

Številka: 4020-1/2017-51

Datum: 18. 12. 2017

VSEM JAVNIM DRUŽBAM

ZADEVA: OKROŽNICA JAVNIM DRUŽBAM

Spoštovani!

Ob izteku leta se Agencija za trg vrednostnih papirjev (v nadaljevanju Agencija) kot že velikokrat do sedaj na vse javne družbe¹ obrača z okrožnico. Njen namen je tudi tokrat opozoriti na nekatere vidike poročanja javnih družb, ki jih prinašajo novejša zakonodajna zahteva, dobra praksa, na vas pa se želi obrniti tudi z nekaterimi napotki, ki so povezani z izkušnjami pridobljenimi v konkretnih postopkih nadzora Agencije nad poročanjem javnih družb.

A. SKLOP GLEDE LETNEGA POROČILA

Izkušnja Agencije je, da se kvaliteta vsebine letnih poročil javnih družb iz leta v leto izboljšuje, kar gre najverjetneje pripisati naboru razlogov, kot so npr. izboljšanje jasnosti predpisov, izkušnjam avtorjev letnih poročil, nenazadnje pa tudi usmeritvam Agencije, ki jih javne družbe s tem v zvezi pridobivajo že daljše obdobje.

V nadaljevanju Agencija zato tudi letos opozarja na nekatera vsebinska področja, ki naj jih javne družbe upoštevajo pri pripravi svojih letnih poročil.

I. **Novosti, ki jih je prinesla novela ZGD – 1J²**

Glede na dejstvo, da se skladno z določbo prvega odstavka 109. člena Zakona o trgu finančnih instrumentov (Uradni list RS, št. 108/10 – ZTFI-UPB3, 78/11, 55/12, 105/12 – Zban-1J, 63/13 ZS-K, 30/16 in 9/17, v nadaljevanju ZTFI)³ za letno in konsolidirano letno poročilo ter revizorjevo poročilo, ki ga mora javna družba objaviti, uporablja osmo poglavje I. dela Zakona o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št. 65/09 – ZGD-1-UPB3, 33/11, 91/11, 100/11 – Sklep US, 32/12, 57/12, 44/13 – odločba US, 82/13, 55/15 in 15/17, v nadaljevanju ZGD – 1)⁴, Agencija v nadaljevanju navaja bistvene spremembe, ki jih je prinesla novela ZGD-1J. Ta je stopila v veljavo 15. 4. 2017, posegla pa je tudi v obravnavano področje.

¹ Na nekaterih mestih v tej okrožnici Agencija zanje uporablja tudi izraz izdajatelj.

² Uradni list R, št. 15/17; <http://www.pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO7316>

³ <http://www.pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO5114>

⁴ <http://www.pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO4291>

Z novelo ZGD – 1J je v bila v slovensko zakonodajo prenesena Direktiva 2014/95/EU⁵ glede razkritja nefinančnih informacij in informacij o raznolikosti nekaterih velikih podjetij in skupin v širšem okviru letnih poročil. Gre za dodatne obveznosti, ki naj bi prispevale k izboljšanju razkritij subjektov javnega interesa⁶, katerih povprečno število zaposlenih v poslovnem letu je na bilančni presečni dan na ravni skupine večje od 500. Navedene družbe, med njimi torej tudi javne družbe, ki izpolnjujejo omenjen kriterij, morajo v svoje poslovno poročilo na podlagi prvega odstavka 70.c člena ZGD – 1 vključiti 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, vključno s kratkim opisom poslovnega modela družbe, opisom politik družbe glede navedenih zadev, med drugim v zvezi z izvajanjem postopkov skrbnega pregleda, rezultati teh politik, glavnimi tveganji v zvezi z navedenimi zadevami in ključnimi nefinančnimi kazalniki uspešnosti, pomembnimi za posamezne dejavnosti. Če družba katere od navedenih politik ne izvaja, to v izjavi o nefinančnem poslovanju jasno in utemeljeno obrazloži.

Iz omenjene izjave lahko družbe posamezne predpisane informacije na podlagi ustrezno utemeljenega mnenja članov organa vodenja in nadzora družbe izpustijo zgolj v izjemnih primerih, ko bi npr. razkritje informacij škodovalo poslovnemu položaju družbe, pri čemer opustitev razkritja ne sme vplivati na pošteno in uravnoteženo razumevanje razvoja, uspešnosti in položaja družbe ter učinka njenega delovanja. Kadar je govora o subjektu javnega interesa, katerega povprečno število zaposlenih v poslovnem letu je na bilančni presečni dan na ravni skupine večje od 500, pri čemer je družba dolžna izdelati konsolidirano letno poročilo, mora ta v okvir konsolidiranega poslovnega poročila vključiti tudi konsolidirano izjavo o nefinančnem poslovanju (dvanajsti odstavek 56. člena ZGD – 1). Za sestavo slednje izjave se smiselno uporabljajo določbe 70.c člena ZGD – 1.

Pri tem velja, da revizor preveri, ali je izjava o nefinančnem poslovanju (konsolidirana in nekonosolidirana) vključena v poslovno poročilo (poleg izjave o upravljanju družbe), preveri njeno formalno popolnost, kar zadeva vsebino pa se omeji na pregled 3. in 4. točke petega odstavka 70. člena ZGD – 1.

V preteklosti je Agencija v konkretnih postopkih nadzora opazila, da vse javne družbe skladno z določbo 60.a člena ZGD – 1 niso podpisale letnega poročila in vseh njegovih sestavnih delov, oziroma da teh dokumentov niso podpisali vsi člani posloводства družbe. Zato Agencija tudi, ko gre za izjavo o nefinančnem poslovanju (konsolidirano/nekonsolidirano) pripominja, da naj člani posloводства s tem v zvezi ravnajo v skladu s citiranim členom, pomeni, da naj izjavo(i) ustrezno podpišejo.

