj toliko časa, dokler se uporablja, najmanj pa deset let.

Javna družba **oblikuje poročilo o prejemkih**, ki ga mora pregledati revizor in se predloži skupščini na enak način kot letno poročilo, ter ga **nemudoma** po glasovanju na skupščini **javno objavi na spletni strani** družbe, kjer mora ostati brezplačno in javno dostopno najmanj deset let

**Vsebina** politike prejemkov in poročila o prejemkih sta določeni v 294. a in 294. b členu ZGD-1. Pri oblikovanju politike prejemkov borza obenem priporoča, da družbe upoštevajo tudi priporočila Slovenskega kodeksa upravljanja javnih delniških družb (točke 6, 14.11, 19., 22.9, 23.).

## 2.3. Informacije glede pomembnih deležev v javni družbi

### 2.3.1. Pragovi pomembnega deleža

*Pragovi pomembnega deleža so deleži glasovalnih pravic v posamezni javni družbi, ki pripadajo posameznemu delničarju ter predstavljajo 5, 10, 15, 20, 25 odstotkov, 1/3, 50 ali 75 odstotkov vseh glasovalnih pravic v tej javni družbi. Kot osnova za ugotavljanje pomembnega deleža se upoštevajo vse delnice javne družbe z glasovalno pravico, vključno z lastnimi delnicami in delnicami, pri katerih je uresničevanje glasovalne pravice omejeno po zakonu ali po statutu družbe v skladu z zakonom. (129. člen ZTFI-1)*

### 2.3.2. Zavezanci za obveščanje javne družbe o pomembnih deležih

*Delničar obvesti javno družbo, če doseže ali preseže posamezen prag pomembnega deleža ali se njegov delež zmanjša pod posamezen prag pomembnega deleža na podlagi pogojev v 141. členu ZTFI-1. Zavezanec*

<sup>13</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/HTML/?uri=CELEX:32018R1212>



za obveščanje javne družbe o spremembi pomembnih deležev je tudi oseba, ki je upravičena pridobiti ali razpolagati ali uresničevati glasovalne pravice iz delnic, v primerih iz 143. člena ZTFI-1.

Javno družbo mora o spremembi pomembnih deležev obvestiti tudi oseba, ki na podlagi vsote glasovalnih pravic iz prvega odstavka 141. člena, 142. in 143. člena ZTFI-1 doseže ali preseže posamezen prag pomembnega deleža ali se njegov delež zmanjša pod posamezen prag pomembnega deleža. (4. odstavek 140. člena ZTFI-1)

Obvestilo o spremembi pomembnih deležev<sup>14</sup>, ki ga javni družbi posredujejo delničar in drugi zavezanci za obveščanje, mora vsebovati (146. člen ZTFI-1):

- skupni delež glasovalnih pravic po spremembi, ki je predmet obvestila,
- če je javna družba izdala več razredov delnic z glasovalno pravico, tudi: skupni delež glasovalnih pravic za vsak razred teh delnic,
- če se imetništvo uresničuje prek odvisnih družb, tudi zaporedje povezave do teh odvisnih družb,
- dan, na katerega je bil prag pomembnega deleža, ki je predmet obvestila, dosežen ali presežen, ali se je delež, ki je predmet obvestila, zmanjšal pod ta prag,
- osebne podatke skladno z 146. členom ZTFI-1.

Delničar oziroma zavezanec za obveščanje mora javni družbi poslati obvestilo o spremembi pomembnih deležev takoj, ko je mogoče, in najpozneje četrty (4) trgovanjski dan po dnevu:

- ko je izvedel za pridobitev oziroma odsvojitve delnic ali za možnost uresničevanja glasovalnih pravic ali ko bi za ta dejstva lahko izvedel, ne glede na to, kdaj so nastopili pravni učinki pridobitve oziroma odsvojitve delnic ali možnosti uresničevanja glasovalnih pravic, oziroma
- ko je na podlagi objave iz 149. člena ZTFI-1 obveščen o dejstvu iz 2. točke prvega odstavka 141. člena ZTFI-1.

Delničar oziroma zavezanec za obveščanje je oproščen obveznosti obveščanja, če je obvestilo poslala njegova nadrejena družba ali nadaljnja nadrejena družba te družbe. (tretji odstavek 146. člena ZTFI-1)

Izjeme od obveznosti obvestila javne družbe o spremembi pomembnih deležev so določene tudi za:

- delnice, ki so bile pridobljene izključno za poravnavo znotraj običajno kratkega poravnalnega obdobja,
- delnice, katerih imetnik je depozitar v zvezi z opravljanjem storitev hrambe v skladu z drugim odstavkom 141. člena ZTFI-1,
- vzdrževalce likvidnosti, za glasovalne pravice iz trgovanjske knjige za banke ter za glasovalne pravice iz delnic, pridobljenih za stabilizacijo finančnih instrumentov, če so izpolnjeni pogoji, določeni v tretjem, četrtem in petem odstavku 141. člena ZTFI-1,
- članice ESCB iz 144. člena ZTFI-1,
- ter druge izjeme iz 145. člena ZTFI-1.

### 2.3.3. Javna objava obvestila o spremembi pomembnega deleža

Javna družba mora objaviti informacije iz obvestila o spremembi pomembnih deležev takoj, ko je mogoče, in najpozneje tretji (3) trgovanjski dan po prejemu obvestila, razen, če se informacija iz obvestila o spremembi

<sup>14</sup> Za obveščanje o spremembi pomembnih deležev se uporablja obrazec P-DEL, ki je priloga Sklepa o informacijah o pomembnih deležih.



*pomembnega deleža objavi v sistemu za centralno shranjevanje nadzorovanih informacij iz 159. člena ZTFI-1 najpozneje tretji (3) trgovalni dan po prejemu obvestila. (147. člen ZTFI-1)*

*Podrobneje o objavi tudi v Sklepu o informacijah o pomembnih deležih.*

Borza priporoča, da družbe pri objavi obvestila o spremembi pomembnih deležev ne čakajo na iztek skrajnega roka (tretji trgovalni dan po prejemu obvestila), temveč ga objavijo nemudoma.

Borza priporoča tudi upoštevanje 29.6. točke Kodeksa upravljanja javnih delniških družb, da naj borzna družba vsaj enkrat letno objavi morebitne navzkrižne povezanosti z drugimi družbami (lastništvo pomembnega deleža glasovalnih pravic v drugi družbi, ki ima v lasti tudi pomembni delež glasovalnih pravic prve družbe).

## 2.4. Informacije glede lastnih delnic

### 2.4.1. Sprememba deleža lastnih delnic

*Javna družba mora objaviti informacijo o spremembi deleža lastnih delnic:*

- če neposredno ali prek osebe, ki deluje v svojem imenu in za račun javne družbe, pridobi ali odsvoji lastne delnice in
- če zaradi take pridobitve oziroma odsvojitve delež glasovalnih pravic iz lastnih delnic javne družbe doseže ali preseže pet (5) ali deset (10) odstotkov vseh delnic javne družbe z glasovalno pravico oziroma se zmanjša pod enega od teh pragov. (148. člen ZTFI-1)

*Javna družba mora objaviti zgornjo informacijo o spremembi deleža lastnih delnic »nemudoma po sklenitvi posla, vendar najpozneje v štirih trgovalnih dneh po takšni pridobitvi ali odsvojitvi, in sicer na način, kot je predpisan za objavo nadzorovanih informacij«. (19. člen Sklepa o informacijah o pomembnih deležih).*

*Objava mora vsebovati podatke, kot so predpisani z obrazcem LD, ki je priloga Sklepa o informacijah o pomembnih deležih.*

### 2.4.2. Programi odkupa lastnih delnic

Specifična narava programov »odkupa« lastnih delnic in obveznosti glede razkritja in poročanja v okviru teh programov so določene v 2. členu Delegirane uredbe Komisije (EU) 2016/1052<sup>15</sup>, ki določa, *da mora izdajatelj pred začetkom trgovanja v okviru programa ponovnega odkupa, dovoljenega v skladu s členom 21(1) Direktive 2012/30/EU Evropskega parlamenta in Sveta, zato da bi lahko uveljavil izvzetje iz člena 5(1) Uredbe MAR, zagotoviti primerno javno razkritje naslednjih informacij:*

- cilj programa, kot je opredeljen v členu 5(2) Uredbe MAR;
- največji denarni znesek, dodeljen za program;
- največje število delnic, ki se jih lahko pridobi;
- obdobje, za katero je bila dana odobritev za program (v nadaljnjem besedilu: trajanje programa).

<sup>15</sup> Delegirana uredba Komisije (EU) 2016/1052 z dne 8. marca 2016 o dopolnitvi Uredbe (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z regulativnimi tehničnimi standardi za določitev pogojev, ki se uporabljajo za programe ponovnega odkupa in ukrepe za stabilizacijo.



Izdajatelj zagotovi primerno javno razkritje naknadnih sprememb programa in že objavljenih informacij v skladu s prvim pododstavkom.

**Primerno javno razkritje** pomeni, da se notranje informacije objavijo na način, ki javnosti omogoča hiter dostop ter popolno, pravilno in pravočasno oceno informacij v skladu z Izvedbeno uredbo 2016/1055, ter po potrebi v sistemu za centralno shranjevanje nadzorovanih informacij (INFO HRAMBI), zato borza priporoča, da izdajatelj vse informacije, ki jih mora objaviti v zvezi s programi ponovnega odkupa objavi na enak način, kot je to predpisano za objavo notranjih informacij.

Skladno s členom 2(3) Delegirane uredbe 2016/1052 mora izdajatelj zagotoviti **primerno javno razkritje informacij o poslih v zvezi s programi ponovnega odkupa** iz člena 2 (2) (kot npr. podrobnosti o imenih in številu kupljenih ali prodanih finančnih instrumentov, količini, datumih in času izvršitve, cenah poslov, označbah za stranke, ipd.) najpozneje **do konca sedmega trgovalnega dne po datumu izvedbe teh poslov**. Izdajatelj razkrite posle objavi tudi na svojem spletišču in zagotovi, da so te informacije na voljo javnosti najmanj pet let od datuma primerne javnega razkritja.

Izdajatelj mora v primeru programa odkupa lastnih delnic skladno z Delegirano uredbo 2016/1052 objaviti informacije o poslih v zvezi s programi ponovnega odkupa, in sicer v roku 7 dni po datumu izvršitve teh poslov. V primeru preseganja (ali zmanjšanja) praga 5 ali 10 odstotkov vseh delnic z glasovalno pravico je rok za objavo nemudoma po sklenitvi posla, vendar najpozneje v štirih trgovalnih dneh po takšni pridobitvi ali odsvojitvi. Borza v vsakem primeru priporoča čimprejšnje razkritje sprememb deleža lastnih delnic.

Izdajatelj naj v objavi navede naslednje podatke:

- razloge in namen pridobitve ali odsvojitve (navedbo alineje prvega odstavka 247. člena ZGD; če so bili pogoji za odsvojitve določeni na podlagi pooblastila skupščine, tudi datum sprejema tega sklepa ter najnižjo in najvišjo prodajno ceno ter največji delež teh delnic v osnovnem kapitalu, za katerega je podeljeno pooblastilo);
- količino delnic;
- stanje pred in stanje po pridobitvi oz. odsvojitvi (količina in delež delnic v osnovnem kapitalu);
- datum in čas pridobitve (odsvojitve);
- tečaj delnic (cena), po katerem so bile pridobljene (odsvojene);
- način pridobitve (odsvojitve) oziroma navedba, ali je bil posel nakupa oziroma prodaje izvršen na organiziranem trgu ali izven organiziranega trga (v primeru več zaporednih poslov navedbo skupne vrednosti delnic in povprečnega tečaja vseh poslov);
- skupna vrednost posla z lastnimi delnicami;
- posrednika, ki je izvedel transakcijo,
- druge informacije, ki se zahtevajo v skladu z Uredbo MAR glede programov odkupa lastnih delnic

## 2.5. Posli vodilnih delavcev

Obveznosti izdajateljev in zavezancev za poročanje glede poslov vodilnih delavcev določata Uredba MAR v 19. členu in Delegirana uredba Komisije (EU) 2016/522<sup>16</sup> v 10. členu.

<sup>16</sup> Delegirana uredba Komisije (EU) 2016/522 z dne 17. 12. 2015 o dopolnitvi Uredbe (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z izvzetjem nekaterih javnih organov in centralnih bank tretjih držav, kazalniki tržne manipulacije, pravgi za razkritje, pristojnim organom za obveščanje o odložitvah, dovoljenjem za trgovanje v zaprtem obdobju in vrstami poslov vodilnih delavcev, o katerih je treba poročati



### Zavezanec za poročanje

- Oseba, ki opravlja poslovodne naloge pri izdajatelju, udeleženca na trgu s pravicami do emisije ali drugi subjekt iz člena 19(10), ki je:
    - član upravnega, poslovnega ali nadzornega organa tega subjekta;
    - izvršni član, ki ni član organov iz točke (a) in ki ima redni dostop do notranjih informacij, neposredno ali posredno povezanih s tem subjektom, in pristojnost za sprejemanje poslovnih odločitev, ki vplivajo na prihodnji razvoj in poslovne možnosti tega izdajatelja.
  - Oseba, ki je tesno povezana z osebo, ki opravlja poslovodne naloge:
    - zakonec ali partner, ki po nacionalnem pravu šteje kot enakovreden zakoncu;
    - vzdrževani otroci v skladu z nacionalnim pravom;
    - sorodnik, ki je na dan zadevnega posla vsaj eno leto živel v istem gospodinjstvu, ali
    - pravna oseba, skrbnik ali osebna družba, katere poslovodne naloge opravlja oseba, ki opravlja poslovodne naloge, ali oseba iz točke (a), (b) ali (c), ki jo neposredno ali posredno nadzira taka oseba, ki se ustanovi v korist take osebe, ali katere ekonomski interesi so v bistvu enakovredni tistim, ki jih ima taka oseba.
- (25. in 26. točka prvega odstavka 3. člena Uredbe MAR).

### Posli, o katerih je treba poročati

*Osebe, ki opravljajo poslovodne naloge, ter osebe, ki so z njimi tesno povezane, izdajatelja ali udeleženca na trgu s pravicami do emisije in pristojni organ obvestijo:*

- v zvezi z izdajatelji, o vseh poslih, opravljenih za njihov račun, v zvezi z delnicami ali dolžniškimi instrumenti tega izdajatelja, ali izvedenimi finančnimi instrumenti ali drugimi finančnimi instrumenti, ki so z njimi povezani;
- v zvezi z izdajatelji, o vseh poslih, opravljenih za njihov račun, v zvezi z delnicami ali dolžniškimi instrumenti tega izdajatelja, ali izvedenimi finančnimi instrumenti ali drugimi finančnimi instrumenti, ki so z njimi povezani;

*(prvi odstavek 19. člena Uredbe MAR)*

*Na podlagi sedmega odstavka 19. člena Uredbe je potrebno obveščati tudi o:*

- zastavi ali posojanju finančnih instrumentov s strani osebe, ki opravlja poslovodne naloge, ali osebe, ki je z njo tesno povezana, iz odstavka 1 ali v njenem imenu;
- poslih, ki jih sklepajo osebe, ki se v okviru svojega poklica dogovarjajo za posle ali jih izvajajo, ali druga oseba v imenu osebe, ki opravlja poslovodne naloge, ali oseba, ki je tesno povezana s tako osebo iz odstavka 1, vključno kadar izvaja diskrecijsko pravico;
- poslih, izvedenih v okviru police življenjskega zavarovanja, kot je opredeljeno v skladu z Direktivo 2009/138/ES Evropskega parlamenta in Sveta (26), kadar:
  - je imetnik police oseba, ki opravlja poslovodne naloge, ali oseba, ki je tesno povezana s to osebo, iz odstavka 1;
  - naložbeno tveganje nosi imetnik police in
  - ima imetnik police pristojnost ali diskrecijsko pravico, da sprejema naložbene odločitve v zvezi s posebnimi instrumenti v tej polici življenjskega zavarovanja ali da izvaja posle v zvezi s posebnimi instrumenti za to polico življenjskega zavarovanja.



