

HANFA

HRVATSKA AGENCIJA ZA
NADZOR FINANCIJSKIH USLUGA



BILTEN

Tržišta kapitala

2 / 2023

Bilten tržišta kapitala 2/2023

28. prosinca 2023.

SADRŽAJ

1. Uvod	1
2. Zakonodavni okvir.....	3
2.1 Zakoni RH.....	3
2.1.1 Zakoni o izmjenama zakona kojima se propisuje provedba uredaba Europske unije iz područja tržišta kapitala	3
2.1.2 Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o provedbi Uredbe (EU) 2020/1503 o europskim pružateljima usluga skupnog financiranja.....	4
2.1.3 Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o alternativnim investicijskim fondovima.....	6
2.1.4 Zakon o mjerama ograničavanja.....	8
2.2 Propisi EU-a	11
2.2.2 Uredba o europskim zelenim obveznicama – EU GBR	13
2.2.3 Uredba o tržištu kriptoomovine – MiCA.....	19
2.2.4 Uredba TFR	26
2.2.5. 12. paket mjera ograničavanja (sankcija) protiv Rusije.....	27
2.3 Podzakonski akti Hanfe	30
2.4 Smjernice ESMA-e/EBA-e.....	33
2.5 ESMA-ine objave dokumenata druge i treće razine	40
2.5.1. Pitanja i odgovori (Q&As).....	40
2.5.2. Nadzorni brifinzi (engl. supervisory briefings).....	46
2.5.2.1 Nadzorni brifing (supervisory briefing) o razumijevanju definicije savjeta prema MiFID II	46
2.5.3. Javne izjave (engl. public statements)	47
2.5.3.1 Javna izjava u vezi očekivanja oko sadržaja objava povezanih s održivošću u prospektima izdavatelja	47
2.5.3.2 Javna izjava u vezi pozajmljivanja vrijednosnih papira od retail klijenata	48
2.5.3.3 Javna izjava o Zajedničkim nadzornim aktivnostima (CSA) za 2022. i o mystery shopping vježbi.....	48
2.5.3.4 Pokretanje Zajedničke nadzorne aktivnosti vezano uz objavljivanje podataka o održivosti i integraciji rizika održivosti u segmentu investicijskih fondova	49

2.5.4. Regulatorni i provedbeni tehnički standardi (engl. regulatory and implementing technical standards)	50
2.5.4.1 Završno izvješće Europskih nadzornih tijela u vezi izmjena RTS-ova prema SFDR-u	50
2.5.4.2 Konačni izvještaj o reviziji tehničkih standarda za odobrenje prema članku 34. MiFID-a II.....	51
2.5.4.3 Zajednička nadzorna akcija ESMA-e i NCA-eva u vezi sa zahtjevima povezanim s održivosti prema MIFID II odredbama	52
2.5.4.4 ESMA objavila Priručnik o transparentnosti nakon trgovanja	53
2.6 Službena stajališta Hanfe	54
3. Savjetovanje sa zainteresiranom javnošću	55
4. Institucije EU-a – objave o statusu izrade ili izmjena propisa prve, druge i treće razine.....	55
4.1 Drugi konzultacijski paket iz DORA-e – otvoreno savjetovanje.....	55
4.2 Okolišna delegirana uredba, izmjene Delegirane uredbe u vezi izvještavanja prema članku 8. Uredbe o taksonomiji te izmjene Klimatske delegirane uredbe - objava	58
4.3 Uredba u vezi pružatelja ESG rejtinga – postignut privremeni politički dogovor.....	59
4.4 Sektorski i standardi održivosti za poduzeća iz trećih država – odgoda usvajanja	60
4.5 Konačni kompromisni tekstovi MiFID/MiFIR - objava.....	60
4.6 Drugi godišnji izvještaj Europskih nadzornih tijela u vezi dobrovoljnog objavljivanja PAI podataka prema SFDR-u - objava.....	61
4.7 Javno savjetovanje Europske komisije u vezi revizije SFDR-a	62
4.8 AMLA – Privremeni politički dogovor.....	63
4.9 Revizija uredbe EMIR - početak pregovora Vijeća i Parlamenta	65
4.10 Usvojena konačna verzija izmjena Uredbe CSDR	66
4.11 Akt o uvrštenju - Objava novog paketa zakonodavnih prijedloga	67
4.12 Uredba o europskim referentnim vrijednostima (BMR)- Komisija predlaže reviziju	70
4.13 Službeno usvojeni Europski standardi izvješćivanja o održivosti (ESRS).....	72
4.14 AIFMD i UCITS direktive – postignut privremeni politički dogovor	72
4.15 Usvojena revidirana uredba ELTIF	73
4.16 Green claims direktiva – rasprave u Vijeću	74
4.17 CSDDD - postignut privremeni politički dogovor	74

4.18 Akt o umjetnoj inteligenciji - postignut privremeni politički dogovor	75
5. Izdvojene novosti	77
5.1 Proces pristupanja Hrvatske OECD-u i uloga Hanfe	77
5.2 Paket izmjena mirovinskih zakona izglasan u Hrvatskom saboru.....	80
5.3 Prijedlog strateškog okvira za razvoj tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj	85
5.4 Europska nadzorna tijela objavila Izvješće o napretku u vezi pitanja greenwashinga u financijskom sektoru (Progress Report on Greenwashing)	86
5.5 Vijeće i Europski parlament usvojili ESAP paket	89
5.6 Europska nadzorna tijela objavila dokument ESAs Joint Committee Sustainable Finance Factsheet.....	92
5.7 Europska Komisija objavila zakonodavni prijedlog naziva Strategija ulaganja malih ulagatelja	93
5.8 Europska Komisija objavila zakonodavni prijedlog o okviru za pristup financijskim podacima	100

IZDAVAČ

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga

Adresa: Franje Račkoga 6, 10000 Zagreb

Telefon centrale: 01/6173 -200

E-adresa: shpms@hanfa.hr

1. UVOD

Poštovani čitatelji,

nakon inicijalnog izdanja Biltena tržišta kapitala u svibnju ove godine i nekoliko mjeseci pružanja intenzivne stručne podrške u raspravama oko različitih zakonodavnih akata i brojnih zakonodavnih i regulatornih inicijativa na nacionalnom i europskom nivou iz područja rada Hanfe, predstavljamo vam novi broj Biltena s pregršt, nadamo se, zanimljivih informacija koje ćete moći iskoristiti u svojem svakodnevnom poslovanju.

Kako se godina bliži kraju tako se poslovi, uključivo i regulatorni, nastoje dovršiti i zaključiti.

U tom smislu vam u ovom Biltenu prenosimo informacije u pogledu zakonodavnih akata koji su nakon višemjesečnih (neki čak višegodišnjih) rasprava unutar Vijeća EU-a i Europskog parlamenta netom usvojeni od strane suzakonodavaca ili, na domaćem terenu, prolaze kroz saborsku proceduru. Kako regulatori nikad ne miruju zbog želje za unaprjeđenjem poslovnih standarda i zaštite ulagatelja (više informacija o tome možete naći u poglavljima 2.1. i 2.2 i 5.), veći broj propisa prolazi i kroz različite faze rasprava i usvajanja (predstavljeno u poglavlju 4.), a od proljeća na ovamo su objavljeni i različiti dokumenti kojima se primarni propisi dodatno razrađuju ili se pojašnjava njihova primjena (točke 2.4., 2.5 i poglavlje 4.).

Nastavno na aktualne strategije i nadzorne prioritete na razini EU-a za nadolazeće razdoblje, regulatorni je fokus na području održivog financiranja, digitalnih financija i kibersigurnosti, unaprjeđenju funkcioniranja tržišta kapitala u EU-u (više informacija u poglavlju 5.) te zaštiti ulagatelja.

Paralelno sa sudjelovanjem u raspravama unutar različitih tijela EU-a u vezi s donošenjem novih ili izmjenama postojećih propisa različitih razina, i unutar Republike Hrvatske također je bilo brojnih zakonodavnih aktivnosti. Te aktivnosti se kreću od (nastavka) priče o uvođenju eura do prijenosa propisa EU-a u domaće zakonodavstvo, kao i izmjena i dopuna domaćih propisa od kojih izdvajamo izmjene i dopune tzv. paketa mirovinskih zakona. Sve u svemu, jedna prilično intenzivna godina u regulatornom smislu.