Omenja se še, da morajo po novem družbe, ki so zavezane k reviziji (razen malih in srednjih družb) na podlagi 7. točke petega odstavka 70. člena ZGD – 1 v izjavo o upravljanju, ki je sestavni del poslovnega poročila, vključiti tudi opis politike raznolikosti (zastopanost v organih vodenja in nadzora z vidika spola), skladno s spremembami petega odstavka 294. člena ZGD – 1 pa je potrebno v poslovno poročilo vključiti tudi informacijo o prejemkih članov organa vodenja ali nadzora, razen če je bila ta razkrita že na podlagi 3. točke tretjega odstavka 69. člena ZGD – 1 (v prilogi k izkazom).

Z novelo ZGD – 1J v prehodnih in končnih določbah ni bilo določeno, za katero poslovno leto se zgornje določbe v okviru razkritij v letnem poročilu prvič uporabijo. Ne glede na zapisano po

⁵ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095&from=EN>

⁶ Skladno s peto alinejo četrtega odstavka 53. člena ZGD – 1 je subjekt javnega interesa družba, s katere vrednostnimi papirji se trguje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, ali kreditna institucija, kot jo opredeljuje zakon, ki ureja bančništvo, ali zavarovalnica, kot jo opredeljuje zakon, ki ureja zavarovalništvo.

mnenju Agencije glede na pričetek veljavnosti izpostavljenih sprememb v aprilu 2017, pa tudi glede na izrecen zapis v zgoraj citirani Direktivi 2014/95/EU, velja, da se novosti v letno (konsolidirano in nekonsolidirano) poročilo prvič vključijo v zvezi s poslovnim letom, ki se prične 1. januarja 2017.

II. Predlogi glede vsebine letnih poročil - ESMA

Agencija pri poudarkih glede priprave letnih poročil med drugim sledi usmeritvam in predlogom, ki se s tem v zvezi oblikujejo v okviru organa evropskih nadzornikov trga vrednostnih papirjev (v nadaljevanju ESMA⁷), katerega članica je Agencija, oziroma konkretnije predvsem v okviru delovne skupine CRSC (Corporate Reporting Standing Committee). Agencija je tako npr. v preteklosti javne družbe že opozorila na javno objavo v kateri je ESMA podala predloge za izboljšanje kvalitete vsebine letnih poročil javnih družb⁸.

Agencija nadalje izpostavlja, da je ena izmed bistvenih prioritet organa ESMA **enotna nadzorniška konvergenca**, kar v praksi pomeni, da morajo biti slovenske javne družbe, kar zadeva nadzor nad njimi oziroma nad njihovim objavljanim nadzorovanim informacij (tudi letnih poročil), deležne enake obravnave (enakega nadzora), kot bi jih bile kot javne družbe deležne v kateri izmed preostalih držav članic EU. Slovenske javne družbe, ki imajo prenosljive vrednostne papirje uvrščene na katerega izmed organiziranih trgov v drugih državah članicah EU, se predvidoma zadevnega dobro zavedajo, čeprav je zanje praviloma nadzorni organ še vedno Agencija, nekoliko manj pa se morda navedenega zavedajo izdajatelji, katerih "delovanje" je omejeno na zgolj slovenski kapitalski trg. Ne glede na zapisano morajo vse javne družbe privzeti pravila enotnega evropskega trga, ki se kot rečeno odraža tudi v enotni nadzorniški praksi.

ESMA vsako leto objavi **skupne nadzorniške prioritete** za pregled letnih poročil oziroma s tem povezanih finančnih izkazov, pripravljenih v skladu z mednarodnimi standardi računovodskega poročanja (v nadaljevanju MSRP). Tako je tudi letos ESMA z datumom 27. 10. 2017 objavila takšen dokument, *European common enforcement priorities for 2017 IFRS financial statement*⁹, tokrat za izkaze, ki zadevajo poslovno leto 2017. Na tej osnovi bo Agencija v okviru letnih poročil za leto 2017, pri tistih javnih družbah, katerih računovodsko poročilo mora vsebovati konsolidirane računovodske izkaze v skladu z Uredbo 1606/2002/ES¹⁰ o uporabi mednarodnih računovodskih standardov, le te preverjala tudi v skladu s predmetnimi prioritetami oziroma bo posebno pozornost posvetila naslednjim področjem:

- 1) Podrobnemu razkrivanju pričakovanega učinka v obdobju prve uporabe MSRP 9 (Finančni instrumenti), MSRP 15 (Prihodki iz pogodb s kupci) in MSRP 16 (Najemi).
- 2) Specifičnim področjem glede pripoznavanja, merjenja in razkritij v skladu z MSRP 3 (Poslovne združitve), ki obsegajo predvsem neopredmetena osnovna sredstva, prilagoditve tekom obdobja merjenja, nakupe na razprodaji¹¹, obvezne ponudbe¹², pogojna plačila in razkritja v zvezi s poštenimi vrednostmi.
- 3) Specifičnim področjem MRS 7 (Izkaz denarnih tokov), kot so razkritja iz katerih so razvidne spremembe v obveznostih iz finančnih aktivnosti, vključno s spremembami, ki izhajajo tako iz denarnih tokov, kot nedenarnih sprememb; računovodske usmeritve glede tega, kaj izdajatelj smatra kot denar in denarni ustreznik, ter razkritja pomembnih

⁷ European Securities and Markets Authority

⁸ http://www.a-tvp.si/Documents/2015_esma_1609_esma_public_statement_-_improving_disclosures.pdf

⁹ Dokument ESMA št.: ESMA32-63-340, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-63-340_esma_european_common_enforcement_priorities_2017.pdf

¹⁰ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32002R1606&from=EN>

¹¹ angl. Bargain offer

¹² angl. mandatory tender offers (MTO)

saldov denarnih sredstev ali njihovih ustreznikov, ki jih skupina ima, a niso na razpolago.