*Za namene točke (a) o zastavitvi vrednostnih papirjev ali podobnih pravic iz zavarovanja v zvezi s pologom finančnih instrumentov na skrbniški račun ni treba poročati, razen če in dokler ta zastavitev vrednostnih papirjev ali druge pravice iz zavarovanja niso namenjene za zavarovanje posebnih kreditnih storitev.*

*Če je imetnik police pri zavarovalni pogodbi dolžan poročati o poslih v skladu s tem odstavkom, se obveznost poročanja ne nanaša na zavarovalnico.*

*Skladno z 10. členom Delegirane uredbe Komisije (EU) 2016/522 posli, o katerih je treba poročati, vključujejo naslednje:*

- pridobitev, odtujitev, prodajo na kratko, vpis ali izmenjavo
- sprejem ali uveljavitev delniške opcije, vključno z delniško opcijo, ki je vodilnim delavcem ali zaposlenim podeljena v okviru sistema prejemkov, in odtujitvijo delnic, ki izhaja iz uveljavitve delniške opcije
- sklenitev ali uveljavitev zamenjave lastniških finančnih instrumentov
- posle z izvedenimi finančnimi instrumenti, tudi z denarjem poravnane transakcije, ali posle v zvezi z njimi;
- sklenitev pogodbe na razliko v zvezi s finančnim instrumentom zadevnega izdajatelja, s pravicami do emisije ali finančnimi produkti na dražbi na podlagi teh pravic;
- pridobitev, odtujitev ali uveljavitev pravic, vključno s prodajnimi in nakupnimi opcijami, in nakupnih bonov;
- vpis povečanja osnovnega kapitala ali izdaje dolžniškega instrumenta;
- posle z izvedenimi finančnimi instrumenti in finančnimi instrumenti, vezanimi na dolžniški instrument zadevnega izdajatelja, vključno z zamenjavami kreditnega tveganja;
- pogojne posle, ki so odvisni od izpolnitve pogojev in dejanske izvedbe poslov;
- samodejno ali ne-samodejno pretvorbo finančnega instrumenta v drug finančni instrument, vključno z zamenjavo zamenljivih obveznic v delnice;
- dana ali prejeta darila in donacije ter prejeto dediščino;
- posle, izvedene s produkti, košaricami in izvedenimi finančnimi instrumenti, povezanimi z indeksom, kolikor se to zahteva s členom 19 Uredbe MAR;
- posle, izvedene z delnicami ali enotami investicijskih skladov, vključno z alternativnimi investicijskimi skladi (AIS) iz člena 1 Direktive 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta, kolikor se to zahteva s členom 19 Uredbe MAR;
- posle, ki jih izvede upravitelj AIS, v katerega je vložila oseba, ki opravlja poslovodne naloge, ali oseba, ki je z njo tesno povezana, kolikor se to zahteva s členom 19 Uredbe MAR;
- posle, ki jih tretja oseba izvede na podlagi pooblastila za upravljanje posameznega portfelja ali premoženja v imenu ali v korist osebe, ki opravlja poslovodne naloge, ali osebe, ki je z njo tesno povezana;
- izposojanje in posojanje delnic ali dolžniških instrumentov izdajatelja ali izvedenih finančnih instrumentov ali drugih finančnih instrumentov, ki so z njimi povezani.

### **Nastanek obveznosti poročanja zavezanca in rok**

*Obveznost poročanja nastane za vse naknadne posle, ko se v koledarskem letu doseže skupna vrednost v višini 5.000 EUR. Prag 5.000 EUR se izračuna s seštevanjem brez neto izkazovanja vseh poslov iz prvega odstavka. (8. odstavek 19. člena Uredbe MAR)*

Zavezanec za poročanje mora poročati vsak posel, ki je bil sklenjen potem, ko je bil dosežen prag 5.000 EUR v posameznem koledarskem letu.



Zavezanci za poročanje morajo o poslih posredovati **nemudoma in najkasneje tri delovne dni po datumu izvedbe posla**. (prvi odstavek 19. člena Uredbe MAR)

Osebe, ki opravljajo poslovodne naloge, pisno obvestijo osebe, ki so z njimi tesno povezane, o njihovih obveznostih v skladu z 19. členom Uredbe MAR ter da hranijo kopijo tega obvestila. (peti odstavek 19. člena Uredbe MAR)

Borzna družba mora **objaviti** posle vodilnih delavcev **čimprej in najkasneje v treh delovnih dneh po izvedbi posla** na način, ki omogoča hiter dostop do teh informacij na nediskriminatorni podlagi in jih predložiti v sistem za centralno shranjevanje nadzorovanih informacij (torej na enak način kot je določen za razkritje notranjih informacij).

Borza priporoča, da družba ne čaka z objavo do izteka skrajnega zakonskega roka, temveč jo izvede **takoj, ko je mogoče**.

K objavi poslov vodilnih delavcev so zavezani:

- izdajateljji, ki so zahtevali ali odobrili uvrstitev svojih finančnih instrumentov v trgovanje na borznem trgu ali
- izdajateljji, ki so v primeru instrumentov, s katerimi se trguje le na MTF, odobrili trgovanje ali zahtevali uvrstitev njihovih finančnih instrumentov na MTF.

Objava poslov vodilnih delavcev vsebuje naslednje podatke:

ime osebe;

- razlog za obveščanje;
- ime ustreznega izdajatelja ali udeleženca na trgu s pravicami do emisije;
- opis in označbe finančnega instrumenta;
- narava posla/poslov (npr. pridobitev ali odtujitev), ki nakazuje, ali je povezan z izvajanjem programov možnosti ugodnega nakupa delnic ali s posebnimi primeri iz 7. odstavka 19. člena Uredbe MAR;
- datum in kraj posla/poslov ter
- cena in količina posla/poslov. V primeru zastavitve, katere pogoji določajo spremembo njene vrednosti, bi bilo treba to razkriti skupaj z njeno vrednostjo ob datumu zastavitve.

Poleg obveznosti objave poslov vodilnih delavcev imajo izdajateljji v skladu z 19. členom Uredbe MAR tudi naslednje obveznosti:

- pisno obvestiti osebe, ki opravljajo poslovodne naloge, o njihovih obveznosti v skladu z 19. členom Uredbe MAR,
- pripraviti seznam vseh oseb, ki opravljajo poslovodne naloge, ter oseb, ki so z njimi tesno povezane.

**Navodila za izpolnjevanje predloge za razkritje poslov vodilnih delavcev** v skladu z Izvedbeno uredbo (EU) 2016/523 so objavljena na spletnih straneh Agencije<sup>17</sup>.

## 2.6. Sprememba skupnega števila delnic z glasovalno pravico

*Za izračun pragov pomembnega deleža po 129. členu ZTFI-1 mora javna družba ob koncu vsakega meseca, v katerem se je zaradi korporacijskega dejanja javne družbe ali drugega pravnega dejstva spremenilo*

<sup>17</sup> <http://www.a-tvp.si/mar/porocanje-o-poslih-vodilnih-delavcev->





*skupno število delnic z glasovalno pravico, na katere je razdeljen osnovni kapital javne družbe, ali skupno število glasovalnih pravic, ki izhajajo iz teh delnic, objaviti informacijo o tej spremembi in o novem skupnem številu glasovalnih pravic. (149. člen ZTFI-1)*

Borza priporoča, da družba pri napovedi dokapitalizacije jasno pojasni namen dokapitalizacije. Če želi uprava družbe ohraniti zaupanje delničarjev in vlagateljev ter lastno verodostojnost, naj naveden namen tudi dejansko upošteva.

## 2.7. Spremembe vsebine pravic iz vrednostnih papirjev

*Javna družba mora brez odlašanja objaviti vse spremembe glede vsebine pravic iz različnih razredov njenih delnic, ki so uvrščene v trgovanje na organiziranem trgu, vključno z vsemi spremembami glede pravic, ki izhajajo iz izvedenih vrednostnih papirjev, ki jih je izdala in katerih vsebina je katerikoli finančni instrument iz 142. člena ZTFI-1 glede pridobitve teh delnic.*

*Javna družba, katere drugi vrednostni papirji, razen delnic, so uvrščeni v trgovanje na organiziranem trgu, mora brez odlašanja objaviti vse spremembe glede vsebine pravic iz teh vrednostnih papirjev, vključno s spremembami, ki lahko posredno vplivajo na te pravice, zlasti spremembe, ki nastanejo zaradi spremembe pogojev za izplačilo obveznosti iz teh vrednostnih papirjev ali obrestnih mer. (151. člen ZTFI-1)*

## 3. NOTRANJE INFORMACIJE

### 3.1. Vodila pri odločanju o naravi informacije

1. V Uredbi MAR notranje informacije zajemajo naslednje vrste informacij:

- informacije z natančno določenimi lastnostmi, ki niso javne in se posredno ali neposredno nanašajo na enega ali več izdajateljev ali na enega ali več finančnih instrumentov ter ki bi, če bi postale javne, verjetno znatno vplivale na cene teh finančnih instrumentov ali na ceno z njimi povezanih izvedenih finančnih instrumentov;
- v zvezi z izvedenimi finančnimi instrumenti na blago, informacije z natančno določenimi lastnostmi, ki niso javne in se posredno ali neposredno nanašajo na enega ali več takšnih izvedenih finančnih instrumentov ali neposredno na povezano blagovno promptno pogodbo ter ki bi, če bi postale javne, verjetno znatno vplivale na cene takšnih izvedenih finančnih instrumentov ali povezanih blagovnih promptnih pogodb, in če se za te informacije razumno pričakuje, da se bodo razkrile, ali jih je treba razkriti v skladu s pravnimi ali regulativnimi določbami na ravni Unije ali na nacionalni ravni, pravili trga, pogodbami, prakso ali običaji na ustreznih trgih izvedenih finančnih instrumentov na blago ali promptnih trgih;
- v zvezi s pravicami do emisije ali finančnih produktov na dražbi na podlagi teh pravic, informacije z natančno določenimi lastnostmi, ki niso javne in se posredno ali neposredno nanašajo na enega ali več takšnih instrumentov ter ki bi, če bi postale javne, verjetno znatno vplivale na cene takšnih finančnih instrumentov ali cene povezanih izvedenih finančnih instrumentov;



- v primeru oseb, zadolženih za izvršitev naročil, ki se nanašajo na finančne instrumente, tudi informacije z natančno določenimi lastnostmi, ki jih je posredovala stranka, ki so povezane z odprtimi naročili stranke v zvezi s finančnimi instrumenti in se neposredno ali posredno nanašajo na enega ali več izdajateljev ali na enega ali več finančnih instrumentov ter ki bi, če bi postale javne, verjetno znatno vplivale na cene teh finančnih instrumentov, cene povezanih blagovnih promptnih pogodb in cene povezanih izvedenih finančnih instrumentov;
- 2. *Za namene odstavka 1 se šteje, da imajo informacije natančno določene lastnosti, če navajajo okoliščine, ki že obstajajo ali se jih lahko razumno pričakuje v prihodnosti, ali dogodek, ki je že nastopil ali lahko razumno pričakuje, da bo nastopil, in kadar so dovolj natančne, da omogočijo oblikovanje zaključkov o možnem vplivu teh okoliščin ali dogodka na cene finančnih instrumentov ali povezanih izvedenih finančnih instrumentov, povezanih blagovnih promptnih pogodb ali finančnih produktov na dražbi na podlagi pravic do emisije. V zvezi s tem se pri podaljšanem postopku, ki naj bi povzročil ali povzroči posebno okoliščino ali dogodek, kot natančna informacija lahko šteje ta prihodnja okoliščina ali dogodek ter tudi vmesna faza tega postopka, ki je povezana z ustvarjanjem teh prihodnjih okoliščin ali dogodka ali ju povzroči.*
- 3. *Vmesna faza v podaljšanem postopku lahko šteje za notranjo informacijo, če sama po sebi izpolnjuje merila za notranje informacije iz tega člena.*
- 4. *Za namene odstavka 1 informacije, ki bi, če bi postale javne, verjetno znatno vplivale na cene finančnih instrumentov, izvedenih finančnih instrumentov, povezanih blagovnih promptnih pogodb ali finančnih produktov na dražbi na podlagi pravic do emisije, pomenijo informacije, ki bi jih razumni vlagatelj verjetno uporabil kot del podlage za svoje naložbene odločitve.*
- 5. *ESMA izda smernice, da se določi neizčrpen okvirni seznam informacij, za katere se razumno pričakuje, da se bodo razkrile, ali katere je treba razkriti v skladu s pravnimi ali regulativnimi določbami v pravu Unije ali nacionalnem pravu, pravili trga, pogodbo, prakso ali običaji na ustreznih trgih izvedenih finančnih instrumentov na blago ali promptnih trgih iz točke (b) odstavka 1. ESMA ustrezno upošteva posebnosti teh trgov.*

#### *(7. člen Uredbe MAR)*

Enolična opredelitev notranje informacije, ki bi upoštevala vse možne situacije in dejavnike, ni mogoča. Prvenstveno je odvisna od vrste vrednostnih papirjev, ki jih ima družba uvrščene na borzni trg (delnice, obveznice, izvedeni finančni instrumenti). Razlikuje se med družbami tudi v odvisnosti od njihove velikosti in narave dejavnosti. Ocena potencialnega vpliva informacije na ceno vrednostnega papirja je seveda teoretična in zato tudi težko enolično opredeljiva. Vsaka borzna družba lahko sama najbolje oceni in predvidi vpliv informacije na ceno njenega vrednostnega papirja, zato je v prvi vrsti sama odgovorna za določitev, katera informacija je v posameznem primeru cenovno občutljiva informacija.

Določene informacije, ki imajo naravo notranje informacije, niso nujno povezane le z aktivnostmi družbe, čeprav imajo nanjo vpliv. **V primeru, da so z borzno družbo povezane druge družbe, ki so del skupine (hčerinske družbe), so pomembni poslovni in drugi dogodki, ki vplivajo na njihovo poslovanje in položaj, posledično pomembni tudi za samo borzno družbo.** Navedeni dogodki bodo imeli kasnejši vpliv na poslovanje skupine in se bodo odrazili v konsolidiranih računovodskih izkazih borzne družbe, zaradi česar so že v času nastanka cenovno občutljive informacije borzne družbe.

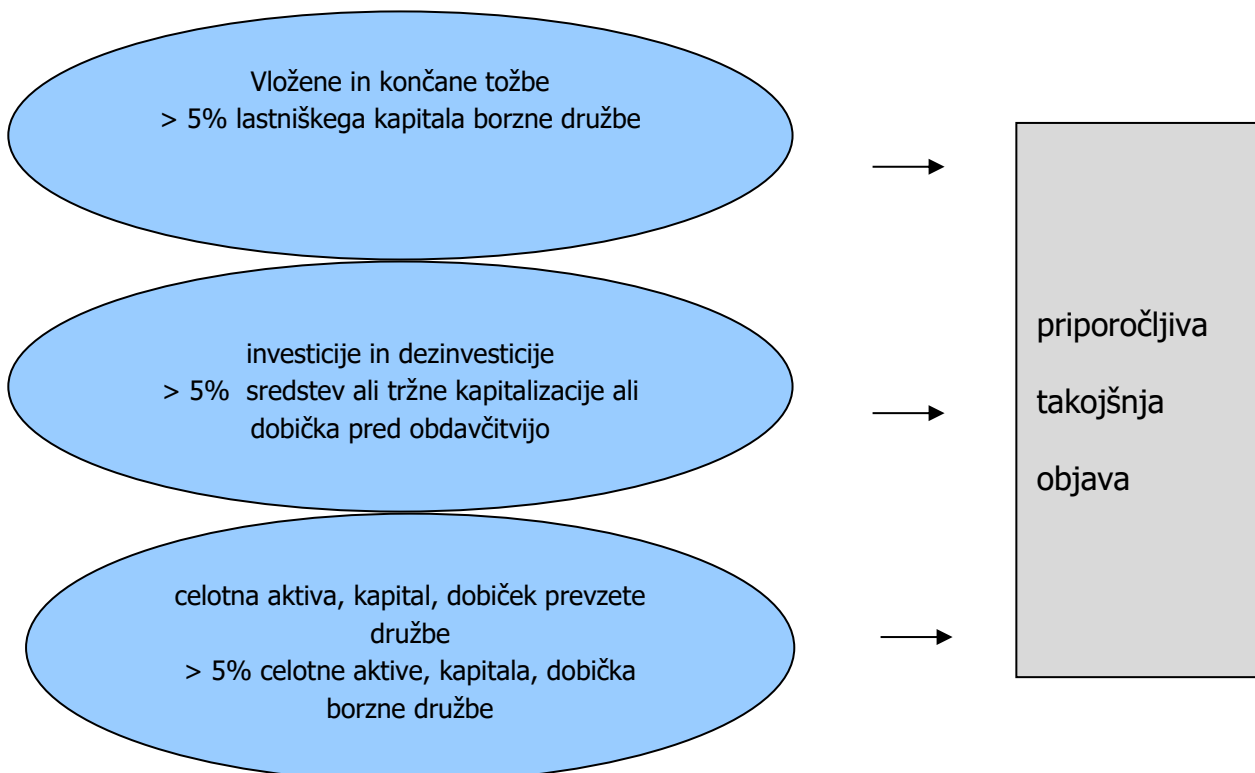


Borza priporoča, da borzna družba tekoče obvešča javnost tudi o vseh tistih poslovnih in drugih dogodkih hčerinskih družb, ki bodo imele pomembnejši vpliv na poslovanje ali položaj hčerinskih družb in posledično na računovodske izkaze skupine. Dolžnost obveščanja o navedenih informacijah je na strani borzne družbe in ne hčerinske družbe. Pri presoji, ali je določena informacija, vezana na hčerinsko družbo, cenovno občutljiva ali ne, borza priporoča upoštevanje vidika morebitnega vpliva na konsolidirane računovodske izkaze.