U području održivog financiranja, nakon usvajanja „regulatornih stupova“ iz tog područja (Uredbe o taksonomiji, SFDR-a i CSRD-a), zacrtani okvir se dalje razrađuje kroz izrade i usvajanje tzv. sekundarnih akata (delegiranih uredbi) kao i realizaciju mandata Europskih nadzornih tijela kroz izradu Izvješća o *greenwashingu*, kako bi se adresirao problem zelenog manipulativnog marketinga (tzv. *greenwashing*). Objava Izvješća o *greenwashingu* predviđena je za svibanj 2024., a izvješće bi trebalo, osim detaljnog pregleda trenutačnog stanja na tržištu, ponuditi i moguće prijedloge izmjena postojećeg regulatornog okvira kao i modela jačanja nadzornih kapaciteta nacionalnih te europskih nadzornih tijela.

Što se tiče sekundarnih akata, tijekom 2023. usvojeni su opći standardi korporativnog izvješćivanja o održivosti (tzv. ESRS) te delegirani akti u vezi s 4 preostala okolišna cilja prema Uredbi o taksonomiji. Pokrenute su i javne konzultacije u vezi izmjena i dorade SFDR RTS-ova, ali i u vezi revizije same SFDR uredbe.

S obzirom na to da SFDR i povezani RTS-ovi predstavljaju platformu na kojoj počiva kredibilitet objava nebankarskog financijskog sektora u vezi s održivosti, pokretanje konzultacija u pogledu potencijalnih izmjena SFDR-a više je nego dobrodošlo. U tijeku tih konzultacija bit će nužno raspraviti i određena konceptualna pitanja kao i ona u vezi operativne provedbe odredbi, a s obzirom na učestale komentare tržišnih sudionika kao i ulagatelja u vezi (ne)razumljivosti tj. kompliciranosti određenih koncepata povezanih s

održivosti. U tom smislu Hanfa je pozvala domaće tržišne sudionike na sudjelovanje u navedenim javnim konzultacijama, kako bi svojim viđenjima i na temelju dosadašnjeg iskustva u vezi s primjenom SFDR-a doprinijeli raspravi.

Kako digitalne financije predstavljaju jedan od dva strateška prioriteta EU-a, tako je i u tom području nastavljena razrada regulatornog okvira. Nakon usvajanja uredbi MiCA-e, koja uspostavlja režim za regulaciju i nadzor nad izdavanjem kriptoomovine i pružanjem usluga kriptoomovine te DORA-e, kojom se stvara regulatorni okvir za digitalnu operativnu otpornost, Europska nadzorna tijela nastavljaju s razradom akata druge i treće razine. Predviđena razrada nekoliko paketa regulatornih tehničkih standarda u vezi s obje uredbe je u tijeku. Zbog velikog broja takvih akata koji moraju biti doneseni (kod MiCA-e preko 50 RTS-ova, ITS-ova i smjernica), Europska nadzorna tijela ih izrađuju i objavljuju za javne konzultacije u paketima. Tako su u slučaju MICA-e izrađena i objavljena za javnu raspravu dva paketa, dok se objava trećeg očekuje u prvom tromjesečju 2024., a u slučaju DORA-e objavljen je i drugi paket (opisano pod točkom 2.2. i poglavlju 4.). Iako je izrada takvih akata neophodna da bi tržišni sudionici bolje razumjeli kako primijeniti odredbe primarnih propisa, njihova količina i rokovi u kojima ih Europska nadzorna tijela trebaju donijeti predstavljat će jedan od većih provedbenih regulatornih izazova.

Pored navedenih uredbi, jedna od bitnih inicijativa kroz koju se prožimaju digitalne financije i zaštita ulagatelja je prijedlog o okviru za pristup financijskim podacima i (eng. *framework for Financial Data Access – FIDA*), čiji je cilj klijentima financijskih institucija omogućiti bolju kontrolu pristupa njihovim financijskim podacima koji se koriste da im se ponudili proizvodi prilagođeni njihovim potrebama. Stoga je ideja ovog regulatornog prijedloga uspostaviti ravnotežu između protoka i široke uporabe podataka te očuvanja visokih standarda privatnosti, zaštite i sigurnosti te etičkih standarda.

Kada je riječ o fokusu na zaštiti ulagatelja, objava Strategije ulaganja malih ulagatelja ima za cilj ponuditi rješenja za probleme uočene u vezi sa sudjelovanjem malih ulagatelja na tržištu kapitala. Građani EU-a previše se oslanjaju na štednju s niskim prinosom, a razlozi za takav izbor mogu biti razni. Strategija malih ulagatelja fokusira se na neke od takvih potencijalnih razloga. Primjerice, mali ulagatelji nemaju odgovarajući pristup relevantnim, usporedivim i lako razumljivim informacijama o investicijskim proizvodima koje bi im pomogle da donosu informirane odluke o ulaganju. Mali ulagatelji izloženi su sve većem riziku od neprimjerenog utjecaja nerealističnih promidžbenih sadržaja (posebice putem digitalnih kanala) te su kod proizvodnje i distribucije investicijskih proizvoda izloženi sukobima interesa do kojih može doći zbog plaćanja poticaja.

Što se tiče ulaganja u financijske proizvode s različitim ESG karakteristikama, Europska nadzorna tijela su u suradnji s nacionalnim nadzornim tijelima objavila edukativni materijal kojim se malim ulagateljima objašnjavaju osnovne karakteristike financijskih proizvoda s oznakama održivosti, te o čemu sve ulagatelji trebaju voditi računa prije odlučivanja na samu kupnju proizvoda. Također se malim ulagateljima skreće pažnja na moguće koristi od kupnje proizvoda sa značajkama održivosti kako bi se i od strane najšire baze klijenata potakle kompanije da unaprjeđuju svoje poslovne modele prema održivosti.

Kao što smo uvodno spomenuli, nacionalni regulatorni okvir također je imao dinamično razdoblje. Objavljen je niz zakona o izmjenama i dopunama zakona iz područja nadležnosti Hanfe, kojima se propisuje provedba uredba Europske unije iz područja tržišta kapitala. Hanfa je na kraju 2022. i tijekom 2023. pripremila i objavila preko 60 pravilnika iz različitih područja pod nadzorom Hanfe, od kojih je izmjena većeg broja posljedica uvođenja eura. Pored normativnih aktivnosti u ovom se broju osvrćemo na trenutačni status aktivnosti u vezi s pripremanjem za pristupanje OECD-u te pokretanju projekta Strateški okvir za razvoj tržišta kapitala u Hrvatskoj.

Nadamo se da će vam Bilten TK biti zanimljiv i koristan u svakodnevnom poslovanju.

2. ZAKONODAVNI OKVIR

2.1 Zakoni RH

23.10.2023.

2.1.1 Zakoni o izmjenama zakona kojima se propisuje provedba uredaba Europske unije iz područja tržišta kapitala

Dana 23. listopada 2023. u Narodnim novinama br. 123/2023 objavljen je niz zakona o izmjenama i dopunama zakona iz područja nadležnosti Hanfe kojima se propisuje provedba uredaba Europske unije iz područja tržišta kapitala.