Agencija prioritet organa ESMA od 1. do 3. v tej okrožnici podrobneje ne razlaga, saj so pojasnila glede posamezne prioritete podrobno obrazložena v prej citiranem dokumentu. Omenja zgolj, da gre kar zadeva prioriteto pod št. 1. za že sprejete standarde, ki pa še niso v veljavi. MSRP 9 in 15 stopita v veljavo s 1. 1. 2018, MSRP 16 pa s 1. 1. 2019. V povezavi s temi standardi ESMA izpostavlja dejstvo, da gre za pomembne novosti v primerjavi z obstoječimi standardi, zaradi česar je potrebno v skladu z osmim odstavkom MRS 8 razkriti njihov vpliv na računovodske izkaze takoj, ko je to mogoče oceniti. Kar zadeva standard MSRP 3 velja, da je bil prenovljen že pred leti, med zadnjo finančno krizo, ko je po koncu krize število prevzemov in združitvev družb ponovno narastlo, pa je poročanje v skladu z omenjenim standardom ponovno stopilo v ospredje. Leta 2014 je tako ESMA izdala poročilo¹³ glede uporabe navedenega standarda, vključno z nekaterimi zaključki, ki naj bi jih upoštevali izdajatelji. Povezano tudi z navedenim je ESMA upoštevanje omenjenega standarda v okviru računovodskega poročanja ponovno uvrstila med prioritete. V povezavi z MRS 7, ki je enako vključen na listo nadzorniških prioritet, se izdajatelje opozarja tudi na nekatere spremembe pri poročanju o spremembah stanja denarnih sredstev podjetja v obliki izkaza denarnih tokov, ki bodo stopile v veljavo za obdobje poročanja, ki se začne s 1. 1. 2017.

ESMA nadalje v okviru zgoraj omenjenega dokumenta izpostavlja tudi nekatera druga področja poročanja, katerim naj bi se javne družbe posvetile pri izdelavi letnih poročil za leto 2017:

1. ESMA v svojem dokumentu opozarja na razkritja o nefinančnem poslovanju družb, ki bodo kot novost prvič vključena v letna poročila za leto 2017 in v zvezi s katerimi izdajatelji lahko uporabijo različne pristope glede razkritij. Pri tem ESMA izdajatelje napotuje na Smernice Evropske komisije za nefinančno poročanje¹⁴, ki določajo metodologijo za poročanje o nefinančnih informacijah, saj naj bi bile te po njenem mnenju koristen pripomoček za ta del poročanja javnih družb v okviru letnih poročil.
2. Poslovno poročilo¹⁵ v okviru letnega poročila skladno z Direktivo 2014/56/EU o obveznih revizijah za letne in konsolidirane računovodske izkaze¹⁶ ter skladno s t. i. Transparentno direktivo 2004/109/ES¹⁷ predpisuje, da mora biti 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 družbe, vključene v konsolidacijo, kot celota izpostavljene. ESMA s tem v zvezi navaja, da mora takšen prikaz zagotavljati uravnoteženo in izčrpno analizo razvoja in položaja družbe, ki bo hkrati upoštevala tudi velikost in kompleksnost izdajatelja. Kjer je to le mogoče, naj bi se v okviru navedb v poslovnem poročilu javne družbe sklicevale na konkretne podatke iz njenega letnega poročila.
3. Spodbuja se tudi spoštovanje smernic ESMA glede alternativnih meril uspešnosti poslovanja¹⁸ (v nadaljevanju APM¹⁹), katere naj bi javne družbe upoštevale tudi, ko gre za izdelavo letnih poročil. Pri tem naj bi izdajatelji ocenili ali APM-ji, ki so vključeni v letno poročilo družbe, prispevajo k poštenemu prikazu njenega razvoja in izidov poslovanja.

¹³ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2014-643_esma_report_on_the_ifrs_3.pdf

¹⁴ [http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)&from=EN](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705(01)&from=EN)

¹⁵ Govora je o poslovnem poročilu, kot ga določa 2. točka drugega odstavka 110. člena ZTFI. Pri tem se omenja, da Transparentna direktiva za poslovno poročilo uporablja izraz Management report, v slovenski verziji omenjene direktive pa je govora o poročilu uprave.

¹⁶ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0056&from=SL>

¹⁷ http://www.a-tvp.si/Documents/direktiva2004_109npb.pdf, v nadaljevanju TD

¹⁸ http://www.a-tvp.si/Documents/2015_esma_1415sl.pdf

¹⁹ angl. Alternative Performance Measures. Podrobneje o APM gl. sklop B te okrožnice.

4. Družbe, na katere bo vplival izstop Velike Britanije iz EU, naj v svoja letna poročila vključijo tudi možne vplive (tveganja), ki jih bo na njihovo poslovanje lahko imelo navedeno.

III. Smernice organa ESMA o nadzoru finančnih informacij (št. ESMA/2014/1293sl z dne 28. 10. 2014)²⁰

Agencija je s Sklepom o uporabi smernic in priporočil ESMA (Uradni list RS, št. 11/17, 22/17 in 31/17; v nadaljevanju Sklep)²¹ sprejela uporabo Smernic št. 1-3, št. 5-9 in št. 18 iz Smernic organa ESMA o nadzoru finančnih informacij, ki se nanašajo na nadzor Agencije nad poročanjem finančnih informacij javnih družb. Gre torej za smernice, ki zadevajo nadzor finančnih informacij, katere izdajatelji objavljajo v skladu s pravili TD oziroma v skladu 3. poglavjem ZTFI, zaradi česar jih Agencija zgolj informativno omenja. Velja namreč, da njihova vsebina zadeva delovanje nadzornih institucij in torej neposredno ne zadeva delovanje izdajateljev. Izdajatelje bi morda vsebina smernic zanimala iz razloga, da ti bolje razumejo sam način izvajanja nadzora Agencije nad poročanjem izdajateljev o finančnih informacijah.