Borza ne predpisuje kvantitativnih meril za vrednotenje posameznega dogodka oziroma okoliščine. V nadaljevanju so informativno, kot pomoč pri tehtanju in presoji, podana določena merila za odločanje ali je verjetno, da bo neka informacija pomembno vplivala na ceno finančnih instrumentov borzne družbe ali na cene z njimi povezanih izvedenih finančnih instrumentov:

- Ali bo določena informacija imela pomemben vpliv na ključne postavke finančnih izkazov oziroma na pomembne finančne kazalnike (npr. na prihodke, odhodke, dobiček iz prodaje, dobiček pred obdavčitvijo, sredstva, obveznosti, kapital, zadolženost, dobičkonosnost, čisti dobiček na delnico)?
- Za presojo pomembnosti transakcije se lahko kot pomoč uporabijo odstotkovni testi.

Pri tehtanju pomena posamezne transakcije (primeri spodaj) borza priporoča borznim družbam, da upoštevajo mejnik 5% in pri doseganju oziroma preseganju navedene vrednosti informacijo javno razkrijejo na predpisan način.



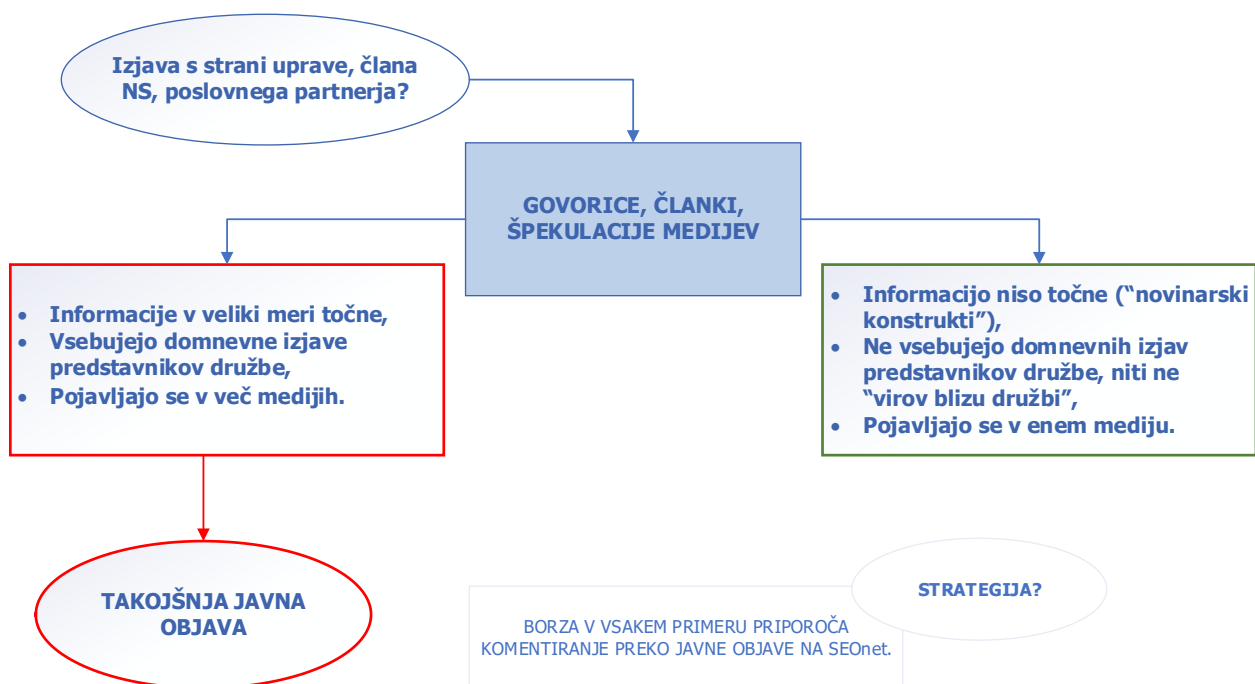
### 3.2. Komentiranje govoric in člankov v medijih

V primeru govoric, člankov v medijih naj družba presodi:

- ali imajo navedbe kakršno koli realno osnovo oziroma ali gre za notranjo informacijo,
- ali navedbe v medijih vsebujejo določene konkretne in natančne podatke ali gre za neke splošne navedbe špekulativne narave.

V primeru, da so navedbe v člankih resnične (primer uhajanja notranjih informacij), naj družba nemudoma objavi komentar oziroma informacijo. Borza meni, da družba ni dolžna komentirati vsakršne navedbe o sebi oziroma svojem poslovanju v medijih, temveč je potrebna določena presoja. Določeni članki so lahko zgolj provokativne narave, istočasno pa se je potrebno zavedati, da imajo tudi tovrstne navedbe v časopisju vpliv na investicijsko javnost in se lahko odražajo v potencialni spremembi tečaja delnice. Pomemben vidik je vsekakor dosedanja politika komuniciranja družbe z investicijsko javnostjo ter ravnanje vodilnih predstavnikov družbe z novinarji.

## KAKO REAGIRATI NA ČLANKE V MEDIJIH?



### 3.3. Vsebina posameznega obvestila

*Obvestilo o nadzorovanih informacijah mora vsebovati vse podatke, ki vlagatelju omogočajo presojo položaja izdajatelja in oceno vpliva nadzorovane informacije na ceno finančnega instrumenta, katerega*



*izdajatelj je. V kolikor ni s posameznim predpisom natančno določena drugačna vsebina, mora obvestilo o nadzorovanih informacijah vsebovati predvsem naslednje podatke:*

- firmo in sedež izdajatelja,
- naslov obvestila,
- navedbo člena ZTFI-1, na katerega se nanaša objava nadzorovane informacije ter navedbo člena Uredbe MAR, na katerega se nanaša razkritje oziroma odložitev razkritja notranje informacije,
- čas nastopa dogodka, ki je podlaga za objavo nadzorovane informacije,
- natančen opis poslovnega dogodka, ki je podlaga za objavo nadzorovane informacije,
- navedbo, od in do katerega dne bodo informacije, ki jih obvestilo vsebuje in imajo značilnosti notranje informacije, objavljene tudi na uradni spletni strani izdajatelja.

*(3. člen Sklepa o izpolnjevanju obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij)*

*Agencija je v okrožnici, objavljeni na SEOnet dne 21. 12. 2007 dodatno navedla, da bo kot ustrezno navedbo o dosegljivosti na spletni strani izdajatelja »štela tudi navedbo, po kateri se bo izdajatelj izrekel, da bo določena informacija ustrezno objavljena od določenega datuma dalje, in sicer za obdobje (najmanj) 5 let.«*

Borza priporoča upoštevanje naslednjih vodil pri pisanju vsebine posameznega obvestila o notranji informaciji:

Obvestilo naj v prvi vrsti vsebuje **jasen in jedrnat opis dogodka**, ki vsebuje bistvene informacije (npr. pri menjavi uprave oziroma članov nadzornega sveta tudi navedba datuma začetka nastopa mandata oziroma razrešitve). Nedopustna so obvestila, ki le nakazujejo informacijo, ne razkrivajo pa njene vsebine in teže, npr. v primeru seje nadzornega sveta le objava naslovov točk dnevnega reda. V navedenem primeru bo javnost sicer seznanjena, da družba razpolaga z določeno informacijo (npr. načrtom poslovanja do leta 2020), a njene vsebine ne poznajo. Tovrstno obvestilo vnese le nemir in ugibanja med vlagatelje ter povečuje pritisk medijev na predstavnike družbe.

Iz obvestila naj bo razvidno, **zakaj je opisan dogodek pomemben** in bi torej kot tak lahko imel vpliv na ceno vrednostnega papirja. Povsem enak dogodek ali okoliščine (npr. investicija v vrednosti 3 milijonov evrov) so lahko za neko borzno družbo notranja informacija, za drugo pa ne. Navedeno je v prvi vrsti odvisno od vrste vrednostnega papirja (na ceno obveznice vplivajo povsem druge informacije kot na ceno delnice). V okviru izdajateljev enakega vrednostnega papirja pa se lahko tehta pomembnost dogodka v odvisnosti od dejavnosti in velikosti borzne družbe, njenega dosedanjega poslovanja ipd.

Morebiten **vpliv informacije na ceno vrednostnega papirja** oziroma pomembnost informacije lahko družba navede vrednostno (npr. vrednost investicije; pričakovani prihodki ipd.) ali opisno, kadar vrednostna navedba ni mogoča (priporočljiva je kombinacija vrednostne in opisne navedbe).

Obvestilo o notranji informaciji mora biti jasno, točno in nezavajajoče. Borza odsvetuje pretirane marketinške opise, grafične ilustracije v obvestilu ter nejasno in/ali pretirano obsežno besedilo. Taka obvestila škodujejo jasnosti obvestila in se lahko štejejo za zavajajoča, saj onemogočajo bralcu prejem bistva informacije oziroma njenega učinka na poslovanje družbe, položaj družbe in posledično na vrednotenje njene delnice. Družba naj pri pisanju obvestila uporabi jedrnat in razumljiv stil pisanja.



### 3.4. Možne vrste notranjih informacij

#### 3.4.1. Poslovni dogodki, ki lahko pomembneje vplivajo na položaj družbe

Borzna družba je dolžna takoj, ko je mogoče, posredovati javnosti informacije o poslovnih in drugih dogodkih, spremenjenih pogojih poslovanja in vplivu dogodkov iz okolja, ki lahko pomembneje vplivajo na pravni in finančni položaj družbe in se lahko štejejo kot notranje informacije, kot so zlasti:

- prekinitve v poslovanju,
- bistvene spremembe pri opravljanju glavne dejavnosti,
- nameravani bistveni spremembi računovodske politike družbe,
- spremembe v upravi oziroma poslovodstvu in nadzornem svetu,
- pomembnejši sklepi sej nadzornega sveta,
- pomembne sklenjene pogodbe,
- pomembni pravni postopki pred državnimi organi, arbitražami in podobnimi organi (začeti, odločeni na posameznih stopnjah, pravnomočno končani),
- bistveno spremenjeno stanje na trgu,
- pridobljeni ali izgubljeni patenti, licence ter blagovne znamke bistvenega pomena,
- novi proizvodi oziroma storitve ali stranke, ki bistveno vplivajo na poslovanje ter poslovni izid družbe in podobno.

#### 3.4.2. Nakup, prodaja deleža v drugi pravni osebi

Informacija o nakupu/prodaji deleža v drugih pravnih osebah je ena od potencialnih notranjih informacij. Vsebina objave naj vsebuje predvsem opis pomena transakcije na poslovanje borzne družbe in posledično na ceno vrednostnega papirja. Borza priporoča, da borzna družba navede:

- **vrednost transakcije** in vrednost prevzete družbe

Navedba vrednosti transakcije je pomembna tako v primeru nakupa deleža javne družbe kot v primeru nejavne delniške družbe. V prvem primeru se v javnosti lahko sprožajo ugibanja o vrednosti glede na znano tržno ceno, pojavljajo se lahko morebitna, za družbo škodljiva, ugibanja in govorice, ki ne vključujejo le poslovno stran navedene transakcije. V drugem primeru pa javnost nima oporne točke za oceno vrednosti transakcije, zaradi česar je možnost ugibanj še toliko večja. V kolikor družba ne navede vrednosti transakcije, naj jasno opiše pomen in težo prevzete družbe za poslovanje Skupine izdajatelja.

- **razlog oz. namen nakupa/prodaje deleža,**

v primeru transakcij večjega obsega jasno in transparentno navede tudi način financiranja. Neprimerno je zamikanje razkritja navedenih informacij z navedbo podatkov šele v letnem poročilu. Sprotno obveščanje o načinu financiranja bo omililo morebitna ugibanja o stopnji zadolženosti družbe.

- **pričakovani vpliv na poslovanje skupine.**

Leto dni po prevzemu je priporočljivo, da družbe predstavijo tudi kakšni bi bili rezultati, če prevzema ne bi bilo.



V primeru, da borzna družba sklene pomembno **terminsko pogodbo** (npr. o nakupu deleža v drugi družbi, ki predstavlja pomembno naložbo), **opcijsko pogodbo** in **pogodbo o predkupni pravici** naj upošteva naslednja priporočila:

- čas objave – družba naj o navedeni pogodbi obvesti javnost ob njeni sklenitvi oziroma podpisu (in ne šele ob njeni veljavnosti).
- vsebina objave – družba naj poleg splošnih elementov (rok veljave, namen sklenitve itn.) razkrije tudi vrednost nameravanega nakupa, vse posebne pogoje pogodbe ter po možnosti način njegovega financiranja.

Borzna družba bo s kvalitetno objavo javnosti dala pomirjujoči signal, da uprava v sodelovanju z nadzornim svetom uspešno izpolnjuje dogovorjeno strategijo in tekoče obvešča javnost o njej.

### Posli s povezanimi strankami

Javne družbe morajo **javno objaviti posle s povezanimi strankami** skladno z določbami členov 281.b do 281.d ZGD-1.

Za posle s povezanimi strankami se štejejo posli ali ukrepi, s katerimi se predmet ali druga premoženjska vrednost odplačno ali neodplačno prenese ali prepusti in so opravljeni s povezanimi strankami iz drugega odstavka 281.b člena ZGD-1. K poslom javne družbe s povezanimi strankami mora predhodno dati soglasje nadzorni svet, če vrednost posla presega zakonsko določen vrednostni prag (2,5 odstotka vrednosti sredstev (aktivne), izkazane v bilanci stanja iz zadnjega potrjenega letnega poročila). Prav tako je soglasje nadzornega sveta obvezno, če vrednost posla skupaj z vrednostjo vseh poslov opravljenih z isto stranko v zadnjih dvanajstih mesecih presega navedeni vrednostni prag. Kadar mora družba pripraviti konsolidirano letno poročilo, se vrednostni prag ugotavlja glede na vrednost sredstev (aktivne) izkazane v konsolidirani bilanci stanja.

Postopek odločanja nadzornega sveta o soglasju k poslom s povezanimi strankam podrobneje opredeljuje ZGD-1 (281.c členu ZGD-1). Borza dodatno priporoča, da naj družbe upoštevajo tudi določila Slovenskega kodeksa upravljanja javnih družb in vnaprej predvidijo notranje postopke za presojo o tem, ali gre za posel, ki bo opravljen v okviru rednega opravljanja dejavnosti družbe in pod tržno običajnimi pogoji (26. točka).

Posel s povezanimi strankami, za katerega je potrebno soglasje nadzornega sveta, mora javna družba **nemudoma** po njegovi sklenitvi (skladno z direktivo 2017/828 je to najkasneje ob opravi posla) **objaviti** na način, kot je predpisan za objavo nadzorovanih informacij v 1. točki prvega odstavka in tretjega odstavka 158. člena ZTFI-1 (to je na izbranem mestu objave).