Obveznici: **ID KI DO IORP UAIF DZU Posrednici u osiguranju Tržišni operateri Subjekti koji sudjeluju u sekuritizaciji Subjekti koji sudjeluju u izradi i savjetuju o PRIIPu Administratori referentnih vrijednosti CCP CSD FDUS**

Tekstovi zakona dostupni su na sljedećim poveznicama:

- [Zakon o izmjenama i dopuni Zakona o provedbi Uredbe \(EU\) 2017/2402 o utvrđivanju općeg okvira za sekuritizaciju i o uspostavi specifičnog okvira za jednostavnu, transparentnu i standardiziranu sekuritizaciju](#)
- [Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o provedbi Uredbe \(EU\) br. 1286/2014 o dokumentima s ključnim informacijama za upakirane investicijske proizvode](#)
- [Zakon o izmjenama Zakona o provedbi Uredbe \(EU\) 2016/1011 o indeksima koji se upotrebljavaju kao referentne vrijednosti](#)
- [Zakon o izmjenama Zakona o provedbi Uredbe \(EU\) br. 2017/1131 o novčanim fondovima](#)
- [Zakon o izmjenama Zakona o provedbi Uredbe \(EU\) br. 236/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. ožujka 2012. godine o kratkoj prodaji i određenim aspektima kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza](#)
- [Zakon o izmjenama i dopuni Zakona o provedbi Uredbe \(EU\) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 4. srpnja 2012. godine o OTC izvedenicama, središnjoj drugoj ugovornoj strani i trgovinskom repozitoriju](#)
- [Zakon o izmjenama Zakona o provedbi Uredbe \(EU\) br. 909/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 23. srpnja 2014. o poboljšanju namire vrijednosnih papira u Europskoj uniji i o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira te izmjeni direktiva 98/26/EZ i 2014/65/EU te Uredbe \(EU\) br. 236/2012](#)
- [Zakon o izmjeni i dopuni Zakona o provedbi Uredbe \(EU\) 2015/2365 o transparentnosti transakcija financiranja vrijednosnih papira i ponovne uporabe](#)

Ovim se zakonima primarno iznosi prekršajnih kazni za kršenja obveza iz predmetnih Zakona preračunavaju iz kune u euro, u okviru provedbe Nacionalnog plana zamjene hrvatske kune eurom, a prema pravilima propisanim Zakonom o uvođenju eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj (NN br. 57/2022 i 88/2022).

Pored toga, Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o provedbi Uredbe (EU) br. 1286/2014 o dokumentima s ključnim informacijama za upakirane investicijske proizvode radi poštivanja općeg načela proporcionalnosti, dodatno je uređen raspon prekršajnih kazni, na način da je za prekršaje koji nisu ponavljajući i koji ne utječu sustavno i teško na interese malih ulagatelja propisan manji raspon novčanih kazni.

◉ Komentar Hanfe

Usvojeni propisi nemaju izravan utjecaj na poslovanje subjekata nadzora Hanfe, a s obzirom na to da se radi o tehničkim usklađenjima u vezi s uvođenjem eura kao službene valute Republike Hrvatske, osim pozitivnog učinka dodatne razine proporcionalnosti kod raspona kazni kod prekršaja, koja je uvedena u Zakon o provedbi Uredbe (EU) br. 1286/2014 o dokumentima s ključnim informacijama za upakirane investicijske proizvode.

18.7.2023.

2.1.2 Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o provedbi Uredbe (EU) 2020/1503 o europskim pružateljima usluga skupnog financiranja

objavljen 18. srpnja 2023. u Narodnim novinama br. 83/2023 (dalje u tekstu: Zakon o provedbi Uredbe o skupnom financiranju)

Obveznici: **PUSF, ID, KI**

Tekst ovoga zakona i Uredbe o skupnom financiranju dostupni su na sljedećim poveznicama:

[Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o provedbi Uredbe o skupnom financiranju](#) [Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o provedbi Uredbe o skupnom financiranju](#)

[Uredba \(EU\) 2020/ Europskog parlamenta i Vijeća od 7. listopada 2020. o europskim pružateljima usluga skupnog financiranja za poduzeća i izmjeni Uredbe \(EU\) 2017/1129 i Direktive \(EU\) 2019/1937 \(europa.eu\)](#)

Stupanjem na snagu Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o provedbi Uredbe o skupnom financiranju dopunjava se postojeći Zakon o provedbi Uredbe o skupnom financiranju u vezi s usklađivanjem s odredbama Uredbe o skupnom financiranju, preračunavanjem vrijednosti iz kuna u eure zbog uvođenja eura te podizanjem iznosa novčanih kazni.

Konkretno, **Hanfi se dodjeljuju se dodatne ovlasti** u pogledu:

- propisivanja ovlasti za izricanje posebnih nadzornih mjera u odnosu na fizičke osobe (članove upravljačkog tijela ili druge osobe na rukovodećim funkcijama u PUSF-u) za koje je utvrđeno da su odgovorne za teže kršenje odredbi Uredbe o skupnom financiranju te obvezu Hanfe da takve mjere uzme u obzir u slučaju da se te osobe namjeravaju imenovati u upravljačka tijela ili druge rukovodeće funkcije u drugom pružatelju usluga skupnog financiranja

- donošenja pravilnika kojim će se detaljnije propisati konkretni nacionalni okvir za promidžbeni sadržaj o uslugama skupnog financiranja u skladu s relevantnim odredbama Uredbe o skupnom financiranju

te se

- dodatno usklađuje iznos najviše novčane kazne za prekršaje fizičkih osoba na iznos od najmanje 500.000,00 eura, za države članice čija je nacionalna valuta euro. U važećem Zakonu o provedbi Uredbe o skupnom financiranju najviši iznos novčane kazne za prekršaje odgovorne osobe u pravnoj osobi, odnosno fizičke osobe, propisan je u iznosu od 1.000.000,00 kuna (132.722,81 eura).

Ovo znatno povećanje najvišeg mogućeg iznosa novčane kazne za prekršaje fizičke osobe u PUSF-u proizlazi uslijed obveze Republike Hrvatske za dodatnim usklađenjem i poboljšanjem pretpostavki za provedbu Uredbe o skupnom financiranju.

◦ **Komentar Hanfe**

Hanfa skreće pažnju na to da je omogućivanje razvoja skupnog financiranja u Republici Hrvatskoj dio **Nacionalnog plana oporavka i otpornosti** - dio C1 .1.1. R5 Diversifikacija tržišta kapitala i poboljšanje pristupa alternativnom financiranju. Kao glavni cilj ove reforme navodi se stvaranje jasnog pravnog okvira za ulaganja skupnim financiranjem i poboljšanje uvjeta za prikupljanje sredstava za nove fondove privatnog (vlasničkog/kvazivlasničkog) kapitala. Kao način postizanja ovog cilja navodi se sljedeće: „izraditi okvir kojim se reguliraju pružatelji usluga platforme za skupno financiranje i jamče prava korisnika, s naglaskom na operativnu i financijsku transparentnost, financijsku kontrolu i sigurnost informacija i plaćanja, uz paralelnu reviziju ostalih dijelova nacionalnog zakonodavstva koji bi potencijalno mogli otežati korištenje ovog alternativnog kanala financiranja poduzeća“, te da će „reformski dio ići dalje od prenošenja Uredbe o skupnom financiranju, a uključivat će i preispitivanje drugih segmenata nacionalnog zakonodavstva koji mogu učiniti skupno financiranje kao alternativno sredstvo financiranja MSP-ova težim, restriktivnijim ili skupljim“.

U vezi s citiranim ciljem, ističemo da iako Uredba o skupnom financiranju na jedinstveni način uređuje područje skupnog financiranja na razini EU-a, presudan utjecaj na mogućnost poduzetnika da putem skupnog financiranja prikupljaju kapital imaju i nacionalni propisi pojedine države članice koji uređuju osnivanje i rad trgovačkih društava. Slijedom navedenog, na efikasnost Uredbe o skupnom financiranju kao načina financiranja MSP-ova izgledno će utjecati i pravila o načinu osnivanja i provođenja statusnih promjena vezanih uz d.o.o. kao oblik trgovačkog društva reguliran odredbama Zakona o trgovačkim društvima. Ovisno o stupnju kompleksnosti nacionalnih odredbi, poduzetnici zainteresirani za taj oblik financiranja mogu odabrati odlazak u druge države članice u kojima je jednostavnije osnovati i provoditi statusne promjene vezane uz

usporedive oblike trgovačkih društava, što bi bilo suprotno ciljevima iz Nacionalnog plana oporavka i otpornosti.