IV. Dodatni predlogi Agencije

Agencija priporoča, da se javne družbe sproti seznanjajo z novostmi in prioritetami s področja računovodskega ali finančnega poročanja, ki jih zadevajo (preko spletne strani Agencije ali neposredno preko spletne strani organa ESMA), nadalje pa naj javne družbe čim hitreje je to mogoče z zahtevami nadzorniških prioritet seznanijo revizorje, ki revidirajo njihove računovodske izkaze. Pri tem je kot rečeno tako izdajateljem kot revizorjem lahko v izdatno pomoč tudi spletna stran organa ESMA, v okviru katere so objavljeni številni dokumenti, ki zadevajo poročanje izdajateljev, vključno s tistimi, ki zadevajo revizorsko stroko. Pri tem morda velja omeniti tudi bazo nadzornih ukrepov, ki je dostopna v okviru razdelka o nadzorniški konvergenci na področju poročanja v skladu z MSRP²². V razdelku so med drugim dostopni tudi dokumenti, ki vključujejo informacije o izvlečku baze nadzornih ukrepov EECS²³.

Nadalje, Agencija ne dvomi, da so revizijske družbe ter revizorji, ki delujejo na območju RS med drugim tekoče seznanjeni tudi s stališči in napotki Agencije za nadzor nad revidiranjem (v nadaljevanju ANR), kar se zdi pomembno tudi s stališča nadzora nad letnimi poročili v skladu s pristojnostmi Agencije, in sicer ko gre za revidiranje letnih poročil javnih družb. Kvaliteta dela revizijske stroke namreč pomembno prispeva h kvaliteti letnih poročil javnih družb, zaradi česar Agencija v ANR prepoznava pomembnega sogovornika na obravnavanem področju. Ne glede na to, da so pisanja ANR primarno seveda namenjena revizijski stroki, pa morda ni odveč neposredno tudi javne družbe opozoriti na Poročilo o tematskem pregledu ključnih revizijskih zadev v revizorjevih poročilih javnih družb²⁴, ki se sicer nanaša na revizije računovodskih izkazov javnih družb za poslovno leto 2016. Po oceni Agencije gre za pomemben dokument ANR, ki je revizorjem v pomoč pri razumevanju namena vključevanja t. i. ključnih revizijskih zadev v revizorjeva poročila.

²⁰ <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2014-esma-1293sl.pdf>

²¹ <http://www.pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=SKLE11024>;

²² <https://www.esma.europa.eu/convergence/ifrs-supervisory-convergence>

²³ EECS je stalna usklajevalna skupina evropskih nadzornih organov v okviru CRSC. Ena izmed ključnih odgovornosti CRSC je koordinacija aktivnosti posameznih držav članic EU na področju izvajanja nadzora skladnosti poročanja z MSRP, in sicer s ciljem, da se zagotavlja enotna nadzorniška praksa po celotnem območju EU, ter s ciljem, da se prepreči nadzorniška arbitraža. Navedeno se izvaja preko EECS. S tem v zvezi glej tudi zadnji dokument iz baze podatkov nadzornih ukrepov: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-63-334_21st_extract_from_the_eecss_database_of_enforcement.pdf

²⁴ http://www.anr.si/ff/docs/Revizijska_stroka/Porocilo_tematski_pregled_KAM_2016-ZA_OBJAVO.pdf

B. SKLOP GLEDE APM

Agencija je javne družbe že z okrožnico z dne 6. 6. 2016 (dokument št. 06000-3/2016-14)²⁵ opozorila na Smernice Alternativna merila uspešnosti poslovanja, ki so se pričele uporabljati dne 3. 7. 2016. Agencija je smernice vključila v svoje nadzorne prakse, kar pomeni, da je morala pričeti spremljati, ali jih izdajatelji upoštevajo pri svojem poročanju. Po obdobju dobrega leta od pričetka njihove uporabe Agencija ocenjuje, da je javne družbe na smernice morda primerno opozoriti z bolj vsebinskega vidika. Izdajatelji jih morajo namreč upoštevati v širšem smislu njihovega poročanja (t. j. v okviru vsebine prospekta, letnega poročila, kot tudi v okviru poročanja o notranjih informacijah), pri čemer pa prav praksa odpira številne dileme, kar je nenazadnje razvidno tudi iz vprašanj in odgovorov, (Q & A), ki so na to tematiko že v relativno kratkem obdobju vključeni v dokument²⁶ organa ESMA. Agencija za slednji dokument priporoča, da se izdajatelji z njim seznanijo.

Agencija na tem mestu poudarja še, da naj javne družbe smernice proučijo ter jih izvajajo v celoti. V nadaljevanju te okrožnice namreč Agencija ne bo povzemala ali pojasnjevala celotne vsebine smernic, pač pa bo izpostavila le nekatere posamezne dele.

APM se skladno s smernicami razume kot finančno merilo pretekle ali prihodnje finančne uspešnosti, finančnega položaja ali denarnih tokov, razen finančnega merila, opredeljenega ali določenega v veljavnem okviru računovodskega poročanja. Smernice se tako ne uporabljajo za računovodske izkaze, uporabljajo pa se za druge dele, ki sestavljajo letna ali polletna poročila, zlasti za poslovno poročilo in vmesno poslovno poročilo. Običajno se izračunajo na podlagi podatkov računovodskih izkazov.

Smernice navajajo primere APM, kot so npr. operativni dobiček, gotovinski dobiček, dobiček pred enkratnimi stroški, dobiček pred obrestmi, davki, amortizacijo (EBITDA), neto dolg, avtonomno rast ali podobne izraze, ki pomenijo prilagoditev vrstičnih postavk izkazov vseobsegajočega donosa, izkazov finančnega položaja ali izkazov denarnih tokov.

Ne štejejo pa mednje:

- merila, opredeljena ali določena v skladu z veljavnim okvirom računovodskega poročanja, kot so prihodki, dobiček ali izguba ali dobiček na delnico;
- fizična ali nefinančna merila, kot je število zaposlenih, število naročnikov, prodaja kvadratnega metra (kadar so podatki o prodaji pridobljeni neposredno iz računovodskih izkazov) ali socialni in okoljski ukrepi, kot so emisije toplogrednih plinov, razčlenitev delovne sile glede na vrsto pogodbe ali glede na geografsko lokacijo;
- informacije o pomembnih deležih, pridobitvi ali odsvojitvi lastnih delnic in skupnem številu glasovalnih pravic;
- informacije o pojasnitvi skladnosti s pogoji iz sporazuma ali zakonodajne zahteve, kot so posojilne zaveze ali osnova za izračun plačila za direktorja ali vodstvene delavce.