**Javna objava mora obsegati** vse bistvene informacije, ki so potrebne za presojo, ali je posel z vidika družbe in delničarjev, ki niso povezane stranke, primeren. To obsega vsaj informacije o vrsti razmerja družbe do povezane stranke, ime povezane stranke, datum ter vrednost posla. Te podatke mora družba **objaviti tudi na svoji spletni strani** in omogočiti dostop do njih v najmanj pet let od dneva objave posla na spletni strani družbe. Objava mora biti opravljena na način, ki javnosti omogoča enostaven dostop do informacij.

Obveznost objave poslov s povezanimi strankami smiselno velja tudi za obvladujočo družbo, če gre za posle odvisnih podjetij s strankami, povezanimi z družbo, če bi jih morala družba v primeru, da bi bili opravljeni z njo, objaviti.





Objava informacij v skladu s 281. d členom ZGD-1 ni potrebna, če se informacije objavijo kot notranje informacije v skladu s 17. členom Uredbe (EU) št. 596/2014 in ta objava vsebuje vse zahtevane podatke. Smiselno se uporabljata četrti in peti odstavek 17. člena Uredbe.

### Posli s člani uprave

Člani uprave delniške družbe so ena od kategorij povezanih strank in se tudi za posle, ki jih javna družba opravi s člani uprave ali njihovimi družinskimi člani, uporablja pravni režim iz 281.a – 281.d člena ZGD-1. S tem da je za tovrstne posle 270.a člen ZGD-1 predpisal še strožje zahteve, da je obvezno pridobiti soglasje nadzornega sveta k vsakemu poslu s članom uprave, ne glede na njegovo vrednost. Kar pomeni, da za posle s člani uprave javnih družb ne veja vrednostni prag iz prvega odstavka 281.c člena ZGD-1.

Smiselna ureditev velja tudi za posle družbe s članom nadzornega sveta, z izvršnimi direktorji in njihovimi družinskimi člani (284. a in 290. a člen ZGD-1).

### 3.4.3. Predhodne ocene poslovanja in napovedi

Borzna družba naj javno objavi:

- **izdelane ocene preteklega poslovanja.**

Priporočljivo je, da borzne družbe pred formalnimi objavami čim prej objavijo tudi prve kratke ocene preteklega poslovanja (npr. ocenjene čiste prihodke, čisti dobiček, EBITDA, sredstva in kapital).

- **napovedi prihodnjega poslovanja in morebitna odstopanja od napovedanega,** kadar jih posreduje tretjim osebam pred objavo natančnih podatkov o poslovanju.

Družbe naj razkrijejo javnosti svoje načrte, kljub negotovostim in kljub nevarnostim neuresničitve napovedanega. Večja škoda je puščati vlagatelje v negotovosti in nevednosti glede prihodnosti, kot kasneje sporočiti, da so se načrti spremenili zaradi določenih objektivnih okoliščin, ki jih v trenutnih gospodarskih razmerah javnost razume. Zato je zelo pomembno, da družbe med letom skrbno popravljajo svoje napovedi in v primeru sprememb javnost sproti obveščajo, za kar se priporoča, da družbe pojasnijo veljavnost objavljenega letnega plana glede na realizirane medletne rezultate v ti. »profit guidance«. Zadrževanje slabih novic ali sprenevedanje glede učinka spremenjenih okoliščin, v katerih poslujejo družbe, mečejo slabo luč na verodostojnost uprave družbe. Prav tako ni sprejemljiva praksa selektivnega obveščanja, kjer se v javnost posredujejo le pozitivne informacije. Zaupanje vlagateljev in kredibilnost družba pridobiva le z odprto, odkrito komunikacijo.

Borza priporoča, da družbe objavijo tako načrte poslovanja družbe za prihodnja leta (strategije) kot letne načrte. Oboji imajo za strokovno javnost visoko, vendar različno informacijsko vrednost. Prvi razkriva osnovne cilje družbe in vlagatelje obvešča, kako si družba zamišlja svojo pot naprej, drugi prikazuje njihovo tekočo realizacijo.



#### **3.4.4. Odločitve in okoliščine, ki lahko pomembneje vplivajo na kapitalsko strukturo družbe**

Borzna družba naj takoj, ko je mogoče, posreduje javnosti informacije o odločitvah in sklepih ter drugih okoliščinah, ki lahko pomembneje vplivajo na kapitalsko strukturo v družbi in na vrednotenje izdanega vrednostnega papirja in se štejejo kot notranje informacije, kot so na primer:

- nameravano povečanje ali zmanjšanje kapitala družbe ali povezanih družb;
- bistvene spremembe v strukturi virov sredstev družbe;
- odpoklic izdanih vrednostnih papirjev;
- izdaja prednostne pravice do vpisa novih izdaj vrednostnih papirjev, dolžniških vrednostnih papirjev in drugih finančnih instrumentov;
- odpoklic dolžniškega vrednostnega papirja, ki kotira na borzi, pred njegovo dospelostjo;
- nezmožnost izpolnitve obveznosti na podlagi izdanih dolžniških vrednostnih papirjev ter nezmožnost izplačila dividend;
- nastop razlogov za ukrepanje in sprejem posameznih ukrepov v skladu z zakonom o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP).

#### **3.4.5. Predvidene statusne spremembe družbe**

Borzna družba naj takoj, ko je mogoče, posreduje borzi in javnosti informacije o namerah oziroma odločitvah o statusnih spremembah in spremembi pravnoorganizacijske oblike družbe, katere se štejejo kot notranje informacije kot so na primer:

- združitve družbe (pripojitev ali spojitev);
- delitev družbe (razdelitev ali oddelitev);
- preoblikovanje v drugo obliko družbe in podobno ter
- druge spremenjene okoliščine in dogodki, ki pomenijo spremembo glede na podatke, navedene v prospektu za uvrstitev vrednostnega papirja v kotacijo na borzi, in glede na poznejša obvestila borzne družbe.

V zvezi s statusnimi spremembami naj borzna družba upošteva tudi priporočilo Slovenskega kodeksa upravljanja javnih delniških družb in ob sklicu skupščine zagotovi razumljivo informacijo o posledicah predlaganih sklepov o spremembi statuta (povečanje oziroma zmanjšanje kapitala in izključitev prednostne pravice obstoječih delničarjev, sprememba nominalnega zneska delnic, preoblikovanje vrste delnic) ali o statusnem preoblikovanju družbe (delitev, združitve, prenos premoženja, sprememba pravnoorganizacijske oblike) za obstoječe delničarje in morebitne nove vlagatelje in navede razloge za sprejem predlaganih sklepov. (8.3 točka kodeksa)

#### **3.4.6. Objava informacij, ki niso notranje informacije**

Kot je že omenjeno v točki 3.1., je odločitev ali je neka informacija notranja ali ne, v prvi vrsti odgovornost in presoja same borzne družbe. Potrebno je upoštevati uradno definicijo notranjih informacij iz 7. člena Uredbe MAR, da gre za informacije:

- ki imajo natančno določene lastnosti,
- ki niso javne in



- se posredno ali neposredno nanašajo na enega ali več izdajateljev ali na enega ali več finančnih instrumentov ter
- ki bi, če bi postale javne, verjetno znatno vplivale na cene teh finančnih instrumentov.

Informacije o rednih aktivnosti družbe v okviru njegovega normalnega poslovanja, ni nujno, da so notranje informacije. Gre za poslovne informacije, ki so na podlagi objavljenih napovedi izdajatelja in poznavajoč naravo njegove dejavnosti, pričakovane. V ta okvir bi lahko na primer pri zavarovalnicah sodili škodni dogodki kot del redne dejavnosti zavarovalnic, ki ne predstavljajo večjih odmikov od pričakovanega.

Upoštevati pa je potrebno, da slovenska praksa in javnost vsebujeta določene posebnosti. Pomemben vidik je medijska izpostavljenost nekaterih borznih družb, ki lahko povzroča negativno podobo družbe v javnosti in zbuja dvom o uspešnosti njegovega položaja in poslovanja ter najbrž temu ustrezno vpliva na vlagateljeve odločitve glede trgovanja z njegovimi delnicami. S tem namenom borza priporoča borznim družbam, da v primeru špekulacij in govoric ukrepajo kot je navedeno v 3.2. točki Priporočil borze, pri čemer posebej v objavi poudarijo, da objava ne vsebuje notranje informacije.

### 3.5. UPRAVLJANJE Z NOTRANJIMI INFORMACIJAMI, PRAVILA IN OMEJITVE TRGOVANJA Z DELNICAMI DRUŽBE

Korektno ravnanje družbe in njenih predstavnikov v primeru trgovanja z delnicami družbe je zelo pomembno pri zagotavljanju ustreznega nivoja transparentnosti družbe in njene prepoznavnosti.

Informacije o nakupu ali prodaji delnic s strani vodilnih družbe je pomembna informacija, ki lahko vpliva na ceno delnice. Vsakršno neustrezno ravnanje predstavnikov družbe pri trgovanju z delnicami družbe pred objavo meče slabo luč na celotno družbo. Zato je pomembna skrb družbe, da uredi in informira zaposlene, druge predstavnike družbe ter druge osebe, ki razpolagajo z notranjimi informacijami, glede pravil pri trgovanju z delnicami družbe, njihovih zakonskih obveznosti in morebitnih sankcijah.

#### 3.5.1. Ravnanje z notranjimi informacijami

*Seznam oseb, ki so jim dostopne notranje informacije – podrobneje v 18. členu Uredbe MAR ter Izvedbeni uredbi Komisije (EU) 2016/347<sup>18</sup>.*

Ravnanje z notranjimi informacijami mora biti usklajeno z zakonskimi določili, pri tem velja upoštevati, da:

- notranje informacije morajo biti objavljene na predpisan način in sicer takoj, ko je to mogoče;
- družba lahko ustrezno posreduje informacije pred objavo, pri čemer mora skrbeti za zaupnost. Razkritja so praviloma dovoljena za naslednje kategorije oseb:
  - svetovalci družbe,
  - osebe, ki za družbo pripravljajo izvedbo vpisa in vplačila novih vrednostnih papirjev,
  - poglavitni delničarji, posojilodajalci in bonitetne agencije.
- družba mora voditi seznam oseb, ki so jim dostopne notranje informacije. V okviru tega se priporoča:
  - imenovanje odgovornih oseb za sestavo in vzdrževanje tega seznama,

<sup>18</sup> Izvedbena uredba Komisije (EU) 2016/347<sup>18</sup> o določitvi izvedbenih tehničnih standardov v zvezi z natančno obliko seznamov oseb z dostopom do notranjih informacij in posodabljanja seznamov oseb z dostopom do notranjih informacij v skladu z Uredbo (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in Sveta.



- informiranje insider-jev glede njihovih zakonskih obveznosti in morebitnih sankcijah,
- vzpostavitev organizacijskih, tehničnih, postopkovnih in drugih potrebnih pogojev za varovanje zaupnosti informacij,
- oblikovanje Pravil glede omejitve trgovanja z delnicami družbe,
- v primeru izrednih dogodkov v družbi, ki povzročijo, da imajo določene osebe dostop do notranjih informacij, oblikovanje delovnih skupin z vzpostavitvijo učinkovite informacijske pregrade (Kitajski zid), ki preprečuje uhajanje informacij.

### 3.5.2. Pravila glede omejitve trgovanja z delnicami borzne družbe

Borza priporoča, da družbe oblikujejo **pravilnik, ki bi predpisoval omejitve trgovanja** za člane uprave in nadzornega sveta ter za druge osebe, ki so jim dostopne notranje informacije.

Jasno oblikovana pravila so v pomoč pri pravilnem ravnanju z notranjimi informacijami v družbi ter trgovanju s strani navedenih oseb znotraj ustreznih časovnih intervalov in kažejo na skrbnost družbe za zagotavljanje transparentnega in korektnega obveščanja ter upravljanja z notranjimi informacijami.

Priporoča se, da Pravilnik vsebuje:

- **jasno opredeljena trgovalna okna** oziroma obdobja, v katerih trgovanje z delnicami družbe za osebe, ki jih določa Pravilnik, ni dovoljeno.

Običajno trgovanje ni dovoljeno (»zaprto trgovalno okno«):

- 30 dni v obdobju pred objavo:
    - četrtnih rezultatov (četrtno poročilo skladno s Pravili borze),
    - polletnih rezultatov (polletno poročilo) in
    - letnih rezultatov poslovanja (nerevidiranih računovodskih izkazov ali letnega poročila).
  - za vsako obdobje se upošteva objava, ki prva vsebuje vsaj najbolj osnovne informacije o poslovanju v tem obdobju.
  - V katerem koli času, ko oseba razpolaga z notranjo informacijo družbe, ki še ni bila javno objavljena.
- **jasna določila, na katere osebe se Pravilnik nanaša.**

To naj ne bo širši krog vseh zaposlenih, ampak naj omejitve veljajo za vodilne osebe (uprava, nadzorni svet, ostalo vodstvo) in ostale uslužbence, ki so na seznamu oseb, ki imajo dostop do notranjih informacij. Posebna pozornost velja tudi povezanim osebam z osebami, ki opravljajo vodstvene naloge v družbi.

Borze družbe naj dajo poudarek tudi vidiku omejitve trgovanja s strani pravnih oseb, ki so z družbo povezane zaradi svojega položaja ali lastništva in posledično razpolagajo z notranjimi informacijami družbe.

- **jasna določila o načinu informiranja oseb, na katere se Pravilnik nanaša**, pri ravnanju v skladu s Pravilnikom.
- **jasno določila o možnosti dovoljenega trgovanja v zaprtem obdobju.**

Skladno z Uredbo MAR je v določenih primerih dovoljeno trgovanje v zaprtem obdobju tudi za osebe, ki pri izdajatelju opravljajo poslovodne naloge (19/(12) člen Uredbe MAR), in sicer:



- na podlagi posameznega primera ali zaradi obstoja izrednih okoliščin, kot so hude finančne težave, ki zahtevajo takojšnjo prodajo delnic, ali
- zaradi značilnosti trgovanja za posle, ki potekajo v okviru ali so povezani z delniško shemo za zaposlene, varčevalnimi shemami, kvalifikacijo ali upravičenostjo delnic ali posli, pri katerih se pravica do udeležbe v ustreznih vrednostnih papirjih ne spremeni;

ter da oseba, ki opravlja poslovodne naloge, lahko dokaže, da je določen posel mogoče izvesti samo v zaprtem obdobju (7(1) člen Delegirane uredbe Komisije (EU) 2016/522).

Izjemne okoliščine, ki se lahko upoštevajo pri odločanju izdajatelja, ali naj dovoli takojšnjo prodajo delnic v zaprtem obdobju, se presojuje za vsak primer posebej na podlagi pisnega zahtevka te osebe, v kolikor so podane izjemne okoliščine, opredeljene v 8. členu Delegirane uredbe Komisije (EU) 2016/522.

Značilnosti trgovanja v zaprtem obdobju so podrobneje opredeljene v 9. členu Delegirane uredbe Komisije (EU) 2016/522.

### 3.5.2.1. **Trgovanje z delnicami družbe s strani druge osebe, ki so jim dostopne notranje informacije**

Pri ravnanjih, vezanih na trgovanje z delnicami borzne družbe s strani uprave družbe, nadzornega sveta in drugih oseb, ki opravljajo vodstvene naloge, velja upoštevati navodila glede:

- oblikovanja Pravil glede omejitve trgovanja z delnicami borzne družbe, ter
- objave podatkov o spremembi deležev vrednostnih papirjev v kapitalu družbe, ki jih ima v lasti posamezen član uprave ali nadzornega sveta borzne družbe.

Borza priporoča, da borzne družbe informacije o spremembah deležev vrednostnih papirjev v kapitalu družbe, ki jih ima v lasti posamezen član uprave ali nadzornega sveta družbe, objavijo v rokih in na način, kot to določa točka 2.7. teh Priporočil.