Prikupljanje kapitala putem skupnog financiranja prodajom tj. stjecanjem vlasničkih udjela uobičajeno se odvija u formatu prodaje ili kupnje udjela u d.o.o-u na način da vlasnik projekta koji prikuplja kapital osnuje d.o.o., a potom kupnju udjela osnovanog d.o.o.-a ponudi zainteresiranim ulagateljima putem platforme za skupno financiranje kojom upravlja pružatelj usluga skupnog financiranja. Posljedično, i sama Uredba o skupnom financiranju kao model prikupljanja kapitala putem platformi za skupno financiranje prepoznaje ulaganja u udjele d.o.o.-ova, te ih definira kao „instrumente dopuštene za potrebe skupnog financiranja”. Ova definicija obuhvaća udjele društva s ograničenom odgovornošću koji ne podliježu ograničenjima kojima bi se djelatvorno spriječio njihov prijenos, među ostalim ograničenjima načina na koji se ti udjeli nude ili oglašavaju javnosti (što se razmatra iz perspektive nacionalnog zakonodavstva svake države članice).

Hanfa smatra da bi prilikom sljedećih izmjena Zakona o trgovačkim društvima, Zakona o sudskom registru i podzakonskih propisa bilo korisno razmotriti zakonodavna i tehnička rješenja kojima bi se ubrzalo osnivanje d.o.o.-ova koji bi bili uvršteni na platforme za skupno financiranje te pojednostavio prijenos vlasništva nad udjelima uvrštenim na spomenutim platformama, a kako bi se ispunili ciljevi Nacionalnog plana oporavka i otpornosti i Unije tržišta kapitala, te potaknuo razvoj ovog novog segmenta tržišta kapitala koji bi omogućio nesmetano prikupljanje kapitala društava u njihovoj početnoj fazi poslovnog rasta i podizanje konkurentnosti Republike Hrvatske u odnosu na ostala tržišta država članica Europske unije.

18.7.2023.

2.1.3 Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o alternativnim investicijskim fondovima

objavljen 18. srpnja 2023. u Narodnim novinama br. NN 83/2023

Obveznici: **UAIF**

Tekst ovoga zakona dostupan je na sljedećoj poveznici:

[Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o alternativnim investicijskim fondovima](#)

Stupanjem na snagu Zakona o izmjenama i dopunama Zakona o alternativnim investicijskim fondovima (dalje u tekstu: ZID ZAIF) dopunjava se postojeći ZAIF vezano uz preračunavanja vrijednosti iz kuna u eure zbog uvođenja eura, daljnje usklađivanje hrvatskog regulatornog okvira za tržište kapitala s pravnom stečevinom Europske unije u dijelu prenošenja Direktive (EU) 2019/1160 Europskog parlamenta i Vijeća od 20. lipnja 2019. o izmjeni direktiva 2009/65/EZ i 2011/61/EU u pogledu prekogranične distribucije subjekata za zajednička ulaganja (dalje u tekstu: CBFID Direktiva) te osiguravanje provedbe Uredbe

(EU) 2015/760 Europskog parlamenta i Vijeća od 29. travnja 2015. o europskim fondovima za dugoročna ulaganja kako je posljednji put izmijenjena Uredbom (EU) 2023/606 Europskog parlamenta i Vijeća od 15. ožujka 2023. o izmjeni Uredbe (EU) 2015/760 u pogledu zahtjeva koji se odnose na politike ulaganja i uvjete poslovanja europskih fondova za dugoročna ulaganja i opsega imovine prihvatljive za ulaganja, zahtjeva u pogledu sastava i diversifikacije portfelja te pozajmljivanja novčanih sredstava i drugih pravila o fondovima (ELTIF Uredba). U zakonu je također jasnije navedeno da (dobrovoljno) podnošenje zahtjeva za višu kategoriju upravitelja alternativnih investicijskih fondova (UAIF) nije uvjetovano pragovima ukupne vrijednosti imovine alternativnih investicijskih fondova (AIF) pod upravljanjem tog AIF-a. Također su propisane prekršajne odredbe za kršenje ELTIF Uredbe.

ZID ZAIF-om je poboljšano usklađenje s CBF D Direktivom u smislu jasnijeg prenošenja dijela odredbi CBF D Direktive koje se odnose na povlačenje obavijesti o trgovanju udjelima ili dionicama pojedinih ili svih AIF-ova u državama članicama koje nisu matična država članica UAIF-a. Pojašnjeno je da se obavijest o trgovanju može povući ako je UAIF Hanfi priložio dokaze da je, između ostaloga, dao opću ponudu za otkup ili isplatu svih udjela AIF-a na koji se odnosi povlačenje obavijesti koje drže ulagatelji u državi članici domaćinu UAIF-a u odnosu na koju je obavijest povučena, bez odbitka ili naplate naknada za otkup ili isplatu udjela te da je UAIF dužan prestati s novom ili daljnjom izravnom ili neizravnom distribucijom udjela AIF-a u odnosu na koji je povučena obavijest u državi članici domaćinu UAIF-a u odnosu na koju je povučena obavijest.

Detaljnije i jasnije su propisani uvjeti koje UAIF iz druge države članice mora ispuniti ako namjerava prestati s trgovanjem udjelima AIF-a (svih ili dijela) u Republici Hrvatskoj, kao što je obveza davanja opće ponude za otkup ili isplatu svih udjela AIF-a (na koji se odnosi povlačenje obavijesti) koje drže ulagatelji u Republici Hrvatskoj i to bez odbitka ili naplate naknada za otkup ili isplatu udjela te javna dostupnost objave o namjeri povlačenja obavijesti o trgovanju udjelima AIF-a i ponude za otkup ili isplatu udjela AIF-a, raskid ugovora s financijskim posrednicima koji obavljaju distribuciju udjela AIF-a u odnosu na koji je obavijest povučena, a kako bi se spriječilo njihovo novo, daljnje, izravno ili neizravno distribuiranje. Također se pojašnjava kako je UAIF iz druge države članice, od dana povlačenja obavijesti o trgovanju, dužan u Republici Hrvatskoj prestati s novom ili daljnjom, izravnom ili neizravnom distribucijom udjela AIF-a u odnosu na koji je povučena obavijest.

S obzirom na to da je od 1. siječnja 2023. u Republici Hrvatskoj službena valuta euro, ZID ZAIF-om je provedeno usklađivanje novčanih iznosa iskazanih u kunama u iznose u eurima, u skladu sa Zakonom o uvođenju eura kao službene valute u Republici Hrvatskoj (Narodne novine, broj 57/22 i 88/22 – ispravak).

Dodatno su se uskladili novčani iznosi u kunama koji se odnose na temeljni kapital UAIF-a i dodatni iznos kapitala UAIF-a s iznosima u eurima. S obzirom na to da se radilo o pragovima, a u skladu s načelima ekonomičnosti i učinkovitosti, određeni iznosi preračunati su iz kune u euro i izraženi u deseticama.

Dio napravljenih izmjena i dopuna u ZID ZAIF-u odnosi se na unaprjeđenje i doradu teksta ranijeg zakona u cilju jasnijeg i preciznijeg izričaja te poboljšanja pravne sigurnosti propisa, te ispravljanje uočenih pogreški i neispravnih pozivanja.

Također su dopunjene prekršajne odredbe za pojedine lakše povrede odredbi Zakona.

○ Komentar Hanfe

Normativno uređenje vezano uz poboljšanje usklađenja s Cbfd Direktivom pridonijet će boljoj pravnoj sigurnosti poslovanja UAIF-a iz druge države članice u Republici Hrvatskoj, uz zadržavanje visoke razine zaštite interesa domaćih ulagatelja. Ispravljanje uočenih pogreški te dorada postojećih odredbi kod kojih je uočena potreba za izmjenama radi usklađivanja s najboljim praksama također doprinosi kvaliteti poslovanja UAIF-ova i većoj zaštiti ulagatelja. Izmjenama ZAIF-a također se omogućuje podnošenje optužnih prijedloga za kršenje odredbi ELTIF Uredbe.

Odredbe ZAIF-a ponovno će se mijenjati u 2024. radi potrebe implementacije odredbi Uredbe DORA. Hanfa podsjeća da je u 2021. provela javno savjetovanje o ZAIF-u kako bi se utvrdilo postoje li suvišne zakonske i regulatorne zapreke za poslovanje UAIF-ova te da bi se otvorio dodatni prostor za ulaganja u AIF-ove. Izmjene ZAIF-a u 2021. su slijedom te javne rasprave uvele niz mjera proporcionalnosti u poslovanje UAIF-ova. Unutar izmjena ZAIF-a u 2024. također se može **razmotriti postoje li dodatna područja mogućeg regulatornog rasterećenja za male i srednje UAIF-ove.**

7.12.2023.