Izdajatelji morajo APM-je jasno opredeliti, t. j. določiti ali pojasniti sestavne dele, ki so podlaga za njihov izračun, vključno z morebitnimi predpostavkami, ki so jih pri tem uporabili, ter vključno s pojasnilom, ali se ti nanašajo na (pričakovano) uspešnost poslovanja preteklega ali prihodnjega obdobja. Pri tem naj se izdajatelji izogibajo izrazov, ki so neobičajno (preveč) optimistični za tovrstna poročanja, ter naj sledijo predvsem namenu prikaza APM-ja zaradi njegove koristnosti. Enako, kot to velja za računovodsko poročanje, naj bi bili tudi APM-ji prikazani v času primerljivo. Kadar se izdajatelji odločijo za ponovno opredelitev posameznega

²⁵ http://www.a-tvp.si/Documents/junij2016_okroznica_javnim_druzbam.pdf

²⁶ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma32-51-370_gas_on_esma_guidelines_on_apms.pdf

APM-ja, pa bi morali spremembo natančno pojasniti ter obrazložiti zakaj menijo, da je nova opredelitev primernejša. Tudi v primeru prenehanja uporabe posameznega APM-ja, bi moral izdajatelj svojo odločitev pojasniti. Izdajatelji morajo uporabo posameznega APM pojasniti tako, da uporabniki lahko razumejo njegovo pomembnost in zanesljivost. Pojasniti morajo zakaj menijo, da APM zagotavlja koristne informacije v zvezi s finančnim položajem, denarnimi tokovi ali finančno uspešnostjo ter namenom, za katerega se uporablja to alternativno merilo.

Če ob koncu tega sklopa povzamemo bistvo. Izdajatelji morajo APM opredeliti (definicija), pojasniti njegov izračun na podlagi računovodskih postavk, APM morajo prikazati primerjalno s podatki preteklega obračunskega obdobja, v primeru da so APM spremenili, pa morajo izračun te spremembe tudi pojasniti.

C. SKLOP GLEDE UREDB S PODROČJA ZLORAB TRGA

Na nekatere spremembe, ki so stopile v veljavo z uveljavitvijo Uredbe o zlorabi trga²⁷ dne 3. 7. 2016, je Agencija javne družbe z okrožnicami ali objavami že opozorila, zato s tem povezane vsebine tokrat ponovno ne navaja. Pač pa v nadaljevanju te okrožnice dodaja nekatera pojasnila, ki do sedaj morda javnim družbam na nobenega izmed komunikacijskih načinov niso bila predstavljena, bi pa utegnila javnim družbam predmetni sklop dodatno približati oziroma razjasniti.

Agencija je septembra letos na svoji uradni spletni strani objavila **Pojasnila k uredbi MAR**²⁸, k branju oziroma uporabi katerih vas vljudno vabimo. Gre za informativni delovni pripomoček, ki ga je sicer potrebno uporabljati oziroma razumeti v skladu z opozorilom, ki je zapisano v uvodu gradiva. Gre tudi za dokument Agencije, s katerim naj bi se na morda nekoliko bolj "pedagoški" način uporabnikom in širši javnosti predstavila tematika s področja, ki ga ureja MAR.

Enako Agencija tudi v tem delu javne družbe napotuje na vprašanja in odgovore (Q & A)²⁹ kar zadeva MAR. ESMA namreč tudi v tem segmentu vodi zbirnik vprašanj in odgovorov s področja zlorabe trga, ki je lahko v pomoč tako nadzornim institucijam kot tudi izdajateljem samim.

I. Delegirana Uredba Komisije (EU) 2016/1052³⁰

Citirana uredba podrobneje ureja trgovanje z lastnimi delnicami v okviru programov ponovnega odkupa in trgovanje z vrednostnimi papirji za stabilizacijo vrednostnih papirjev. Predvsem za odkup lastnih delnic se slovenski izdajatelji pogosteje odločajo, s tem povezano pa je primerno, da se seznanijo tudi s predmetno uredbo. Ta jim namreč omogoča, da lahko ob ustreznem razkritju posameznih informacij (2. člen Uredbe 2016/1052) ter ob izpolnjevanju določenih pogojev za trgovanje (3. člen Uredbe 2016/1052) odkup izvedejo, trgovanje z lastnimi delnicami v programu ponovnega odkupa pa naj tako samo po sebi ne bi predstavljalo zlorabe trga. Kot opombo se sicer dodaja, da glede trgovanja v okviru programa ponovnega odkupa obstojijo tudi določene omejitve (4. člen Uredbe 2016/1052).

²⁷ gl. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0596&from=SL>; Uredba (EU) št. 596/2014 Evropskega parlamenta in sveta z dne 16. aprila 2014 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 596/2014 ali MAR).

²⁸ http://www.a-tvp.si/Documents/POJASNILA_K_UREDBI_MAR-ZBIRNO_GRADIVO_V3.pdf

²⁹ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-145-111_qa_on_mar.pdf, Questions and Answers On the Market Abuse Regulation (MAR)

³⁰ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R1052&from=SL>

II. Delegirana Uredba Komisije (EU) 2016/960³¹ in Izvedbena uredba Komisije (EU) 2016/959³²

Uredba MAR je kot specifično situacijo v okviru kapitalskih trgov zaznala tudi t. i. sondiranje trga (angl. market soundings). Prepoznala ga je kot učinkovit ukrep za pravilno delovanje trga, v okviru katerega prihaja do stikov med izdajateljem ali prodajalcem finančnih instrumentov ter potencialnimi vlagatelji, in sicer pred dejansko napovejo oziroma izvedbo posla, vse z namenom, da se pritegne zanimanje potencialnih vlagateljev za konkreten posel. Agencija zato v tem delu opozarja na predpisa, ki ju je potrebno v primeru izvajanja sondiranja trga spoštovati, da s svojimi ravnanji (npr. v postopku izvedbe dokapitalizacije) ne bi prišlo do kršitve predpisov o zlorabi trga.