### 3.5.2.2. **Trgovanje z delnicami s strani povezanih pravnih oseb**

Vidik pomembnosti omejitve trgovanja pravnih oseb, ki so z družbo povezane zaradi svojega položaja ali lastništva in posledično razpolagajo z notranjimi informacijami borzne družbe, je v praksi dostikrat premalo izpostavljen, zaradi česar je vedenje o pomembnosti pravil trgovanja z delnicami družbe s strani navedenih pravnih oseb majhno. Člani nadzornega sveta borzne družbe so lahko hkrati tudi zaposleni ali člani nadzornega sveta druge družbe, zato vidik omejitve trgovanja za navedene osebe kot fizične osebe ne zadošča. **Borza borzne družbe posebej opozarja na pomembnost določanja pravil trgovanja z delnicami družbe tudi s strani družb oz. pravnih oseb, povezanih z navedenimi fizičnimi osebami.**

### 3.5.2.3. **Trgovanje borzne družbe z lastnimi delnicami**

*Prepovedi trgovanja z notranjimi informacijami in protipravnega razkritja notranjih informacij ter prepovedi tržne manipulacije, določene v 14. in 15. členu Uredbe MAR ne veljajo za trgovanje z lastnimi delnicami v programih ponovnega odkupa, kadar:*

- so vse podrobnosti programa razkrite pred začetkom trgovanja;



- se trgovanja prijavijo pristojnemu organu mesta trgovanja v skladu z odstavkom 3 kot del programa ponovnega odkupa in se pozneje razkrijejo javnosti;
- se upoštevajo ustrezne omejitve glede cene in obsega, ter
- poteka v skladu s cilji iz odstavku 2 in pogoji, določenimi v tem členu in v regulativnih tehničnih standardih iz odstavka 6.

*Da se lahko uveljavi izvzetje iz člen 5(1) Uredbe MAR ima program ponovnega odkupa za edini cilj:*

- zmanjšanje kapitala izdajatelja;
- izpolnitev obveznosti, ki izhajajo iz dolžniških finančnih instrumentov, ki so zamenljivi za lastniške instrumente, ali
- izpolnitev obveznosti, ki izhajajo iz opcijskih programov možnosti ugodnega nakupa delnic za zaposlene ali člane upravnih, poslovodnih ali nazornih organov izdajatelja ali povezane družbe ali drugih dodelitev delnic tem osebam.

*Da bi lahko uveljavil izvzetje iz člen 5(1) Uredbe MAR, ima izdajatelj vzpostavljene mehanizme, ki zagotavljajo, da izpolnjuje obveznosti poročanja pristojnemu organu mesta trgovanja, na katerem so bile delnice sprejete v trgovanje ali se z njimi trguje. Ti mehanizmi zabeležijo vsak posel v zvezi s programom ponovnega odkupa, vključno z informacijami iz člena 25(1) in (2), ter člena 26(1), (2) in (3) Uredbe (EU) št. 600/2014 (Uredba MiFIR).*

*(1. - 3. odstavek 5. člena Uredbe MAR)*

**Obveznosti izdajateljev glede razkritja in poročanja v okviru programov ponovnega odkupa so podrobneje pojasnjene v poglavju 2.4.2..**

### **Pogoji za trgovanje**

*Zato da izdajatelj lahko uveljavi izvzetje iz člena 5(1) Uredbe MAR, morajo biti izpolnjeni naslednji pogoji za trgovanje, določeni v 3. členu Delegirane uredbe Komisije (EU) 2016/1052:*

- posli v zvezi s programi odkupa izpolnjevati naslednje pogoje:
  - izdajatelj kupi delnice na mestu trgovanja, na katerem so delnice sprejete v trgovanje ali se z njimi trguje;
  - za delnice, s katerimi se na mestu trgovanja trguje neprekinjeno, se naročila ne oddajo v fazi dražbe, naročila, oddana pred začetkom te faze, pa se v fazi dražbe ne spreminjajo;
  - za delnice, s katerimi se trguje izključno na mestu trgovanja v okviru dražb, izdajatelj naročila odda in spremeni med dražbo pod pogojem, da imajo drugi udeleženci na trgu dovolj časa, da se nanje odzovejo;
- izdajatelji pri izvedbi poslov v okviru programa ponovnega odkupa na kateri koli trgovalni dan ne kupijo več kot 25 % povprečnega dnevnega obsega delnic na mestu trgovanja, na katerem se opravi nakup, pri čemer temelji povprečni dnevni obseg na povprečnem dnevnem obsegu trgovanja v enem od naslednjih obdobjih:
  - mesecu pred mesecem razkritja, ki se zahteva v skladu s členom 2(1); ta določen obseg se navede v programu ponovnega odkupa in uporablja za čas trajanja zadevnega programa;
  - 20 trgovalnih dni pred datumom nakupa, če zadevni obseg v programu ni naveden.



### **Omejitve glede trgovanja**

Zato da izdajatelj lahko uveljavi izvzetje iz člena 5(1) Uredbe MAR, izdajatelj v času trajanja programa ponovnega odkupa v skladu s 4. členom Delegirane uredbe Komisije (EU) 2016/1052 ne sme izvajati naslednjih dejavnosti:

- prodaja lastnih delnic;
- trgovanje v zaprtem obdobju, kot je opredeljeno v členu 19(11) Uredbe MAR;
- trgovanje, ko se je izdajatelj odločil odložiti razkritje notranjih informacij javnosti v skladu s členom 17(4) ali (5) Uredbe MAR.

Prvi odstavek 4. člena Delegirane uredbe se ne uporablja, če:

- ima izdajatelj vzpostavljen terminsko načrtovan program ponovnega odkupa ali
- je vodilni upravljavec programa ponovnega odkupa investicijsko podjetje ali kreditna institucija, ki sprejema svoje odločitve o trgovanju v zvezi s časom nakupov izdajateljevih delnic neodvisno od izdajatelja.

Točka (a) odstavka 1 se ne uporablja, če je izdajatelj investicijsko podjetje ali kreditna institucija in je vzpostavil, izvaja in vzdržuje ustrezne in učinkovite notranje ureditve in postopke, ki jih nadzoruje pristojni organ, da se prepreči protipravno razkritje notranjih informacij s strani oseb z dostopom do notranjih informacij, ki se neposredno ali posredno nanašajo na izdajatelja, osebam, odgovornim za katero koli odločitev v zvezi s trgovanjem z lastnimi delnicami, kadar trguje z lastnimi delnicami na podlagi take odločitve.

Točki (b) in (c) odstavka 1 se ne uporabljata, če je izdajatelj investicijsko podjetje ali kreditna institucija in je vzpostavil, izvaja in vzdržuje ustrezne in učinkovite notranje ureditve in postopke, ki jih nadzoruje pristojni organ, da se prepreči protipravno razkritje notranjih informacij s strani oseb z dostopom do notranjih informacij, ki se neposredno ali posredno nanašajo na izdajatelja, vključno z odločitvami o pridobitvah v okviru programa ponovnega odkupa, osebam, odgovornim za trgovanje z lastnimi delnicami v imenu strank, kadar trguje z lastnimi delnicami v imenu teh strank.

V zvezi s transakcijami z lastnimi delnicami se priporočila borze nanašajo predvsem na dve ključni področji oziroma vidika s tem v zvezi, če seveda pri tem izrecno ne izpostavljam splošne dolžnosti spoštovanja veljavne korporacijske zakonodaje:

- **Vidik preprečitve tržnih manipulacij ter prepovedi trgovanja**

Družbam priporočamo, da odkupe lastnih delnic vršijo tako, da ne kršijo prepovedi trgovanja na podlagi notranjih informacij in prepovedi tržne manipulacije, oziroma v celoti upoštevajo pogoje za uporabo izjem skladno z določili Uredbe MAR.

- **Vidik enake obravnave delničarjev**

Borza priporoča, da družba v primeru pridobivanja oziroma odsvajanja lastnih delnic spoštuje načelo enake obravnave delničarjev ter upošteva določila o prednostni pravici delničarjev v sorazmerju z njihovim deležem v kapitalu družbe.

Družba bo v praksi najlažje zagotovila oziroma zagotavljala spoštovanje načela enake obravnave delničarjev tudi s tem, da bo odkupe lastnih delnic izvajala na podlagi v naprej sprejetega programa odkupa lastnih





delnic, kot je to podrobno obrazloženo v Uredbi MAR, pri čemer se priporoča, da tak program ne izvaja nujno poslovodstvo družbe, temveč strokovna in neodvisna oseba.

Prav tako bo družba to načelo spoštovala s pravočasnimi, celovitimi in nezavajajočimi razkritji pomembnih informacij v zvezi z odkupom lastnih delnic vsem delničarjem na enak način.

Borza priporoča, da borzna družba obvešča tudi o podelitvi pooblastila upravi, da razpolaga z lastnimi delnicami.

Borza družbam priporoča, da zmanjšajo tveganja glede suma nedovoljenih ravnanj na trgu tako, da:

- Oblikujejo in javno objavijo program odkupa lastnih delnic skladno z Uredbo MAR oziroma se v programu vsaj opredelijo do vseh področij, ki jih ureja ta Uredba MAR.
- Podrobno dokumentirajo in razkrijejo ureditev, kjer odstopajo od določb Uredbe MAR.
- Morebitna odstopanja ter posebnosti ureditve pridobivanja lastnih delnic načrtujejo tako, da nimajo pomembnejšega vpliva na delovanje trga oziroma, da lahko udeleženci trga na enostaven način razumejo učinke teh aktivnosti ter ustrezno prilagodijo svoje odločitve in ravnanja.
- Tekoče in v skladu z Uredbo MAR razkrivajo transakcije, ki so jih izvršili.

V nadaljevanju so podane nekatere podrobnejše usmeritve glede pridobivanja lastnih delnic, predvsem z vidika zmanjševanja suma nedovoljenih ravnanj na trgu ter zaščite interesov delničarjev in vlagateljev:

- Program odkupa lastnih delnic naj vsebuje količinsko in cenovno opredelitev ciljev pridobivanja lastnih delnic, obdobje pridobivanja ter tudi predvideni način pridobivanja lastnih delnic.
- Cenovna opredelitev naj bi bila vnaprej postavljena za najvišjo ter najnižjo mogočo ceno za pridobljene lastne delnice v celotnem obdobju, najbolje postavljene relativno kot mnogokratnik (ali odstotek) dobička na delnico ali knjigovodske vrednosti delnice, v daljšem obdobju se kot referenca lahko vzame tekoče objavljene vrednosti s strani izdajatelja.
- Način pridobivanja je lahko preko organiziranega trga, preko svežnjev ali tudi izven organiziranega trga.
- Sum glede trgovanja na podlagi notranjih informacij na organiziranem trgu je manjši ali ničen, če program predvideva, da:
  - izdajatelj ne podaja samostojnih naročil na trgu in ne vstopa v posamična pogajanja za sklenitev posla,
  - poda dobro opredeljen mandat za pridobivanje delnic enemu ali več investicijskim podjetjem (borzni član) na način, da izdajatelj nima vpliva na posamezne transakcije,
  - posamezne določbe programa ali mandala v največji mogoči meri sledijo pogojem Uredbe MAR glede načina vnosa in izvrševanja naročil.
- Program pridobivanja lastnih delnic se ne izvaja v času zaprtih oken za trgovanje oseb z notranjimi informacijami, razen kadar se izvaja preko opredeljenega mandala in navedena investicijska podjetja nimajo položaja osebe z notranjimi informacijami.
- Pri odkupu lastnih delnic je potrebno upoštevati tudi vidik ekonomičnosti nakupov (pri tem je pomemben tudi relevanten sklep skupščine delničarjev), ki je lahko pri odkupih preko posameznih nakupov težje ugotovljiva.
- Investicijska podjetja, ki sodelujejo pri opredeljenem mandatu odkupa lastnih delnic, naj se opredelijo glede obstoja morebitnega nasprotja interesov zaradi drugih investicijskih storitev, ki jih izvajajo.

Borza priporoča, da izdajatelj lastne delnice pridobiva v okviru programa ter dobro opredeljenega mandata investicijski družbi. V primeru trgovanja na organiziranem trgu preko naročil, naj izdajatelj na dnevni ravni ali pred posameznim trgovanjem opredeli le dnevno dovoljeno količino, ki naj sledi določbam Uredbe MAR.



V primeru, da bi izdajatelj želel pridobiti količino delnic, večjo kot je to mogoče glede na likvidnost trga ter Uredbo MAR, se izdajatelju predlaga, da nakup izvede preko svežnjev, ki se jih pridobi preko zbiranja ponudb (avkcije), za katero poda mandat investicijski družbi ter z vnaprej opredeljenimi pogoji enakopravne obravnave, katere ponudbe bodo sprejete in v kakšnem vrstnem redu bodo obravnavane. Avkcija naj se ne izvaja v času zaprtih oken trgovanja oziroma naj se izvede v relativno kratkem času po razkritju vseh informacij, ki omogočajo enakopravno sodelovanje vsem zainteresiranim delničarjem. Izvajanje avkcije se odsvetuje v primerih, ko objavljeni rezultati družbe bistveno odstopajo od predhodnih napovedi ali načrtov družbe, ne glede na to ali odstopajo pozitivno ali negativno.

## 4. PRIPOROČILA ZA OBVEŠČANJE O TRAJNOSTNOSTI

### 4.1. Priporočila za obveščanje o trajnostnem poslovanju izdajateljev

#### 4.1.1. Uvod

Trajnostno poslovanje podjetij je vse bolj izpostavljena tema v zadnjem času, k čemur so prispevali zlasti naslednji dejavniki: vedno večje posledice, ki jih povzročajo klimatske spremembe zaradi segrevanja ozračja, pomanjkanje naravnih surovin zaradi prekomernega izčrpavanja naravnih virov, posledično se povečuje ozaveščenost vseh relevantnih deležnikov o tovrstnih posledicah in navsezadnje nove regulatorne obveznosti glede poročanja in integracije trajnostnih vidikov v upravljanje in poslovne procese.

#### 4.1.2. Pregled regulative

##### CSRD

Obveščanje o nefinančnih informacijah je bilo do sedaj urejeno z Direktivo o nefinančnem poslovanju (NFRD<sup>19</sup>) in zahtevami glede izjave o nefinančnem poslovanju, ki so jo dolžne velike družbe vključiti v svoje letno poročilo (podrobneje o tem v poglavju 2.1.1. pod naslovom Izjava o nefinančnem poslovanju). To ureditev bo nadomestila **nova Direktiva o trajnostnem poročanju podjetij** (v nadaljevanju: **CSRD**<sup>20</sup>).

CSRD določa pravila obveščanja tako za finančne kot nefinančne družbe, ki izpolnjujejo določene kriterije glede velikosti. CSRD bo skupaj z novimi obveznimi standardi trajnostnega poročanja predstavljala nov zakonodajni okvir za poročanje o trajnostnem poslovanju za javne in nejavne družbe. Cilji, ki jih zasleduje nova direktiva, so varstvo investorjev, zmanjšanje zelenega oglaševanja (t.i. »green-washing«) in zagotavljanje zanesljivih in primerljivih informacij, ki jih potrebujejo investitorji in drugi uporabniki. Nov zakonodajni okvir je namenjen izpolnjevanju ciljev iz Evropskega zelenega sporazuma (EU Green Deal) in je usklajen z drugimi evropskimi trajnostnimi okvirji, kot sta npr. Uredba o taksonomiji in SFDR.

<sup>19</sup> Direktiva EU 2014/95/EU, z dne 22. 10. 2014 glede razkritja nefinančnih informacij in informacij o raznolikosti nekaterih velikih podjetij in skupin (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095>)

<sup>20</sup> Direktiva EU 2022/2464, z dne 14. 12. 2022 glede poročanja podjetij in trajnostnosti (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022L2464>)



CSRD je bila sprejeta 28. novembra 2022, rok za prenos v nacionalno zakonodajo pa se izteče 6. julija 2024. Poročanje v skladu s CSRD bo stopilo v veljavo postopoma, in sicer:

- za poslovno leto, ki se začne 1. 1. 2024 ali pozneje:
  - za vse družbe, za katere že sedaj velja NFRD (več kot 500 zaposlenih);
- za poslovno leto, ki se začne 1. 1. 2025 ali pozneje:
  - za druge velike družbe;
- za poslovno leto, ki se začne 1. 1. 2026 ali pozneje:
  - za mala in srednje velika podjetja (razen mikro podjetij), ki so subjekti javnega interesa (te družbe bodo imele možnost odložiti začetek veljave do poslovnega leta, ki se začne 1. 1. 2028 ali pozneje).