2.1.4 Zakon o mjerama ograničavanja

Obveznici: **Subjekti nadzora Hanfe obuhvaćeni Zakonom o sprječavanju pranja novca i financiranja terorizma te subjekti nadzora kojima Hanfa izdaje odobrenje za rad po posebnim propisima (SKDD, SKDD-CCP, burza i pružatelji usluga skupnog financiranja).**

objavljen 7. prosinca 2023. u Narodnim novinama br. 133/2023.

Tekst ovoga zakona dostupan je na sljedećoj poveznici:

Zakon o mjerama ograničavanja

Hrvatski sabor usvojio je 2. studenoga 2023. novi Zakon o mjerama ograničavanja (Narodne novine broj 133/2023) kojim se stavlja van snage postojeći Zakon o međunarodnim mjerama ograničavanja (Narodne novine broj 139/08, 41/14 i 163/19).

Hanfa je ovim Zakonom definirana kao jedno od nadzornih tijela, te je zadužena za nadzor primjene sankcijskih režima za:

- subjekte nadzora obuhvaćene Zakonom o sprječavanju pranja novca i financiranja terorizma, te
- ostale subjekte nadzora kojima Hanfa izdaje odobrenje za rad sukladno posebnim propisima (SKDD, SKDD-CCP, burza i pružatelji usluga skupnog financiranja).

Člankom 15. ovog Zakona propisuje se obveza za subjekte nadzora Hanfe za uspostavu politika, kontrola i postupaka za provođenje mjera ograničavanja u roku od šest mjeseci od stupanja na snagu ovog Zakona. Posebno se napominje da je u novom Zakonu izričito navedeno kako je Središnje klirinško depozitarno društvo d.d. (kao središnji depozitorij vrijednosnih papira u Republici Hrvatskoj) nadležno za primjenu mjere ograničavanja na nematerijaliziranim vrijednosnim papirima.

Kao i do sada, Hanfa će nastaviti sudjelovati u Stalnoj skupini za primjenu i praćenje provedbe mjera ograničavanja. Ovim Zakonom Hanfa ima ovlasti izrade sektorskih smjernica o primjeni sankcija u području nebankarskih financijskih usluga. Hanfa također ima obvezu informiranja svojih subjekata nadzora o sankcijama na snazi kao i o smjernicama i uputama za njihovo provođenje. Navedena obveza Hanfe ne derogira primarnu obvezu subjekata nadzora da prate izmjene sankcijskih režima i izravno ih primjenjuju. U tom smislu Hanfa upućuje svoje subjekte nadzora da prate i mrežne stranice Ministarstva vanjskih i europskih poslova.

Sukladno novom zakonskom uređenju, obveznici Zakona dužni su mjere ograničavanja uvedene rezolucijama Vijeća sigurnosti Ujedinjenih naroda, kao i konsolidirane sankcijske popise Vijeća sigurnosti Ujedinjenih naroda primjenjivati od trenutka njihove objave na mrežnim stranicama Ministarstva vanjskih i europskih poslova. U tom se smislu mrežna stranica Ministarstva vanjskih i europskih poslova smatra primarnim izvorom za informacije o stupanju na snagu mjera ograničavanja, te će sadržavati ažurirane poveznice na važeće sankcijske popise Vijeća sigurnosti Ujedinjenih naroda i Europske unije.

U novom su Zakonu također razrađeni postupci kojima Republika Hrvatska predlaže uvrštavanje fizičkih ili pravnih osoba na sankcijske popise Europske unije ili Vijeća sigurnosti Ujedinjenih naroda, kao i postupak kojim Republika Hrvatska uvodi mjere ograničavanja protiv pojedinaca i skupina, u skladu s Rezolucijom 1373 Vijeća sigurnosti Ujedinjenih naroda. U Zakonu se posebno tretira i pitanje skidanja fizičkih i pravnih osoba sa sankcijskih popisa.

Hanfa je u skladu s novim Zakonom imenovala kontakt-točku koja će između ostalog biti zadužena za zaprimanje i objavu informacija o stupanju sankcija na snagu na mrežnim stranicama Hanfe, te brzo prenošenje tih informacija subjektima nadzora.

Kad je riječ o odobravanju odstupanja od zabrana iz sankcijskog režima za subjekte nadzora Hanfe, odluke o dopuštenosti takvih odstupanja donose nadležna ministarstva iz ovog Zakona dok je Hanfa, kada se radi o odstupanjima iz područja nadležnosti Hanfe, dužna na zahtjev nadležnog ministarstva dostaviti svoje mišljenje.

Ministarstvo vanjskih i europskih poslova koordinira radom Stalne skupine za primjenu i praćenje provedbe mjera ograničavanja, a o mjerama ograničavanja više možete saznati na mrežnim stranicama ministarstva.

◦ Komentar Hanfe

Nakon početka agresije Ruske Federacije na Ukrajinu 24. veljače 2022., Europska unija uvela je niz opsežnih i do sada nezabilježenih paketa sankcija protiv Ruske Federacije, te Republike Bjelarus i Irana. Njima se dopunjuju već postojeće mjere koje su uvedene protiv Ruske Federacije nakon što je 2014. nezakonito pripojila Krim, te nije provela sporazume iz Minska. Sankcije uključuju ciljane mjere ograničavanja (pojedinačne sankcije), gospodarske mjere i mjere u području viza. Cilj je gospodarskih sankcija osigurati da Rusija snosi ozbiljne posljedice za svoja djela i učinkovito onemogućiti njezinu sposobnost za daljnju agresiju. Pojedinačne sankcije usmjerene su na osobe koje su odgovorne za podupiranje, financiranje ili provedbu djelovanja kojima se podrivaju teritorijalna cjelovitost, suverenitet i neovisnost Ukrajine ili koje imaju korist od tih djelovanja. Do sada je u Europskoj uniji blokirano 21,5 milijardi eura imovine ruskih fizičkih i pravnih osoba, a na području Europske unije i G7 država blokirano je 300 milijardi eura imovine Ruske središnje banke. Time se osigurava da ta sredstva ne mogu biti korištena u cilju potpore ruskoj agresiji protiv Ukrajine. Kao država članica Europske unije, Republika Hrvatska dužna je učinkovito doprinijeti provođenju sankcija koje je Europska unija uvela i uvodi protiv Ruske Federacije. Ovakva situacija dovela je do višestrukog uvećanja obima mjera ograničavanja koje Republika Hrvatska mora provoditi.

Osim znatnog povećanja obima mjera ograničavanja uslijed sankcija koje je Europska unija uvela protiv Ruske Federacije zbog njezine agresije na Ukrajinu, Republika Hrvatska se nalazi u postupku evaluacije svojeg sustava sprječavanja pranja novca i financiranja terorizma koji provode Odbor za procjenu mjera protiv pranja novca i financiranja terorizma Vijeća Europe (MONEYVAL), koji se rukovodi preporukama Grupe za financijsku akciju protiv pranja novca (FATF). Preporuke koje su dane Republici Hrvatskoj odnose se i na provedbu sankcija koje je Vijeće sigurnosti Ujedinjenih naroda usvojilo protiv pojedinaca i skupina uključenih u teroristička djelovanja. Radi se o rezolucijama 1267 (1999)/1989 (2011) i 1988 (2011) Vijeća sigurnosti Ujedinjenih naroda, te Rezoluciji 1373 (2001) Vijeća sigurnosti Ujedinjenih naroda kojom se svim državama članicama nalaže poduzimanje mjera protiv pojedinaca i skupina uključenih u teroristička djelovanja. Preporuke koje je Republika Hrvatska dobila od strane MONEYVAL-a i FATF-a uključivale su i potrebu poboljšanja zakonskog okvira za provedbu mjera ograničavanja.