Nadalje, ESMA je povezano z izvajanjem sondiranja trga izdala smernice³³, ki so namenjene pristojnim organom in prejemnikom sondiranja trga. K uporabi navedenih smernic smo na podlagi Sklepa o uporabi smernic in priporočil Evropskega organa za vrednostne papirje in trge (ESMA)³⁴ zavezani tudi v RS.

III. Delegirana Uredba Komisije (EU) 2016/1055³⁵

Uvodoma se omenja, da je bil z dnem uveljavitve Zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o trgu finančnih instrumentov (Uradni list RS, št. 9/17, ZTFI – G)³⁶, t. j. z dnem 11. 3. 2017, razveljavljen Sklep o posebnih pravilih za obveščanje o notranjih informacijah in naložbenih priporočilih (Uradni list RS, št. 106/07, 36/08 – popr. In 6/12), ki je pred tem podrobneje določal pogoje glede odložitve objave notranje informacije ter vsebino obrazca (ODNI-1), na podlagi katerega ste javne družbe Agencijo obveščale o zadevnem.

Nadalje, obveznosti izdajateljev v primeru odložitve razkritja notranjih informacij so se z uporabo MAR bistveno spremenile že v delu, ki od izdajateljev ne zahteva več vnaprejšnjega obveščanja pristojnega nadzornega organa³⁷ (Agencije) o navedenem, pač pa obveščanje zahteva (še)le takoj po razkritju notranje informacije javnosti. Navedeno velja za primere vseh izdajateljev razen za kreditne ali druge finančne institucije. Slednje iz razlogov, da se ohrani stabilnost finančnega sistema, ob izpolnjevanju predpisanih pogojev objavo notranje informacije enako lahko odložijo, vendar morajo o svoji nameri obvestiti pristojni organ (Agencijo) vnaprej, pri tem pa velja, da pristojni organ izdajatelju na podlagi Uredbe 2016/1055 k nameravani odložitvi izda soglasje, če so pogoji za odložitev izpolnjeni³⁸.

Uredba MAR v okviru 17. člena določa, da mora izdajatelj o odložitvi razkritja notranje informacije obvestiti pristojni organ skupaj s pisno obrazložitvijo, kako so bili po njegovem mnenju izpolnjeni pogoji za odložitev.

³¹ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R0960&from=EN>

³² <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R0959&from=EN>

³³ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma-2016-1477_sl.pdf

³⁴ S tem v zvezi gl. opombo št. 21 na strani 5 te okrožnice.

³⁵ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R1055&from=SL>

³⁶ <http://www.pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO7369>

³⁷ Pristojni organ, ki ga mora izdajatelj finančnih instrumentov obvestiti o odložitvi razkritja notranjih informacij v skladu s členom 17(4) in (5) Uredbe MAR, je sicer določen v 6. členu Delegirane uredbe Komisije (EU) 2016/522.

³⁸ Po potrebi bi se Agencija o odložitvi razkritja notranje informacije javnosti posvetovala z Banko Slovenije ali makrobonitetnim organom (gl. <https://www.bsi.si/financna-stabilnost/makrobonitetni-nadzor/odbor-za-financno-stabilnost-ofs>, OFS - Odbor za finančno stabilnost).

Obveščanje o odložitvi objave notranje informacije se izvaja elektronsko preko Nacionalnega sistema za poročanje Agencije (NRS sistem)³⁹, t. j. na način, ki ga v prvem odstavku izrecno zahteva 5. člen Uredbe 2016/1055. Vsebina obvestila o odložitvi razkritja notranje informacije, ki mora biti podana s tem v zvezi je določena v členu 4/3 uredbe 2016/1055, obrazložitev, ki jo morajo izdajatelji prav tako podati, pa je predpisana v členu 17/4/a-c MAR. Javne družbe naj predpisano vsebino vključijo v dokument, katerega v pdf obliki Agenciji posredujejo preko omenjene namenske kontaktne (vstopne) točke.

Agencija izrecno opozarja tudi na prvi odstavek 4. člena Uredbe 2016/1055, saj ta javnim družbam določa dostopnost, čitljivost in hrambo podatkov na trajnem nosilcu, in sicer povezano z odlogom razkritja notranjih informacij. Gre za "sledi" o ravnanju in ureditvi področja varovanja zaupnosti notranjih informacij pri javni družbi, ki utegnejo priti prav tudi ali predvsem v primeru kakršnega koli nadzornega postopka s tem v zvezi. Agencija zato javnim družbam predlaga, da dokumentacijo v tem delu urejajo skrbno in dosledno.

Omenja se še, da naj bodo javne družbe povezano s področjem odložitve razkritja notranjih informacij pozorne tudi na s tem povezane smernice⁴⁰, ki jih je izdala ESMA, ter k uporabi katerih so zavezani tako Agencija kot tudi slovenske javne družbe. Namen smernic je zagotoviti navodila v obliki primerov, ki bi pomagali pri odločanju o odložitvi razkritja notranjih informacij. Pri tem velja, da je vsak primer potrebno obravnavati individualno, odložitev objave pa je izjema od splošnega pravila, da je potrebno informacijo objaviti takoj, ko je to mogoče, zato mora biti uporaba izjem čim bolj omejena.

Na tem mestu se izdajatelje opozarja predvsem na primere, v katerih bi odložitev razkritja notranjih informacij verjetno zavajala javnost. Ti primeri so:

- notranje informacije, katerih razkritje namerava izdajatelj odložiti, se bistveno razlikujejo od predhodne javne objave izdajatelja o zadevi, na katero se nanašajo notranje informacije;
- 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;
- 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.