Družbe, zavezane h konsolidaciji, bodo morale v svoje **konsolidirano poslovno poročilo vključiti tudi informacije odvisnih družb**, ki so potrebne za razumevanje vpliva celotne skupine na zadeve v zvezi s trajnostjo in kako le-te vplivajo na razvoj, uspešnost in položaj skupine. Zato za odvisne družbe velja izjema od obveznosti poročanja o trajnosti, če so informacije odvisnih družb vključene v konsolidirano poslovno poročilo obvladujočega podjetja, ki je pripravljeno v skladu s CSRD.

Poročila o trajnosti bodo **predmet revizije**, in sicer se glede revizijskega pregleda za letna in konsolidirana poročila o trajnosti zahteva, da zakoniti revizor da **zagotovilo o zanesljivosti poročanja o trajnosti v skladu s standardi dajanja zagotovil**. Pravila glede dajanja zagotovil bo Evropska komisija določila v ustreznih delegiranih aktih.

Družbe, zavezane za pripravo poročila o trajnosti, bodo morale svoje poslovno poročilo pripraviti v enotni elektronski obliki poročanja (**ESEF oblika**) ter podatke iz poročila o trajnosti ter razkritja v skladu z 8. členom Uredbe (EU) 2020/852 opremiti z oznakami (t. i. »tag-i«). Tovrstno označevanje podatkov omogoča strojno berljivost in primerjavo velike količine podatkov ter je predpisano z Uredbo o ESEF<sup>21</sup>, v skladu s katero javne družbe že sedaj pripravljajo svojo letna poročila.

### **Uredba o taksonomiji in pripadajoči delegirani uredbi**

Uredba EU 2022/852 o vzpostavitvi okvira za spodbujanje trajnostnih naložb (v nadaljevanju: **Uredba o taksonomiji**<sup>22</sup>) vzpostavlja enoten sistem klasifikacije trajnostnih dejavnosti za ugotavljanje, ali se gospodarska dejavnost šteje kot okoljsko trajnostna. Ta klasifikacija je bila sprejeta z namenom povečanja trajnostnih naložb in boja proti lažnemu zelenemu oglaševanju "trajnostnih" finančnih produktov.

Uredba o taksonomiji zaenkrat **zavezuje velike družbe**, ki so skladno s 70. členom ZGD-1 zavezane k objavi izjave o nefinančnem poslovanju (kasneje se bo razširila tudi na zavezance po CSRD), da v svoji izjavi o nefinančnem poslovanju ali konsolidirani izjavi o nefinančnem poslovanju razkrijejo določene kazalnike o tem, v kolikšni meri so njihove dejavnosti glede na taksonomijo štejejo kot okoljsko trajnostne.

Za **nefinančne družbe**, ki so zavezane za pripravo izjave o nefinančnem poslovanju, Uredba o taksonomiji v 8. členu določa, da morajo v svoji **izjavi o nefinančnem poslovanju razkriti** zlasti naslednje:

- *delež svojih prihodkov, ki izhajajo iz proizvodov ali storitev, povezanih z gospodarskimi dejavnostmi, ki se štejejo kot okoljsko trajnostne v skladu s 3. in 9. členom te uredbe, ter*

<sup>21</sup> Delegirana uredba Komisije (EU) 2019/815 z dne 17. decembra 2018 o dopolnitvi Direktive 2004/109/ES Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z regulativnimi tehničnimi standardi za določitev enotne elektronske oblike poročanja.

<sup>22</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&from=sl>



- *delež svojih naložb v osnovna sredstva in delež svojih naložb v obratna sredstva, ki se nanašajo na sredstva ali procese, povezane z gospodarskimi dejavnostmi, ki se štejejo kot okoljsko trajnostne v skladu s 3. in 9. členom te uredbe.*

V skladu s prehodnimi določbami uredbe (27. člen) morajo velike nefinančne družbe v svojo izjavo o nefinančnem poslovanju vključiti informacije iz 8. člena uredbe od 1. 1. 2023<sup>23</sup> za vseh **6 okoljskih ciljev**, ki jih določa Uredba o taksonomiji v 9. členu, in sicer:

- blažitev podnebnih sprememb,
- prilagajanje podnebnim spremembam,
- trajnostna raba ter varstvo vodnih in morskih virov,
- prehod na krožno gospodarstvo,
- preprečevanje in nadzorovanje onesnaževanja,
- varstvo in ohranjanje biotske raznovrstnosti in ekosistemov.

Z **Delegirano uredbo 2021/2178**<sup>24</sup> so bile dopolnjene obveznosti glede poročanja iz 8. člena Uredbe o taksonomiji. Delegirana uredba določa **ključne kazalnike uspešnosti in podrobnejšo opredelitev vsebine in prikaza informacij**, ki jih morajo razkriti vsa podjetja, tudi nefinančne družbe. Slednje morajo tudi zagotoviti razkritja, katere njihove gospodarske dejavnosti so usklajene s taksonomijo in h katerim okoljskim ciljem te dejavnosti znatno prispevajo, zato da bodo imeli vlagatelji in javnost možnost oceniti delež gospodarskih dejavnosti, usklajenih s taksonomijo, ki jih opravljajo podjetja, v katera se vlaga.

Družbe morajo v svoje izjave o nefinančnem poslovanju vključiti informacije iz 8. člena Uredbe o taksonomiji v obliki kazalnikov uspešnosti, kot jih določa Delegirana uredba za posamezno vrsto zavezancev, vsebina in način poročanja pa je razvidna iz posameznih prilog Delegirane uredbe. Glede na prehodne določbe je za nekatere obveznosti še odložen začetek uporabe in sicer za:

- finančne družbe, za katere v obdobju od 1. 1. 2022 do 31. 1. 2023 velja ožji obseg glede razkrivanja deleža izpostavljenosti (3. odstavek 10. člena Delegirane uredbe);
- ključne kazalnike uspešnosti, vključno z vsemi spremnimi informacijami, ki jih morajo v skladu z Delegirano uredbo razkriti (četrti in peti odstavek 10. člena Delegirane uredbe):
  - nefinančne družbe od 1. 1. 2023 dalje,
  - finančne družbe pa od 1. 1. 2024 dalje;
- določene kazalnike uspešnosti za kreditne institucije iz 1.2.3. in 1.2.4. Priloge V Delegirane uredbe, ki se uporabljata od 1. 1. 2026 (peti odstavek 10. člena).

Druga delegirana uredba, ki je bila sprejeta v povezavi z Uredbo o taksonomiji, **Delegirana uredba 2021/2139**<sup>25</sup> pa vzpostavlja **tehnična merila za pregled za določitev pogojev, pod katerimi se šteje, da gospodarska dejavnost bistveno prispeva k blažitvi podnebnih sprememb** ali prilagajanju podnebnim spremembam, ter za vsak zadevni okoljski cilj iz 9. člena Uredbe o taksonomiji določa tehnična merila za pregled za ugotavljanje, ali zadevna gospodarska dejavnost ne škoduje bistveno enemu ali več od teh okoljskih ciljev.

<sup>23</sup> Kar pomeni, da so zavezane družbe morale prvič poročati o nefinančnem poslovanju v skladu z 8. členom Uredbe o taksonomiji za vseh 6 podnebnih ciljev v okviru izjave o nefinančnem poslovanju za poslovno leto 2022.

<sup>24</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/?uri=CELEX%3A32021R2178>

<sup>25</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/?uri=CELEX%3A32021R2139>



## SFDR

Posebna ureditev velja za javne družbe, ki so obenem **udeleženci na finančnem trgu**, kot npr. zavarovalnice, ki ponujajo zavarovalni naložbeni produkt, investicijsko podjetje ali kreditna institucija, ki upravlja portfelje, pokojninske družbe, upravljalce alternativnih investicijskih skladov, ipd., ki morajo zagotavljati **razkritja, povezana s trajnostjo pri zagotavljanju finančnih storitev**. Zavezanci morajo na svoji spletni strani objaviti in vzdrževati pisne politike o vključevanju tveganj glede trajnosti in zagotoviti preglednost takega vključevanja, zagotavljati morajo preglednost škodljivih vplivov na trajnostnost na ravni subjekta in na ravni finančnih produktov, ipd. Navedeno ureja Uredba 2019/2088 o razkritjih, povezanih s trajnostnostjo, v sektorju finančnih storitev<sup>26</sup> (poznana tudi pod kratico **SFDR**). Te politike in škodljivih vplivov morajo zavezanci objaviti na svojih spletnih straneh.

## CS3D

Evropska Komisija je 23. 2. 2022 sprejela **predlog direktive o primerni skrbnosti podjetij glede trajnosti**<sup>27</sup> (poznana tudi pod kratico **CS3D**). Cilj predloga je spodbujati trajnostno in odgovorno ravnanje podjetij v vseh globalnih verigah vrednosti. CS3D bo uvedla obveznost za podjetja, da izvajajo skrbne preglede svojih dejavnosti z namenom odkrivanja in po potrebi preprečevanja, odprave ali blažitve škodljivih vplivov svojih dejavnosti na človekove pravice ter na okolje.

Dne 15. 3. 2024 je bil v okviru tripartitnih pogajanj s strani EU sveta sprejet konsenz glede CS3D, s katerim so bile omiljene določene zahteve in odložen začetek uporabe za nekatera podjetja. Skladno s kompromisnim predlogom bo CS3D po dokončni uveljavitvi veljala za velika podjetja, ki zaposlujejo več kot 1000 zaposlenih (po prvotnem predlogu 500) in imajo čisti svetovni promet več kot 450 mio EUR (prej 150 Mio EUR). Poleg tega bo veljala tudi za podjetja izven EU, če njihov promet presega 450 mio EUR v EU (prej več kot 150 mio EUR v EU), ne glede na število zaposlenih. S kompromisnim predlogom se je podaljšalo tudi prehodno obdobje za začetek veljave, ki bo stopil v veljavo postopoma, najprej za družbe z več kot 5000 zaposlenimi in več kot 1.5 milijarde EUR prometa (v roku 3 let od začetka veljave), nato v 2 fazah še za preostale zavezance, v roku 5 let od začetka veljave.

Skrbni pregled bo obsegal tako lastne poslovne aktivnosti, kot tudi dejavnosti hčerinskih družb, subjektov v vrednostni verigi, s katerimi ima družba posredne ali neposredne »vzpostavljene poslovne odnose« - posredno ali neposredno. Da bi podjetja izpolnila dolžnost primerne skrbnosti podjetij, bodo morale:

- v politike vključiti primerno skrbnost;
- opredeliti dejanske ali morebitne škodljive vplive na človekove pravice in okolje;
- preprečiti ali ublažiti morebitne vplive;
- odpraviti ali čim bolj zmanjšati dejanske vplive;
- vzpostaviti in vzdrževati pritožbeni postopek;
- spremljati učinkovitost politike in ukrepov primerne skrbnosti;
- o primerni skrbnosti obveščati javnost.

Predlog CS3D tudi zahteva, da družbe sprejmejo načrt za zagotovitev, da je njihova poslovna strategija združljiva z omejitvijo globalnega segrevanja na 1,5 °C, kar je v skladu s pariškim sporazumom.

<sup>26</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/?uri=CELEX:32019R2088>

<sup>27</sup> [resource.html \(europa.eu\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/?uri=CELEX:32022R0001)



## 4.2. Standardi poročanja o trajnosti

Do uveljavitve nove CSRD se družbe še lahko odločajo o uporabi različnih standardov, ki so že uveljavljena na trgu za poročanje o trajnostnem poslovanju, na prostovoljni osnovi, kot npr. standardi GRI, ISSB, TCFD, ipd. Direktiva CSRD pa določa obveznost uporabe enotnih standardov poročanja o trajnosti, kar ureja Delegirana Uredba 2023/2772 – **European Sustainability Reporting Standards**<sup>28</sup> (v nadaljevanju: **ESRS**) in bodo obvezni za vsa podjetja, za katere velja CSRD. Standardi so zasnovani tako, da pokrivajo vse obveznosti poročanja o trajnosti za nefinančne družbe, medtem ko morajo npr. banke in velika investicijska podjetja poleg ESRS uporabiti tudi svoje področne predpise glede poročanja o trajnosti. ESRS so združljivi in usklajeni tudi z drugimi večjimi mednarodnimi okviri in standardi za poročanje o trajnosti, še posebej z MSRP.

Standardi pokrivajo celotno paleto okoljskih, socialnih in upravljaljskih vprašanj, vključno s podnebnimi spremembami, biotsko raznovrstnostjo in človekovimi pravicami. Zagotavljajo informacije za vlagatelje, da lahko razumejo trajnostni vpliv podjetij, v katera vlagajo.

CSRD in prvi paket ESRS bo obvezen za poročila, ki se nanašajo na poslovno leto 2024 in bodo objavljena v letu 2025. Za mala in srednja podjetja, katerih vrednosti papirji so uvrščeni na organiziran trg, bodo pripravljene poenostavljeni standardi za poročanje o trajnosti.

## 4.3. Priporočila za obveščanje izdajateljev, ki izdajajo finančne instrumente na Trgu trajnostnega financiranja

Na Trg trajnostnega financiranja, ki ga upravlja borza, se lahko uvrstijo finančni instrumenti, katerih izdajatelji so se zavezali k izpolnjevanju enega ali več trajnostnih ciljev glede varovanja okolja, socialne pravičnosti in / ali korporativnega upravljanja (v nadaljevanju: ESG kriteriji). Predpogoj za uvrstitev na Trg trajnostnega financiranja je, da finančni instrument in njegov izdajatelj izpolnjujeta osnovne pogoje za uvrstitev finančnega instrumenta na borzni trg.

Na Trgu trajnostnega financiranja veljajo dodatni pogoji, ki jih mora izpolniti izdajatelj ob izdaji finančnega instrumenta in sicer morajo biti le-ti izdani v skladu z širše uveljavljenimi ESG standardi ali drugimi ESG standardi, priporočili, smernicami, za katere borza oceni, da so primerni. Poleg tega pa se mora izdajatelj ob uvrstitvi na Trg trajnostnega financiranja zavezati, da bo enkrat letno javno objavljati poročilo o izpolnjevanju svojih ESG zavez v povezavi z izdanimi ESG instrumenti.

Na trgu so vzpostavljeni že številni standardi, ki urejajo pogoje izdaje in poročanja v zvezi s trajnostnimi finančnimi instrumenti in so že širše uveljavljeni, kot npr. ICMA Green Bond Principles, ICMA Social Bond Principles, ICMA Sustainability Bond Guidelines, EU Green Bond Standard, ipd., izdajatelji pa se k njim zavežejo na prostovoljni osnovi. Pričakuje se, da se bo praksa izdajanja ESG instrumentov postopoma poenotila, k čemur bo prispevala tudi nova Uredba EU o evropskih zelenih obveznicah<sup>29</sup>. Z omenjeno uredbo se bodo standardizirale zahteve po preglednosti informacij o tem, na kakšen način izdajatelj namerava dodeliti pridobljena sredstva in kako so bila v resnici porabljena.

<sup>28</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/?uri=CELEX:32023R2772#>

<sup>29</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52021PC0391>





Vsebina in način obveščanja izdajateljev na Trgu trajnostnega financiranja opredeljujejo že sami ESG standardi, priporočila, smernice, ipd., h katerim se zaveže izdajatelj ob sami izdaji finančnega instrumenta. Za kotacijo na Trgu trajnostnega financiranja morajo zato izdajatelji v prvi vrsti izpolnjevati zahteve glede obveščanja, kot jih določa izbrani ESG standard, priporočilo, smernice, ipd. Poleg tega borza priporoča, da izdajatelji na Trgu trajnostnega financiranja izpolnjujejo tudi naslednjo **dobro prakso obveščanja** glede izpolnjevanja trajnostnih zavez izdajateljev:

- izdajatelj ob izdaji in / ali uvrstitvi finančnega instrumenta na Trg trajnostnega financiranja razkrijejo, zlasti naslednje **informacije o izdaji**:
  - navedba ESG standarda, priporočil, smernic za izdajo trajnostnih finančnih instrumentov, h katerim se je prostovoljno zavezal izdajatelj ob izdaji zadevnega finančnega instrumenta,
  - opis za kakšen namen se bodo porabila finančna sredstva, zbrana ob izdaji finančnega instrumenta in vsi nadaljnji prihodki iz le-teh (v nadaljevanju: prihodki finančnega instrumenta),
  - katerim trajnostnim ciljem sledi izdajatelj v zvezi z izdanimi finančnimi instrumenti,
  - v kakšnem obdobju namerava izdajatelj dodeliti vse prihodke finančnega instrumenta,
  - opis postopka izbora trajnostnih projektov, ki se bodo financirali z zbranimi prihodki finančnega instrumenta,
  - ali je bil ob izdaji opravljen zunanji neodvisni pregled in kakšno mnenje je bilo izdano,
  - ali bodo letna poročila predmet zunanjega neodvisnega pregleda,
- po uvrstitvi na Trg trajnostnega financiranja izdajatelj objavi **letno poročilo o dodelitvi vseh prihodkov finančnega instrumenta v preteklem letu**, v katerem navede zlasti naslednje informacije:
  - katere projekte je izdajatelj financiral z zbranimi prihodki finančnega instrumenta v preteklem 12 mesečnem obdobju in v kakšnem obsegu,
  - kateri zadani trajnostni cilji so bili doseženi oz. ocena vplivov investiranih projektov na relevantne trajnostne vidike (okolje, socialna pravičnost, upravljanje),
  - ali je bilo letno poročilo predmet zunanjega neodvisnega pregleda in kakšno mnenje je bilo izdano.