Iz svih navedenih razloga donio se novi Zakon o mjerama ograničavanja, a jedna od bitnijih izmjena upravo je izravna primjena rezolucija Vijeća sigurnosti Ujedinjenih naroda, kao i konsolidiranih sankcijskih popisa Vijeća sigurnosti Ujedinjenih naroda (prije nego li se osobe na sankcijskim popisima Vijeća sigurnosti Ujedinjenih naroda uvrste na sankcijske liste Europske unije). Naime, Republika Hrvatska do sada je rezolucije Vijeća sigurnosti Ujedinjenih naroda preuzimala u trenutku kada ih je Europska unija svojim uredbama preuzimala u svoj pravni sustav. No MONEYVAL i FATF uočili su da između usvajanja odluka u Vijeću sigurnosti Ujedinjenih naroda i njihova preuzimanja u pravni sustav Europske unije protječe 2 do 5 dana, te su zaključili da to predstavlja rizik da se primjena sankcija izbjegne.

Kako bi se olakšalo praćenje objedinjenih sankcijskih popisa, novi Zakon također predviđa i to da će Ministarstvo vanjskih i europskih poslova u elektroničkom obliku voditi ažurnu bazu podataka o mjerama ograničavanja, koja će biti dostupna na mrežnim stranicama ministarstva. Ideja je da se subjektima koji moraju primijeniti mjere ograničavanja

omogućiti preuzimanje ažurnih sankcijskih popisa u formatu koji se može dalje interno obrađivati.

U vezi s nadležnosti relevantnih tijela u Republici Hrvatskoj u kontekstu različitih mjera ograničavanja, novi Zakon taksativno i detaljno uređuje takve nadležnosti, i to u odnosu na:

- nadležnost za primjenu mjera ograničavanja (članak 8. Zakona)
- nadležnost za odlučivanje o odstupanjima od primjene pojedine mjere ograničavanja i izdavanje odobrenja za takva odstupanja te odlučivanje o drugim zahtjevima fizičkih i pravnih osoba u vezi s primjenom mjera ograničavanja (članak 12. Zakona)
- nadležnost za provođenje nadzora nad provedbom mjera ograničavanja (članak 13. Zakona).

Cilj je ove izmjene povećati pravnu sigurnost kod provedbe mjera ograničavanja u Republici Hrvatskoj, te svim subjektima koji moraju izravno primjenjivati mjere ograničavanja dati jasnu informaciju kojem se nadležnom tijelu trebaju obratiti za koje područje.

Hanfa je u prosincu 2023. svojim subjektima nadzora dostavila edukativne materijale o ciljanim financijskim sankcijama i pripadajućim obvezama. Pored toga, na istu temu održana je i prezentacija uživo u Hrvatskoj gospodarskoj komori. Hanfa je stavila poseban naglasak na pružatelje usluga povezanih s virtualnom imovinom za koje je izrađena dodatna edukacija o njihovim obvezama u odnosu na ciljne financijske sankcije i sprječavanje pranja novca i financiranja terorizma.

Prezentacije su dostupne na sljedećim poveznicama:

- **Ciljne financijske sankcije i obveze koje iz njih proizlaze**
- **Obveze pružatelja usluga povezanih s virtualnom imovinom.**

2.2 Propisi EU-a

28.11.2023.

2.2.1 Izmjene Direktive u pogledu ugovora o financijskim uslugama sklopljenih na daljinu – CRD

Direktiva (EU) 2023/2673 Europskog parlamenta i Vijeća od 22. studenoga 2023. o izmjeni Direktive 2011/83/EU u pogledu ugovora o financijskim uslugama sklopljenih na daljinu i o stavljanju izvan snage Direktive 2002/65/EZ (dalje u tekstu: CRD)

Obveznici: **Pružatelji financijskih usluga na daljinu**

Tekst direktive dostupan je na sljedećoj poveznici: [Direktiva o izmjeni Direktive u pogledu ugovora o financijskim uslugama sklopljenih na daljinu](#)

Izmjene CRD-a stupaju na snagu 18.12.2023., a primjenjuju se od 19.06.2026.

Pozadina donošenja izmjena CRD-a

Cilj Direktive 2011/83/EU, poznate i kao Direktiva o pravima potrošača (CRD), bio je približiti određene aspekte zakona i drugih propisa država članica koji se odnose na ugovore sklopljene između potrošača i trgovaca. Direktivom 2002/65/EC o trgovanju na daljinu financijskim uslugama koje su namijenjene potrošačima (dalje u tekstu: DMFSD), utvrđena su zajednička pravila za trgovanje financijskim uslugama koje se nude potrošačima u Europskoj uniji. Odredbe ovih direktiva su u Republici Hrvatskoj prenesene u Zakon o zaštiti potrošača.

Međutim, od uvođenja pravila DMSFD-a 2002. tržište financijskih usluga znatno se razvilo s obzirom na ukupnu digitalizaciju sektora i razvoj novih vrsta financijskih usluga. Navedeno je dodatno potaknuto posljedicama pandemije bolesti COVID-19, što je uvelike pridonijelo povećanju broja internetskih transakcija. Cjelovita ocjena DMSFD-a pokazala je smanjenje njezine važnosti zbog naknadnog donošenja odvojenih zakonodavnih okvira za pojedine proizvode. Ujedno je i digitalizacija utjecala na njezinu djelotvornost u postizanju ciljeva, iako je i dalje bila korisna jer je horizontalnom primjenom osigurala određenu razinu zaštite potrošača kod sklapanja ugovora na daljinu za one financijske proizvode na koje se još nije primjenjivalo zakonodavstvo EU-a.

Ovim izmjenama CRD se modernizira te se u njezin opseg ugrađuju relevantne odredbe DMSFD-a dok se ostale stavljaju izvan snage. Određena pravila CRD-a proširuju se na financijske usluge sklopljene na daljinu te se uvode nova pravila kako bi se osigurala zaštita potrošača kod sklapanja financijskih usluga na daljinu.

Ključne izmjene CRD-a

Opseg:

Pravila CRD-a koja se odnose na predugovorno informiranje, odgovarajuća pojašnjenja potrošačima te mogućnost odustajanja ne primjenjuju se ako su već obuhvaćena sektorskim zakonodavstvom EU-a. Ujedno je implementiran princip „sigurnosne mreže” DMSFD-a za sve financijske usluge koje nisu obuhvaćene sektorskim zakonodavstvom EU-a ili su isključene iz područja primjene takvog zakonodavstva.

Predugovorno informiranje:

Poboljšana su i modernizirana pravila predugovornog informiranja, a državama članicama daje se mogućnost uvođenja i strožih pravila. Primjer moderniziranog pristupa predugovornom informiranju uključuje posebna pravila o slojevitom pružanju informacija elektroničkim putem (isticanje ključnih elemenata na prvom sloju). Uvodi se i pravilo da se u slučaju slojevitog pružanja informacija ukupna informacija mora moći pregledati, spremiti i ispisati kao jedan dokument.

Automatizacija:

Uvodi se pravo potrošača da zatraže ljudsku intervenciju u slučajevima automatizirane obrade podataka (*robo-advice*, *chatbot*), kako bi bolje razumjeli učinke ugovora koji namjeravaju sklopiti, odnosno kako će on utjecati na njihovu financijsku situaciju.

Pravo na odustajanje:

Olakšava se pravo odustajanja uvođenjem istaknute, jednostavne funkcije odustajanja na sučelju pružatelja financijske usluge, kako bi se podigla svijest o pravu na odustajanje i osiguralo da odustajanje od ugovora nije zahtjevnije od njegovog sklapanja. Funkcija odustajanja pritom mora biti stalno dostupna tijekom razdoblja u kojem je odustajanje od ugovora moguće.

Tamni obrasci:

Uvodi se dodatna zaštita potrošača od tamnih obrazaca (korisničkih sučelja osmišljenih da obmanjuju ili potiču potrošača na donošenje nenamjernih i potencijalno štetnih izbora). Države članice moraju poduzeti mjere kako bi ograničile uporabu tehnika marketinga na temelju tamnih obrazaca uz mogućnost uvođenja i strožih pravila u tom području.