IV. Delegirana Uredba Komisije (EU) 2016/522⁴¹

Agencija predmetno uredbo, ki prav tako sodi v okvir ureditve zlorab trga, omenja iz razloga, ker se ta v delu dotika trgovanja vodilnih delavcev (oseb, ki opravljajo poslovodne naloge ter z njimi tesno povezanih oseb) izdajatelja v zaprtem obdobju (gl. 7. člen). Gre za primere, ko zakonodaja vodilnim delavcem zaradi obstoja izrednih okoliščin ali zaradi samih značilnosti trgovanja dopušča izvedbo posla v zaprtem obdobju, pri čemer pa velja, da morajo osebe, ki takšno možnost izkoristijo, izdajatelju predhodno predložiti obrazložen pisni zahtevek za pridobitev dovoljenja izdajatelja, na podlagi pridobitve navedenega dovoljenja pa sme nato vodilni delavec takšen posel tudi dejansko izvesti.

³⁹ Namenska kontaktna točka za obvestila o odložitvi objave notranje informacije je dostopna preko spletne strani Agencije, na naslovu <http://www.a-tvp.si/default.aspx?id=166>

⁴⁰ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma-2016-1478_sl.pdf, Smernice za izvajanje uredbe o zlorabi trga, Odložitev razkritja notranjih informacij

⁴¹ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R0522&from=SL>

Uredba v 10. členu (gl. tudi 19. člen Uredbe 596/2014) sicer določa tudi posle, o katerih morajo vodilni delavci ter osebe, ki so z njimi tesno povezane, poročati izdajatelju ter pristojnemu organu (Agencija).

V. Izvedbena Uredba Komisije (EU) 2016/523⁴²

Agencija je dne 28. 6. 2017 na vse javne družbe naslovila okrožnico v zvezi s poročanjem o poslih oseb, ki opravljajo vodstvene odgovornosti, in z njimi povezanih oseb. Okrožnica je objavljena na spletni strani Agencije⁴³. Osebe, ki opravljajo poslovodne naloge in osebe, ki so tesno povezane z njimi morajo poročati o poslih na obrazcu, ki je predpisan v Izvedbeni uredbi (EU) 2016/523.

Z dnem uveljavitve ZTFI-G t. j. dne 11. 3. 2017, je prenehal veljati Sklep o posebnih pravilih za obveščanje o notranjih informacijah in naložbenih priporočilih (Uradni list RS, št. 106/07, 36/08 – popr. in 6/12), ki je pred zgoraj omenjeno uredbo predpisoval poročanje zavezancev na obrazcu IN-1.

Zavezanci za poročanje morajo "po novem" v zvezi z zadevnim Agenciji sporočiti podatke iz priloge predmetne uredbe, t. j. z vsebino, ki jo določa predloga za sporočanje. Predloga naj se Agenciji od dne 13. 12. 2017 dalje predloži elektronsko, in sicer preko vstopne točke, ki je dostopna v okviru spletne strani Agencije (v okviru okna OBRAZCI izberete Poročanje o poslih vodilnih delavcev). Tehnična navodila o oddaji predolge prav tako najdete na spletni strani Agencije⁴⁴.

D. SKLOP OSTALO

I. Prospektna Uredba 2017/1129⁴⁵

Izdajatelji ter med njimi javne družbe ste seznanjeni s pravili glede pridobitve dovoljenja Agencije (potrditve prospekta) v primeru izdaje vrednostnih papirjev v okviru ponudbe javnosti oziroma v okviru uvrstitve vrednostnih papirjev v trgovanje na organiziranem trgu. Na tem mestu Agencija informativno omenja Prospektno Uredbo, na katero ste bili opozorjeni že dne 3. 7. 2017, in sicer z objavo na uradni spletni strani Agencije⁴⁶. Prospektna Uredba je sicer pričela veljati že dne 20. 7. 2017, vendar pa se bo v pretežnem delu pričela uporabljati šele julija leta 2018 oz. 2019. Ne glede na zapisano se v okviru te okrožnice opozarja na točke (a), (b), in (c) prvega pododstavka člena 1(5) in drugega pododstavka člena 1(5), ki se uporabljajo že od dne 20. 7. 2017. Gre za izjeme od objave prospekta v določenih primerih, ki se od navedenega datuma uporabljajo neposredno na podlagi citirane uredbe.

Omenja se še, da se bosta dne 21. 7. 2018 pričela uporabljati še dva člena Prospektne Uredbe, in sicer člena 1(3) in 3(2). Člena bosta posegla v področje uporabe uredbe ter v področje izjem od obveznosti objave prospekta,

Agencija se bo v zvezi z zadevnim, kakor tudi v zvezi s Prospektno Uredbo v širšem smislu, na zainteresirano javnosti z natančnejšimi informacijami ali pojasnili v prihodnje še obračala.

⁴² <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R0523&from=SL>

⁴³ http://www.a-tvp.si/Documents/30616okroznica_dodatek.pdf

⁴⁴ https://www.a-tvp.si/Documents/obrazci/Navodila_predloga_razkritje_poslov_vodilnih_delavcev.docx

⁴⁵ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017R1129&from=EN>

⁴⁶ <http://www.a-tvp.si/Default.aspx?id=151&key=636>

II. Bodoče spremembe v poročanju javnih družb

Na podlagi zadnje spremembe v tej okrožnici že omenjene TD (ta je bila revidirana leta 2013, v nacionalne zakonodaje pa je morala biti prenesena do konca leta 2015) so bile v področje poročanja javnih družb vpeljane že številne spremembe. Dve pomembnejši pa sta še v fazi priprave, saj rok za njuno implementacijo še ni iztekel.