Borza priporoča, da izdajatelj **informacije ob izdaji finančnega instrumenta vključi že v prospekt** o ponudbi in / ali uvrstitvi finančnega instrumenta na organizirani trg. V primeru, da izdajatelj uveljavi katero od izjem od objave prospekta, borza priporoča, da izdajatelj objavi informacije ob izdaji **v ločenem dokumentu** najkasneje do uvrstitve finančnega instrumenta na Trg trajnostnega financiranja.

**Letno poročilo o dodelitvi vseh prihodkov finančnega instrumenta** naj izdajatelj objavi na izbranem mestu objave in na svoji spletni strani v roku 3 mesecev po koncu poslovnega leta, na katerega se poročilo nanaša. Prvo poročilo se nanaša na obdobje prvih 12 mesecev od izdaje. Zadnje poročilo o dodelitvi vseh prihodkov finančnega instrumenta se objavi v roku 3 mesecev od zapadlosti finančnega instrumenta.





## 5. FINANČNI KOLEDAR<sup>30</sup>

Vnaprejšnje obveščanje o času razkrivanja oziroma nastopa bistvenih dogodkov v rednem poslovanju družbe (npr. skupščina) in najpomembnejših periodičnih objav informacij je za vlagatelje in posebej za strokovno javnost zelo pomembno in tudi širše uveljavljeno. Vlagatelji in posebno strokovna javnost lažje spremljajo informacije o družbi, le-ta pa z vnaprejšnjim informiranjem pripomore h krepitvi svoje prepoznavnosti in kredibilnosti.

Borza zato priporoča, da družba oblikuje koledar objav za prihodnje poslovno leto (finančni koledar) in ga javno objavi. Koledar naj vsebuje datume vsaj naslednjih objav oziroma dogodkov:

- Periodično obveščanje (letno, polletno in četrletna poročila)
- Skupščina delničarjev (vključno s presečnim dnevom upravičenosti za udeležbo na skupščini)
- Dan upravičenosti do dividende
- Dan izplačila dividende
- Dodatno, priporočljivo:
  - preliminarni letni rezultati
  - tiskovna konferenca, sestanki z investitorji.

Kot dobro prakso borza priporoča, da družba v finančnem koledarju navede »tiha obdobja«, več informacij v točki 10.2.

Če določen datum (dan objave) za posamezen dogodek v času objave finančnega koledarja družbi še ni znan, naj družba objavi teden objave. Konkreten datum objave mora borzna družba objaviti takoj, ko je le-ta določen.

Dobra praksa pri objavi finančnega koledarja je, da družba v finančnem koledarju navede tudi čas objave, še posebej je to priporočljivo za objave oz. dogodke, ki bodo nastopili tekom trgovanja (kot npr. tiskovne konference, predstavitve četrletnega poslovanja, ipd.). V kolikor družba ne more vnaprej, npr. ob objavi finančnega koledarja, napovedati časa take objave oz. dogodka, naj o tem predhodno obvesti javnost z ločeno javno objavo.

Družba naj objavi finančni koledar na svojem mestu obveščanja (in na svojih spletnih straneh) najkasneje v roku enega meseca pred začetkom poslovnega leta, na katerega se finančni koledar nanaša (v primeru, da je poslovno leto enako koledarskemu, je skrajni rok objave mesec november).

V primeru, da družba spremeni vsebino finančnega koledarja (datum), naj javnost o navedenem dejstvu obvesti takoj, ko je mogoče in na način, kot je objavil prvotni finančni koledar. Družba naj v navedenem primeru objavi ne samo spremembo podatka, vendar tudi nov, ažuriran finančni koledar.

<sup>30</sup> Poglavje je zavezujoče za izdajatelje Prve kotacije.



## 6. UPORABA ANGLEŠKEGA JEZIKA<sup>31</sup>

*Če je Republika Slovenija matična država članica javne družbe in so vrednostni papirji uvrščeni samo v trgovanje na borznem trgu, mora biti objava nadzorovanih informacij sestavljena v slovenskem jeziku.*

*Če je Republika Slovenija matična država članica javne družbe in so vrednostni papirji uvrščeni v trgovanje na borznem trgu in na organiziranem trgu v drugi državi članici, mora biti objava nadzorovanih informacij sestavljena:*

- v slovenskem jeziku in
- po izbiri javne družbe bodisi v jeziku, ki ga priznava nadzorni organ države članice gostiteljice, bodisi v jeziku, ki se običajno uporablja v mednarodnih finančnih krogih.

*Če so bili vrednostni papirji uvrščeni v trgovanje na organiziranem trgu brez soglasja javne družbe, obveznosti ne nastanejo za javno družbo, temveč za osebo, ki je zahtevala to uvrstitev.*

*Če je Republika Slovenija država gostiteljica, se glede jezika objave nadzorovanih informacij uporabljajo predpisi matične države članice javne družbe.*

*(157. člen ZTFI-1)*

Z uvedbo standardov poročanja in obveščanja v EU, ki je prenesena tudi v slovensko zakonodajo, je omogočena večja transparentnost poslovanja podjetja kot tudi primerljivost podjetij iz različnih držav. Po drugi strani pa se z uporabo jezika, ki je sprejet v mednarodnem finančnem okolju, poveča krog potencialnih tujih vlagateljev.

Borza priporoča, da borzne družbe obveščajo javnost tako v slovenskem kot tudi v angleškem jeziku, da bi bila zagotovljena večja enakomernost obveščanja kot tudi transparentnost poslovanja. Borza priporoča, **da borzna družba obvešča domačo in tujo javnost sočasno.**

Borza ugotavlja, da veliko borznih družb objavlja celotne prevode v angleškem jeziku, kar je seveda priporočljivo, vendar zaradi navedenega načina nikakor ne sme biti ovirana hitrost obveščanja. Borza priporoča, da družbe v primeru težjega zagotavljanja sočasnosti objav v slovenskem in angleškem jeziku oziroma na splošno obveščanja v angleškem jeziku (npr. zaradi časovne stiske), sočasno z objavo v slovenskem jeziku oblikujejo le kratke objave v angleškem jeziku z navedbo ključnih elementov informacije (lahko le ključne besede oziroma finančne kategorije).

V tovrstnih okoliščinah naj borzna družba:

- izvede objavo v slovenskem jeziku sočasno z objavo v angleškem jeziku, ki vsebuje le ključne elemente informacije (lahko le ključne besede oziroma finančne kategorije),

<sup>31</sup> Za izdajatelje Prve kotacije so skladno s Pravili borze priporočila v navedenem poglavju zavezujoča.



- kasneje lahko družba objavo v angleškem jeziku dopolni z novo, širšo objavo v angleškem jeziku ali popolnim prevodom slovenske objave.

Borza predlaga, da zaradi večje jasnosti v vsako objavo v angleškem jeziku, ki ni popoln prevod slovenske objave, družba vključi:

- opozorilo, da so objave v angleškem jeziku zgolj informativne narave (*All announcements in English language are only for information purposes*);
- za dodatne informacije pa pripis:

*For the whole press release/announcement use the link (below) – (navedba: povezave).*

*More/additional information: Info mail (navedba: ime priimek, telefon, faks)*

*For further details/information, please contact (navedba: ime, priimek, telefon, faks).*



## 7. IZDELAVA IZJAVE O SKLADNOSTI S KODEKSOM O UPRAVLJANJU<sup>32</sup>

»Družbe, ki so zavezane k reviziji, vključijo v svoje poslovno poročilo izjavo o upravljanju družbe. Izjava se vključi kot poseben oddelek poslovnega poročila in vsebuje vsaj naslednje:

- Sklicevanje na:
  - kodeks o upravljanju, ki velja za družbo, z navedbo podatka o javni dostopnosti besedila kodeksa,
  - kodeks o upravljanju, ki ga je družba prostovoljno sklenila uporabljati, z navedbo podatka o javni dostopnosti besedila kodeksa in
  - vse ustrezne podatke o upravljanju, ki presega zahteve tega zakona, z navedbo, kje je njena praksa upravljanja javno dostopna;
  - podatke iz 3., 4., 6., 8. in 9. točke šestega odstavka 70. člena ZGD-1
- Podatke o obsegu odstopanja od kodeksov o upravljanju po prvi in drugi alineji prejšnje točke. Pri tem je treba razložiti, katerih delov kodeksa o upravljanju družba ne upošteva in o razlogih za to. Če družba ne uporablja nobene določbe kodeksov o upravljanju, je treba pojasniti razloge za neuporabo;
- Opis glavnih značilnosti sistemov notranjih kontrol in upravljanja tveganj v družbi v povezavi s postopkom računovodskega poročanja;
- Podatke iz 3., 4., 6., 8. in 9. točke šestega odstavka 70. člena ZGD-1;
- Podatke o delovanju skupščine družbe in njenih ključnih pristojnostih ter opis pravic delničarjev in načinu njihovega uveljavljanja;
- Podatke o sestavi in delovanju organov vodenja ali nadzora ter njihovih komisij.

*Izjavo o upravljanju lahko družba objavi kot ločeno poročilo, skupaj z letnim poročilom. V tem primeru mora biti v poslovnem poročilu navedeno, kje v elektronskem mediju družbe je dostopno besedilo izjave o upravljanju. Če se pripravi ločeno poročilo, lahko izjava o upravljanju vsebuje sklicevanje na poslovno poročilo, v katerem so na voljo zahtevani podatki iz 4. točke tega odstavka.«*

*(5. odstavek 70. člen ZGD-1)*

### 7.1. Objava

Borza priporoča, da borzne družbe izjavo o skladnosti s Kodeksom vključijo v Izjavo o upravljanju, ter jo objavijo kot del letnega poročila v skladu s pravili, ki veljajo za objavo letnega poročila.

Ne glede na navedeno lahko borzne družbe tudi v prihodnje še naprej samostojno objavljajo Izjavo o skladnosti s Kodeksom kot ločeno javno objavo ali kot del Izjave o upravljanju, ki jo prav tako objavijo kot samostojno javno objavo.

### 7.2. Rok objave

---

<sup>32</sup> Za izdajatelje Prve kotacije so skladno s Pravili borze priporočila v navedenem poglavju zavezujoča.



Družba izjavo o skladnosti s Kodeksom objavi v okviru letnega poročila v roku, ki je predpisan za objavo letnega poročila.

## 7.3. Vsebina izjave

### 7.3.1. Izbira Kodeksa

Borza priporoča, da borzne družbe uporabljajo Slovenski kodeks upravljanja javnih delniških družb. V primeru, da matična država izdajatelja ni Slovenija, lahko družba izbere drugi kodeks upravljanja.

Kodeks upravljanja javnih delniških družb se tako kot drugi kodeksi držav članic, spreminja in prilagaja veljavni zakonodaji, priporočilom Evropske unije in poslovni praksi delniških družb. S tega vidika je pomembno, da družba ob navedbi Kodeksa, na katerega se izjava nanaša, navede tudi datum sprejema tega Kodeksa.

V primeru, da pride do spremembe Kodeksa v določbah, ki vplivajo na usklajenost družbe s Kodeksom, borza priporoča, da družba v izjavi izpostavi, da je z določbami starega Kodeksa usklajena, zaradi sprememb Kodeksa pa je prišlo do novih odstopanj. V nadaljevanju izjave se nova odstopanja navede in pojasni razloge za odstopanje.

### 7.3.2. Časovno obdobje, na katero se izjava družbe nanaša

Družbe naj v izjavi navedejo obdobje, na katerega se izjava nanaša. ZGD-1 določa, da je izjava o upravljanju družbe sestavni del letnega poročila. Izjava se torej nanaša na delovaje sistema korporacijskega upravljanja od začetka preteklega poslovnega leta do zaključka leta.

Glede na to, da je objava Izjave o skladnosti s Kodeksom vezana na objavo letnega poročila, lahko med zaključkom obračunskega obdobja in objavo izjave preteče obdobje štirih mesecev. Zaradi glavnega težišča izdelave izjave, ki je tekoče informiranje vlagateljev o usklajenosti in delovanju korporacijskega sistema družbe, borza družbam priporoča, da v svoji izjavi, posebej navedejo, ali je od zaključka obračunskega obdobja do objave izjave oz. letnega poročila prišlo do kakršnihkoli sprememb, ki so relevantne za korporativno upravljanje, in pojasnijo nova odstopanja.

## 7.4. Druge objave v skladu s Slovenskim kodeksom upravljanja javnih delniških družb

Dobro praksa korporativnega upravljanja, kot jo priporoča Slovenski kodeks upravljanja javnih delniških družb, predstavljajo tudi naslednje objave oziroma razkritja, ki se izvedejo na spletnih straneh družbe:

- **Politiko upravljanja**, ki jo oblikuje in sprejme uprava skupaj z nadzornim svetom ter določa poglobitve usmeritve upravljanja družbe (2. točka Kodeksa).
- **Politiko raznolikosti**, ki jo oblikuje in sprejme uprava skupaj z nadzornim svetom ter določa ciljno raznolikost, ki se zasleduje v zvezi z zastopanostjo v nadzornem svetu v upravi glede na starost, izobrazbo ter druge osebne lastnosti članov, kot je primerno za družbo glede na lastnosti družbe (4. točka Kodeksa).
- **Izjave o neodvisnosti članov nadzornega sveta**, s katero se le-ti opredelijo do izpolnjevanja kriterijev nasprotja interesov (13. točka Kodeksa).



#### **7.4.1. Podpisnik izjave**

*60. a člen ZGD-1:*

*Letno poročilo in njegove sestavne dele morajo podpisati vsi člani posloводства družbe.«.*

Kadar se Izjava o skladnosti s Kodeksom objavlja kot ločena objava borza priporoča, da je podpisnik objave izjave o skladnosti s Kodeksom poleg uprave tudi nadzorni svet družbe, saj je vsebina objave odgovornost teh dveh organov.

#### **7.4.2. Navedba skladnosti z določbami Kodeksa z obrazložitvijo razlogov za odstopanja**

V primeru, da je borzna družba z določbami Kodeksa popolnoma usklajena, naj to posebej izjavi. V nasprotnem primeru naj v objavi v skladu z načelom »spoštuj-ali-pojasni« razkrije določbe Kodeksa, s katerimi sistem korporacijskega upravljanja družbe ni v skladu in obrazloži odstopanja ter pojasni alternativno prakso.