◉ Komentar Hanfe

Pozdravljamo donošenje novih i modernizaciju postojećih pravila zaštite potrošača kod sklapanja ugovora o financijskim uslugama na daljinu, što će u konačnici rezultirati povećanim povjerenjem u financijski sektor, čija već postojeća regulativa uvelike prepoznaje važnost kontinuiranog informiranja potrošača. Smatramo da će ova Direktiva implementacijom „sigurnosne mreže“ također doprinijeti zaštiti potrošača kod razvoja novih proizvoda i usluga jer je njena primjena osigurana u slučaju nepostojanja posebnog zakonodavstva za određeni proizvod, odnosno ako postojeće zakonodavstvo za takav proizvod ne sadrži odgovarajuća pravila.

Da bi se ove odredbe mogle primijeniti, bit će potrebne izmjene Zakona o zaštiti potrošača, a rok za usvajanje takvih izmjena je 19. prosinca 2025.

22.11.2023.

2.2.2 Uredba o europskim zelenim obveznicama – EU GBR

Uredba (EU) 2023/2631 Europskog parlamenta i Vijeća od 22. studenoga 2023. o europskim zelenim obveznicama i neobveznim objavama za obveznice koje se stavljaju na tržište kao okolišno održive i za obveznice povezane s održivošću

objavljena u Službenom listu EU-a

Obveznici: **IZD, VANJSKI OCJENJIVAČI**

Tekst uredbe dostupan je na sljedećoj poveznici: [Uredba o EU zelenim obveznicama \(dalje u tekstu: EU GBR\)](#)

EU GBR stupa na snagu 12.12.2023., a primjenjuje se od 21.12.2024.

EU GBR objavljena je u Službenom listu EU-a 22. studenog 2023. nakon što su Vijeće EU-a i Europski parlament postigli provizorni dogovor u veljači 2023., te nadležni odbori Parlamenta i Vijeća usvojili konačni tekst uredbe u studenome 2023.

Kao što smo predstavili u prethodnom broju BTK-a, EU GBR donesena je kako bi se unaprijedilo tržište zelenih obveznica koristeći znanstveno utemeljene standarde za procjenu njihove „zelenosti“, a s obzirom na to da se na tržištu u pogledu zelenih obveznica koriste standardi različitih razina ambicioznosti i transparentnosti, što može imati negativne efekte na zaštitu ulagatelja, kao i doprinijeti pojavi *greenwashinga*.

Treba naglasiti kako je primjena odredbi EU GBR dobrovoljna, ali može se očekivati kako će se izdavateljima obveznica s oznakom EU GB otvoriti izvori financiranja po bitno povoljnijim uvjetima s obzirom na to da će ispunjavati najzahtjevnije uvjete u vezi okolišne održivosti prema taksonomiji EU-a, čime bi rizik pojave *greenwashinga* u vezi s takvim obveznicama trebao biti bitno smanjen jer će ulagatelji koji kupuju EU GB moći lakše procijeniti, usporediti i utvrditi jesu li njihova ulaganja doista održiva, smanjujući si tako rizike koje predstavlja *greenwashing*.

Dodatni kredibilitet izdanju trebala bi dati obveza provjere usklađenosti podataka u informativnom sažetku s odredbama EU GB od strane vanjskih ocjenjivača verificiranih od strane ESMA-e, a koji trebaju dati pozitivnu ocjenu sažetka.

Pored toga, korištenje oznaka EU GB moguće je samo za obveznice za koje se izrađuje prospekt tj. obveznice na koje je primjenjiva Uredba o prospektu (2017/1129), osim ako se radi o državnim ili municipalnim obveznicama (obveznicama koje izdaju gradovi).

Iako EU GBR primarno utvrđuje jedinstvene zahtjeve za izdavatelje koji žele koristiti oznaku „Europska zelena obveznica“, tj. „EU GB“, za svoje okolišno održive obveznice, na temelju inzistiranja EP-a tijekom pregovora je u Uredbu unesen i dio vezan uz neobvezne objave za obveznice koje se stavljaju na tržište kao obveznice povezane s održivošću (tzv. *sustainability linked bonds* - SLB), a čije formate mogu koristiti i izdavatelji EU GB-a. Naime, ideja EP-a bila je potaknuti što veći stupanj transparentnosti i usporedivosti SLB s EU GB obveznicama, argumentirajući to potrebom da ulagatelji imaju dostupne relevantne informacije za donošenje informiranih investicijskih odluka.

U cilju rješavanja izazova različitih pravila o objavi informacija o transparentnosti i odgovornosti vanjskih ocjenjivača okolišno održivih obveznica i o kriterijima prihvatljivosti za okolišno održive projekte, EU GBR:

- utvrđuje jedinstvene zahtjeve primjenjive na oznaku EU GB
- postavlja okvir za opcionalne objave povezane sa SLB obveznicama
- uređuje pravila autorizacije i nadzornog okvira za vanjske ocjenjivače

- propisuje nadzorni režim za izdavatelje EU GB za koje je potreban prospekt u skladu s Uredbom (EU) 2017/1129 (Uredba o prospektu).

Vrsta imovine i rashoda koja može biti financirana putem EU GB

- dugotrajna imovina koja nije financijska imovina
- kapitalni rashodi (dalje u tekstu: CapEx) poput onih povezanih s ekonomskim djelatnostima usklađenima s taksonomijom, CapEx koji je uključen u Plan za kapitalne rashode, CapEx vezan uz nabavu *outputa* iz ekonomskih djelatnosti usklađenih s taksonomijom i provođenje aktivnosti kojima se omogućuje da ciljne djelatnosti postanu niskouglične ili da omogućuju smanjenje stakleničkih plinova
- operativni rashodi (OpEX) koji se odnose na imovinu ili procese povezane s ekonomskim djelatnostima usklađenim s taksonomijom, uključujući usavršavanje vještina zaposlenika i druge potrebe za prilagodbu kao i izravne nekapitalizirane troškove istraživanja i razvoja, OpEx uključen u Plan za kapitalne rashode za potrebe proširenja ekonomskih djelatnosti usklađenih s taksonomijom ili za usklađenje taksonomski prihvatljivih ekonomskih djelatnosti s taksonomijom u unaprijed utvrđenim rokovima, OpEx koji se odnosi na nabavu *outputa* iz ekonomskih djelatnosti usklađenih s taksonomijom i na individualne mjere kojima se omogućuje da ciljne djelatnosti postanu niskouglične ili da omogućuju smanjenje stakleničkih plinova - nastali u periodu od tri godine prije izdavanja europske zelene obveznice
- financijska imovina - pod uvjetom da je ta imovina stvorena najkasnije pet godina nakon izdavanja europske zelene obveznice, ili
- imovina i rashodi kućanstava.

Pojedinom EU GB može se financirati i kombinacija bilo koje od prethodno navedene imovine ili rashoda.

Napomene:

- bitno je da sredstva prikupljena EU GB moraju biti plasirana u navedenu imovinu i/ili rashode najkasnije prije dospjeća same EU GB
- izdavatelji EU GB mogu odbiti troškove povezane s izdanjem od sredstava prikupljenih kroz EU GB obveznice prije same raspodjele tih sredstava na prethodno spomenute kategorije
- EU GB mogu izdati i države te municipalna tijela i/ili općine te prikupljena sredstva mogu raspodijeliti i za porezne olakšice, subvencije, intermedijarnu potrošnju, tekuće transfere unutar sektora države, tekuću međunarodnu suradnju ili druge vrste javnih rashoda, pod uvjetom da se primitci raspodjeljuju u skladu s taksonomskim zahtjevima
- dopušten je ograničeni stupanj fleksibilnosti, tzv. *flexibility pocket* u pogledu plasiranja prikupljenih sredstava i to u visini od najviše 15 % prikupljenih sredstava za:
 - određene gospodarske aktivnosti koje ispunjavaju taksonomske zahtjeve, osim tehničkih kriterija provjere (TSC) jer takvi još nisu usvojeni za gospodarske djelatnosti u odnosu na koje do datuma izdavanja europskih zelenih obveznica nisu stupili na snagu pod uvjetom da prethodno nisu stupili nikakvi TSC

- o djelatnosti u kontekstu međunarodne potpore prijavljene u skladu s međunarodno dogovorenim smjernicama, kriterijima i ciklusima izvješćivanja, uključujući financiranje borbe protiv klimatskih promjena o kojem se Komisija obavješćuje u okviru Okvirne konvencije Ujedinjenih naroda o promjeni klime.