Enoten elektronski obrazec za poročanje glede letnih računovodskih poročil

Skladno s TD naj bi se enoten elektronski obrazec za poročanje glede letnih računovodskih poročil⁴⁷ za javne družbe pričel prvič uporabljati za finančno leto, ki se bo začelo na datum 1. januarja 2020 ali kasneje. V ZTFI je bila s tem povezano že vključena določba 5. točke prvega odstavka 116. člena, katera Agenciji daje podlago za izdajo predpisa glede načina priprave letnih računovodskih poročil javnih družb v enotni elektronski obliki poročanja.

V zvezi s predmetno spremembo se omenja, da gre za obsežen "projekt", ki naj bi na ravni EU poročanje javnih družb o letnih računovodskih poročilih dvignil na nivo elektronskega poročanja, s čimer naj bi se zagotavljalo predvsem večjo transparentnost poročil ter učinkovitejšo analizo in primerljivosti izkazov.

ESMA je skladno s pooblastili revidirane TD med drugim že opravila javna posvetovanja zainteresirane javnosti glede uvedbe predmetnega režima poročanja⁴⁸, skladno s sedmim odstavkom 4. člena TD pa je zadolžena tudi za pripravo osnutka regulativnih tehničnih standardov, da se določi elektronska oblika poročanja. Agencija s tem v zvezi omenja, da je predvsem zaradi omejitev/ovir pri financiranju celoten projekt v zamudi⁴⁹, in sicer vključno z izpolnitvijo obveze organa ESMA, ki bi moral osnutek regulativnih tehničnih standardov Evropski Komisiji predložiti do konca leta 2016, pa bo ta omenjeni instituciji predvidoma predložen v prihodnjih dneh. Evropska Komisija bo imela nato tri mesece časa, da sprejme odločitev ali bo predlog regulativnih tehničnih standardov sprejela. Ko bo ta sprejet in objavljen v Uradnem listu EU, ga bo Agencija objavila tudi na svoji uradni spletni strani.

Agencija v tem trenutku javne družbe informira zgolj o gornjem dejstvu. Ko bo s tem v zvezi poznanih in dokončnih več informacij, jih bo Agencija javnim družbam predstavila, vse z namenom, da bi se vsi skupaj lahko čim učinkoviteje pripravili na prehod v novo obliko poročanja.

Omenja se še, da Evropska Komisija v tej povezavi proučuje različne možnosti⁵⁰, ki bi zagotovile najboljšo primerljivost podatkov, njihovo transparentnost ter dostopnost po elektronski poti, s čimer bi se prispevalo tudi k zmanjševanju administrativnih ovir delovanja v okviru EU.

Enotna evropska točka za elektronski dostop do nadzorovanih informacij

Revidirana TD je med drugim z uveljavitvijo dne 1. 1. 2018 predvidela tudi vzpostavitev spletnega portala, ki naj bi deloval kot evropska točka za elektronski dostop do nadzorovanih

⁴⁷ TD v 4. členu govori o letnem računovodskem poročilu (angl. annual financial report), pri čemer ZTFI za isto poročilo uporablja izraz letno poročilo (gl. npr. 110. člen ZTFI).

⁴⁸ S tem v zvezi gl. https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1668_esma_feedback_statement_on_the_rts_on_esef_0.pdf, (datum dokumenta je 21. 12 2016, oznaka dokumenta ESMA/2016/1668)

⁴⁹ S tem v zvezi gl. pismo ESMA Evropski Komisiji https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-esma-1621_letter_to_ec_regarding_postponement_of_esef_rts.pdf

⁵⁰ S tem v zvezi gl. npr. dokument na uradni spletni strani Evropske Komisije: <https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/news/ministerial-declaration-egovernment-tallinn-declaration>

informacij. Ta naj bi preko ene vstopne točke povezoval sisteme za centralno shranjevanje nadzorovanih informacij (gl. 137. člen ZTFI) vseh držav članic EU, razvila in upravljala pa naj bi ga ESMA. S tem v zvezi Agencija omenja, da gre za prizadevanje, ki naj bi prispevalo h krepitvi skupnega evropskega trga.

Evropska komisija je povezano z gornjim že izdala Delegirano Uredbo 2016/1437⁵¹, vsi uradno določeni sistemi pa na tej podlagi za posamezne izdajatelje že vključujejo identifikatorje pravnih subjektov (t. i. LEI kode). Poznano vam je tudi, da pri uvrščanju nadzorovanih informacij v slovensko INFO HRAMBO od dne 1. 1. 2017 izdajatelji za razvrščanje informacij uporabljate nov seznam, ki je od omenjenega datuma poenoten na ravni celotne EU.

V tem trenutku je na spletni strani organa ESMA objavljen zbirnik⁵² vseh sistemov za centralno shranjevanje nadzorovanih informacij. Pri tem velja, da dostopna točka končnim uporabnikom ta trenutek še ne omogoča iskanje po sklicu glede na ime izdajatelja, matično državo članico ali vrsto predpisanih informacij, kot je to sicer predvidela zgoraj omenjena Delegirana Uredba 2016/1437. V posledici tako zaenkrat še ni zagotovljena optimalna preglednost nad javnimi družbami v celotni EU oziroma nad njihovim poročanjem, je pa projekt, ki bo zadevno zagotovil glede na Agenciji poznana dejstva v planu/delu.

III. Kontakt z Agencijo

Za morebitna vprašanja v zvezi s to okrožnico ali poročanjem javnih družb na splošno sta vam preko elektronskega naslova na voljo Nataša Čop (Natasa.Cop@a-tvp.si) in Tanja Gorše (Tanja.Gorse@a-tvp.si). Pokličete lahko tudi na telefonsko številko 01/ 28 00 400.

Dovolite, da vam ob koncu te okrožnice glede na čas, v katerem se nahajamo, zaželimo tudi uspešno leto 2018.

S spoštovanjem.

Pripravile:
Tanja Lovka, mag.
Nataša Čop, mag.
Tanja Gorše

Agencija za trg vrednostnih papirjev
mag. Miloš Čas
direktor

Poslati:

- naslovníku (javni družbi)

⁵¹ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R1437&from=SL>

⁵² <https://www.esma.europa.eu/access-regulated-information>