## 8. OBVEŠČANJE IZDAJATELJEV OBVEZNIC

### **Obveznost glede informacij za imetnike dolžniških vrednostnih papirjev, ki so uvrščeni v trgovanje na organiziranem trgu**

*Javna družba, katere dolžniški vrednostni papirji so uvrščeni v trgovanje na organiziranem trgu, mora vse imetnike dolžniških vrednostnih papirjev iste vrste enako obravnavati glede vseh pravic, vsebovanih v teh vrednostnih papirjih.*

*Javna družba mora zagotoviti, da so v njeni matični državi članici javno dostopne ustrezna oprema in informacije, potrebne za uresničevanje pravic iz dolžniških vrednostnih papirjev, in da je v zvezi s tem zagotovljena ustrezna integriteta podatkov.*

*Za izpolnitev navedenih obveznosti mora javna družba zlasti:*

- *objaviti ali poslati imetnikom dolžniških vrednostnih papirjev ustrezna obvestila:*
  - *o mestu, času in dnevnem redu zasedanja imetnikov dolžniških vrednostnih papirjev,*
  - *o izplačilu obresti,*
  - *o uresnitvi katere koli zamenjave, vpisa ali razveljavitve pravic in odkupa, pa tudi o pravicah imetnikov dolžniških vrednostnih papirjev, da sodelujejo pri teh dejanjih,*
- *vsaki osebi, ki je upravičena glasovati na zasedanju imetnikov dolžniških vrednostnih papirjev, zagotoviti obrazec pooblastila za uresničevanje glasovalne pravice v pisni obliki oziroma v primeru iz petega odstavka 131. člena z uporabo elektronskega sredstva, in sicer hkrati z obvestilom o sklicu zasedanja ali na zahtevo te osebe po objavi sklica zasedanja,*
- *za plačilnega zastopnika določiti finančno družbo, prek katere lahko imetniki dolžniških vrednostnih papirjev uresničujejo svoje premoženjske pravice iz teh vrednostnih papirjev.*

*Če je treba na zasedanje imetnikov dolžniških vrednostnih papirjev povabiti samo imetnike dolžniških vrednostnih papirjev, ki se vsak glasi najmanj na znesek 100.000 eurov ali znesek, izražen v drugi valuti, ki je bil ob izdaji teh vrednostnih papirjev najmanj enakovreden 100.000 eurom, lahko javna družba za mesto zasedanja izbere kraj v kateri koli državi članici, če so v tej državi članici dostopne ustrezna oprema in informacije, potrebne za uresničevanje pravic teh imetnikov.*

*Prejšnji odstavek velja tudi za imetnike dolžniških vrednostnih papirjev, uvrščenih v trgovanje na organizirani trg EU pred 31. decembrom 2010, ki se vsak glasi najmanj na znesek 50.000 EUR ali znesek, izražen v drugi valuti, ki je bil ob izdaji teh vrednostnih papirjev najmanj enakovreden 50.000 EUR, do preteka obdobja veljavnosti teh dolžniških vrednostnih papirjev.*

*Javna družba lahko pošlje informacije imetnikom dolžniških vrednostnih papirjev z uporabo elektronskega sredstva, če je tako odločilo zasedanje imetnikov teh vrednostnih papirjev in če so izpolnjeni naslednji pogoji:*

- *uporaba elektronskega sredstva ne sme biti odvisna od kraja sedeža ali bivališča imetnika dolžniških vrednostnih papirjev ali osebe, ki je upravičena uresničevati glasovalne pravice za imetnika;*
- *zagotovljeni morajo biti ustrezni identifikacijski postopki, ki omogočajo, da imetnik dolžniških vrednostnih papirjev dejansko prejme obvestilo;*





- *javna družba mora imetnika dolžniških vrednostnih papirjev pisno zaprositi za dovoljenje, da mu informacije pošilja z uporabo elektronskega sredstva. Imetnik dolžniških vrednostnih papirjev, ki je pod pogoji iz te točke dal soglasje za pošiljanje informacij z uporabo elektronskega sredstva, lahko kadar koli pozneje zahteva, da se mu informacije v prihodnje pošiljajo v pisni obliki;*
- *javna družba mora porazdelitev stroškov v zvezi s pošiljanjem informacij z uporabo elektronskega sredstva opraviti v skladu z načelom enakega obravnavanja imetnikov dolžniških vrednostnih papirjev iz prvega odstavka 153. člena.*

*(153. člen ZTFI-1)*

Obveščanje s strani izdajateljev vrednostnih papirjev je nujno potrebna osnova za sprejemanje primernih investicijskih odločitev vlagateljev. Odločanje vlagateljev glede nakupa oziroma prodaje lastniških ali dolžniških vrednostnih papirjev ima seveda drugačno vsebinsko podlago, posledično je pomen obveščanja s strani izdajateljev delnic ali obveznic vsebinsko gledano precej drugačen.

Borza priporoča izdajateljem obveznic, da dodatno (poleg objave informacij o poslovanju – objava letnega in polletnega poročila, več v točkah 2.1. in 2.2. Priporočil) obveščajo javnost o vseh informacijah, ki bi neposredno ali posredno lahko pomembneje vplivale na ceno obveznic ali zmožnost borzne družbe, da izpolni obveznosti iz obveznic (cenovno občutljive informacije), kot so lahko:

- vse okoliščine in dejstva, ki bi lahko pomembneje vplivala na plačilno sposobnost družbe ali zmožnost, da izpolni obveznosti, ki izhajajo iz izdanih vrednostnih papirjev (vsa tista prejeta posojila, jamstva in poročila in druge okoliščine, ki bi lahko bistveno vplivale na zmožnost družbe, da izpolni obveznosti iz obveznic),
- spremembe pravic, ki se nanašajo na obveznice (še posebej spremembe v pogojih, navedenih pri izdaji obveznic v prospektu, sprememba obrestne mere, zamude pri izplačilu, neizplačilo obresti oz. glavnice),
- v primeru zamenljivih in prednostnih obveznic, vsaka sprememba pravic v zvezi z delnicami, ki se lahko pridobijo na podlagi teh obveznic,
- odločitve o predhodnem izplačilu obveznic,
- pridobitve obveznic s strani borzne družbe,
- začetek trgovanja z vrednostnimi papirji na drugem organiziranem trgu,
- združitve, razdružitve, prenehanje družbe.

V primeru, da je družba hkrati izdajatelj obveznic in delnic, naj upošteva določila o obveščanju, ki veljajo za izdajatelje delnic.



## 9. MATIČNA DRŽAVA ČLANICA

*Javna družba, ki v skladu z 2. točko drugega odstavka, tretjim odstavkom ali devetim odstavkom 126. člena ZTFI-1 izbere matično državo članico, je o tem izboru dolžna obvestiti Agencijo, v kolikor:*

- ima javna družba sedež v Republiki Sloveniji,
- je Republiko Slovenijo izbrala za matično državo članico ali
- je Republika Slovenija država članica gostiteljica.

*Javna družba obvesti Agencijo o izboru matične države članice na standardnem obrazcu, ki je priloga sklepa Agencije.*

*Najkasneje tretji dan po obvestilu Agenciji mora javna družba z objavo enakih informacij, kot jih je posredovala Agenciji, obvestiti tudi javnost na način, kot je predpisan z ZTFI-1 za objavo nadzorovanih informacij.*

(3. člen Sklepa o podrobnejših pravilih obveščanja o izboru matične države članice glede obveznosti razkrivanja nadzorovanih informacij)



## 10. ODNOSI Z VLAGATELJI, MEDIJI IN ANALITIKI

### 10.1. Spletne strani družbe

Spletne strani niso samo orodje distribucije informacij in arhiv podatkov, ampak so lahko tudi interaktivno orodje komuniciranja, za kar morajo biti temu primerno zasnovane.

Pri zasnovi spletne strani je potrebno upoštevati mobilne verzije korporacijskih spletnih strani za odnose z investitorji, RSS za sledenje zadnjim novicam, obrazce in ostala orodja za dvosmerno komunikacijo.

Ključni finančni poudarki družbe naj bodo na spletni strani ustrezno izpostavljeni in predstavljeni na razumljiv in primerljiv način. Priporočljiva praksa je postavitve »borznega monitorja«, finančnega središča za vlagatelje, kjer vlagatelj najde vse pomembne zakasnjene borzne podatke o delnici, trgu, ter primerjalne podatke konkurence, indeksov.

Borza priporoča, da družbe za namene analitikov in predstavnikov medijev omogočijo na spletnih straneh:

- on-line prezentacije za vlagatelje na spletnih straneh družbe (webcast, podcast),
- shranitev prezentacij na spletnih straneh družbe,
- objava analitičnih poročil na ključnih mednarodnih podatkovnih portalih, kot sta Bloomberg in Reuters,
- objava vseh informacij, ki se posreduje analitikom v obliki vprašanj/odgovorov na spletnih straneh.

### 10.2. Srečanja z analitiki in vlagatelji

Reden in skrben odnos družbe do domačih in tujih vlagateljev in analitikov je zelo pomemben. Družba naj organizira srečanja z analitiki in vlagatelji oziroma se udeležuje navedenih srečanj. Na tovrstnih dogodkih naj predstavnik družbe posreduje konkretne, jasne informacije in ne klišejskih odgovorov, pri čemer seveda pazi na enakomerno obveščeno vseh vlagateljev.

Borza priporoča, da družbe pri stikih z analitiki, vlagatelji, novinarji v zvezi z informacijami o poslovnih rezultatih uporabijo sistem »tihega obdobja«. Gre za obdobja, predvidoma dolga dva tedna, pred objavami poročil o poslovanju, v katerih družba ne organizira srečanj s predstavniki medijev ter vlagatelji ali analitiki niti na kakšen drug način ne posreduje informacij o poslovanju javnosti. Uporaba tihega obdobja družbe ne odvezuje obveznosti obveščanja, ko to zahtevajo regulatorne obveznosti (npr. notranje informacije), prav tako samo tiho obdobje ni ustrezen razlog za odlog objave.

### 10.3. Intervju predstavnika borzne družbe

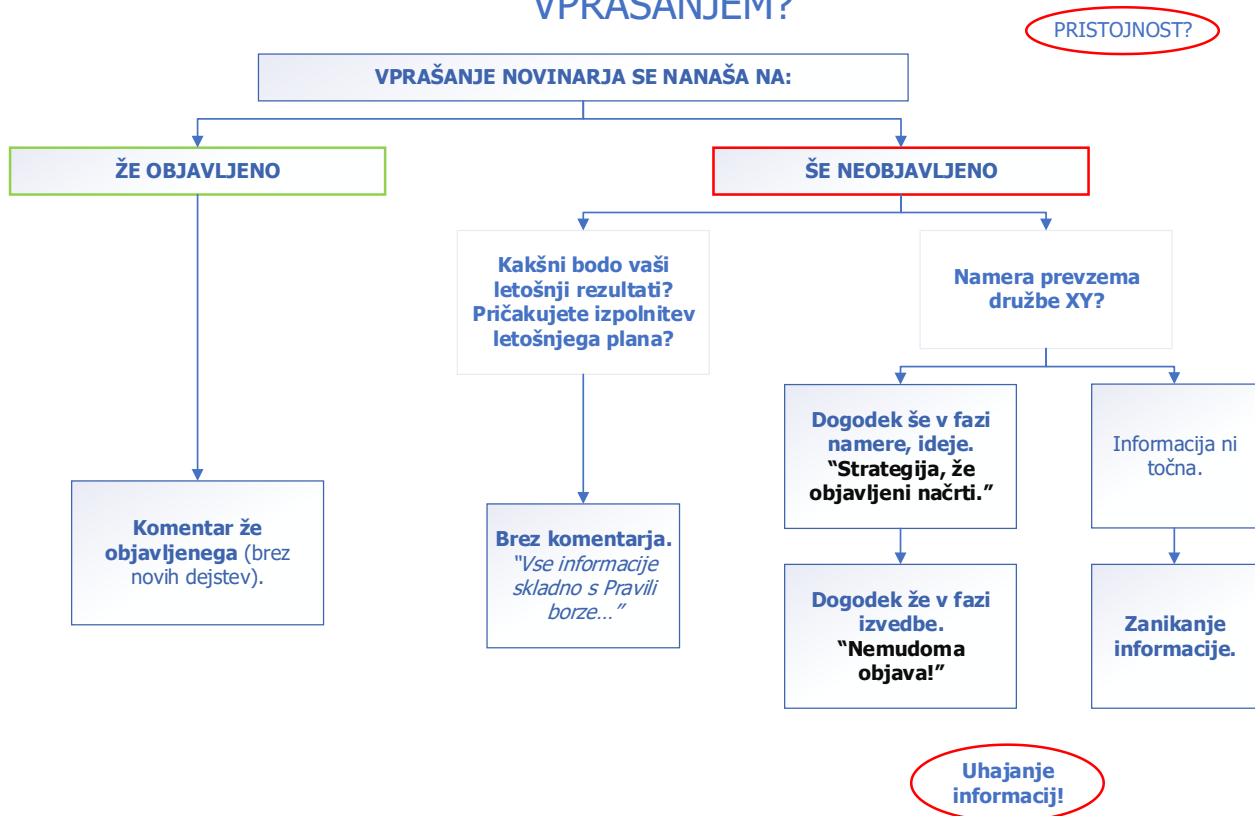
Predstavniki borzne družbe so pogosto izpostavljeni vprašanjem posameznih novinarjev, kar je lahko sestavni del komuniciranja družbe z javnostmi in kot tak del širše strategije družbe. Pri tem pa se je potrebno zavedati pomembnosti vidika zagotavljanja enakomerne obveščeno vseh vlagateljev, delničarjev in širše javnosti o notranjih informacijah. Borzna družba je dolžna enakopravno obravnavati vse udeležene, kar lahko zagotavlja le preko objave svojih obvestil na enolično izbranem mestu obveščanja. Vsakršno posredovanje notranjih informacij preko izjav, selektivno danim posameznim novinarjem, je nedopustno, diskriminatorno in povzroča neenakomerno obveščeno ter posledično možnost trgovanja na podlagi notranjih informacij.



Borza priporoča, da je funkcija komuniciranja z mediji v družbi dobro urejena in dodatno priporoča vodilnim predstavnikom borzne družbe, ki so pooblaščen za posredovanje izjav novinarjem, naslednje ravnanje:

- Dopustno in celo priporočljivo - v primeru tovrstno izbrane širše strategije komuniciranja družbe - je komentiranje že objavljenih informacij ter zanikanje vprašanj špekulativne narave.
- Nedopustno je komentiranje ali posredovanje cenovno občutljivih informacij novinarjem, ki še niso bile na predpisan način objavljene. Pri tem borza opozarja, da je lahko tudi »mehkejš« komentiranje zelo povedno in zato v takih primerih nedopustno (npr. »letošnji rezultati so boljši kot lani«, ipd.).
- Novinar lahko postavi vprašanje npr. o osvajanju novih trgov, prevzemnih aktivnostih ipd., pri čemer je njegovo vprašanje določeno in se nanaša na konkretni primer (npr. na določeno prevzemno tarčo). Če gre za del strategije družbe v prihodnosti, borzna družba ne more zanikati vprašanja kot špekulacijo brez osnove. V tem primeru je primerno posredovati neke splošne informacije o strategiji družbe in načrtih, ki morebiti v prihodnosti vključujejo tudi naveden primer kot del širše celote (seveda pod pogojem, da je strategija že bila v preteklosti javno razkrita na predpisan način).

## KAKO RAVNATI, KO STE IZPOSTAVLJENI NOVINARSKIM VPRAŠANJEM?





## 11. BORZNA DRUŽBA IN DRUGE INTERESNE SKUPINE

Družba naj ves čas trajanja razmerja s predstavniki posamezne interesne skupine skrbi za korektno komuniciranje in obojestransko varovanje poslovnih skrivnosti ter vzdrževanje dobrih poslovnih običajev (3.1. točka Kodeksa).

Pri konkretnih odločitvah družba preuči in upošteva legitimne interese vseh deležnikov, še posebej zaposlenih. Informacije o odločitvah, ki neposredno vplivajo na posamezno skupino deležnikov, družba sporoči tej skupini, če takšne informacije nimajo narave poslovne skrivnosti ali notranjih informacij (3.2. točka Kodeksa).

Borza priporoča družbam, da okviru komuniciranja z vsemi interesnimi skupinami natančno določijo nastanek in pretok informacij, ki imajo naravo notranje informacije ter interesne skupine posebej opozorijo na status javne delniške družbe.



## 12. POSTOPEK SPREJEMA IN VELJAVNOST PRIPOROČIL

Ta Priporočila je sprejela uprava borze na seji dne 25. 3. 2024.

Ta Priporočila začnejo veljati in se uporabljati petnajsti (15) dan po objavi na spletnih straneh borze, razen kadar borza v posameznem primeru iz utemeljenih razlogov določi krajši rok začetka veljavnosti.

Z dnem uveljavitve teh Priporočil prenehajo veljati Priporočila javnim delniškim družbam za obveščanje z dne 18. 12. 2020.

Ljubljana, 25. 3. 2024

Uprava Ljubljanske borze, d. d., Ljubljana

mag. Nina Vičar,  
članica uprave  
l.r.

mag. Aleš Ipavec,  
predsednik uprave  
l.r