EU GBR omogućava i izdavanje sekuritizacijske EU GB. Pritom sekuritizirane izloženosti ne obuhvaćaju izloženosti kojima se financiraju istraživanje, rudarstvo, vađenje, proizvodnja, prerada, skladištenje, rafiniranje ili distribucija, uključujući prijevoz, i trgovina fosilnim gorivima. Izloženosti kojima se financira proizvodnja električne energije iz fosilnih goriva, kogeneracija energije za grijanje/hlađenje i energije iz fosilnih goriva ili proizvodnja energije za grijanje/hlađenje iz fosilnih goriva mogu se uključiti u skup sekuritiziranih izloženosti ako te djelatnosti ispunjavaju kriterije načela nenanošenja bitne štete utvrđene („DNSH“) kako je propisano u Delegiranoj uredbi 2021/2139.

Sintetske sekuritizacije ne smiju se koristiti oznakom EU GB.

Za sekuritizacijske obveznice označene kao EU GB prospekt mora bit objavljen u skladu s Uredbom o prospektu te mora uključivati izjavu da je obveznica sekuritizacijska obveznica i da je inicijator tj. izdavatelj odgovoran za ispunjavanje obveza preuzetih u prospektu u pogledu korištenja prikupljenih sredstava. Uredbom su propisani dodatni zahtjevi u vezi s objavljivanjem informacija.

Dokumenti povezani s izdavanjem EU GB

Izdavatelji moraju pripremiti sljedeće dokumente čiji je sadržaj detaljno prikazan u prilogima EU GBR:

- informativni sažetak – prije izdanja same EU GB postoji obveza ocjenjivanja sažetka od strane vanjskog ocjenjivača
- izvještaji o raspodjeli primitaka – svakih 12 mjeseci i sve do datuma potpune raspodjele/alociranja prikupljenih sredstava te, prema potrebi, do realizacije plana kapitalnih rashoda u skladu s odredbama EU GBR. Nakon potpune raspodjele prikupljenih sredstava, izdavatelj mora ishoditi ocjenu izvještaja o raspodjeli primitaka od strane vanjskog ocjenjivača.
- izvještaj o utjecaju na okoliš – izdavatelji su dužni su nakon potpune raspodjele primitaka barem jedanput za životnog vijeka tih obveznica sastaviti i objaviti izvještaj o utjecaju korištenja prikupljenih sredstava. Ocjena vanjskog ocjenjivača je opcionalna.
- Prospekt za EU GB – izdavatelj objavljuje prospekt u skladu s Uredbom o prospektu
 - o obveznice su u cijelom prospektu označene kao „europska zelena obveznica“ ili „EuGB“
 - o u odjeljku prospekta koji sadržava informacije o korištenju prikupljenih sredstava mora se navesti da se EU GB izdaje u skladu s Uredbom o prospektu

- o prospekt uključuje sažetak plana kapitalnih rashoda. U tom sažetku navode se najznačajniji projekti koje je izdavatelj realizirao, mjereni kao udio u ukupnim kapitalnim rashodima obuhvaćenim planom kapitalnih rashoda, te se utvrđuje vrsta, sektor, lokacija i očekivana godina dovršetka tih projekata.

Izdanja EU GB izdavatelja državnih, municipalnih obveznica ili onih za koje takva tijela jamče, izuzeta su od obveze primjene odredbi Uredbe o prospektu.

Izdavatelji EU GB i SLB-a mogu se odlučiti na pripremu periodičkih objava koje svojim sadržajem (propisanim EU GBR) imaju za cilj pružiti usporedive podatke u vezi tranzicijskih planova te na koji način prikupljena sredstva doprinose prometu, kapitalnim rashodima i operativnim rashodima izdavatelja usklađenima s taksonomijom.

Uvjeti za dobivanje odobrenja i obveze vanjskih ocjenjivača

Za pružanje usluga vanjskog ocjenjivanja EU GB koje smo prethodno naveli, društva moraju:

- ishoditi odobrenje ESMA-e koja procjenjuje: prikladnost članova upravljačkog tijela, opis postupaka i metodologija koje će se primjenjivati za davanje ocjene, aranžmane u vezi s korporativnim upravljanjem te politike i postupke koje podnositelj zahtjeva primjenjuje u svrhu utvrđivanja, otklanjanja ili rješavanja i transparentnog objavljivanja svakog postojećeg ili mogućeg sukoba interesa, dokumente i informacije o postojećim ili planiranim aranžmanima za eksternalizaciju djelatnosti vanjskog ocjenjivača uključujući informacije o subjektima koji preuzimaju eksternalizirane funkcije dokazujući da su oni osposobljeni i da imaju kapacitet za pouzdano i stručno obavljanje aktivnosti procjene
- osigurati da njihovi analitičari i zaposlenici, kao i sve druge fizičke osobe čije su im usluge stavljene a raspolaganje ili su pod njihovom kontrolom i koje izravno sudjeluju u aktivnostima procjene, imaju potrebno znanje, iskustvo i osposobljavanje za poslove koji su im dodijeljeni
- uspostaviti i održavati trajnu, neovisnu i učinkovitu funkciju praćenja usklađenosti.

Detalji navedenih kriterija za procjenu primjerenosti, adekvatnosti i učinkovitosti sustava, resursa i postupaka vanjskih ocjenjivača bit će razrađeni putem tehničkih standarda.

- Vanjski ocjenjivači koji pružaju i druge usluge osim aktivnosti procjene dužni su osigurati da te druge usluge ne stvaraju sukob interesa s njihovim aktivnostima procjene EU GB.
- Dužni su u svojim ocjenama objaviti sve druge usluge pružene ocijenjenom subjektu ili povezanim trećim stranama.
- Na svojim internetskim stranicama objavljuju i bez naknade stavljaju na raspolaganje sljedeće:
 - (a) u razumnom roku prije izdavanja određene obveznice, ocjene koje su dali prije izdavanja

(b) bez odgode i nakon što dovrše procjenu izvještaja o raspodjeli primitaka, ocjene koje su dali nakon izdavanja

(c) bez odgode i nakon procjene izvještaja o utjecaju na okoliš koju su izdali, ocjene izvještaja o utjecaju na okoliš koje su dali.

Ocjene ostaju javno dostupne nakon objave na internetskim stranicama vanjskog ocjenjivača barem do dospijeca određene obveznice.

Usluge mogu pružati i društva iz trećih država ako je utvrđena ekvivalentnost regulatornog sustava treće države ili ako ishodi priznavanje ili prihvaćanje od strane ESMA-e, kako je propisano EU GBR-om.

Nadzorna tijela

Nadzorne ovlasti nad izdavateljima EU GB dane su tijelima zaduženim za primjenu Uredbe o prospektu. U Republici Hrvatskoj za primjenu te Uredbe zadužena je Hanfa.

Države članice dužne su do 21.12.2024. zakonodavno urediti da nadležna nadzorna tijela imaju, u skladu s nacionalnim pravom, barem nadzorne i istražne ovlasti kako su propisane EU GBR-om, te ovlasti izricanja administrativnih sankcija odnosno drugih administrativnih mjera.

Nadzorno tijelo vanjskih ocjenjivača bit će ESMA. Uredbom su propisane nadzorne mjere i novačene kazne te vođenje registra vanjskih ocjenjivača.

ESMA je dužna izraditi 10 regulatornih i 3 provedbena tehnička standarda.

Početak stupanja na snagu i primjene

EU GBR stupa na snagu dvadesetog dana od dana objave u Službenom listu EU-a dok se odredbe u vezi pripreme RTS-ova ITS-ova primjenjuju od 20. prosinca 2023., a odredbe u vezi djelovanja vanjskih ocjenjivača iz trećih država koji umjesto autorizacije ESMA-e koriste druge modele (priznavanje) za početak rada unutar EU-a od lipnja 2026.

◉ Komentar Hanfe

Mišljenja smo kako je usvajanje ovakvog standarda bilo neophodno ako želimo da Zeleni plan EU-a polučiti konkretne efekte. Obveznice predstavljaju jedan od najčešće korištenih financijskih instrumenata za financiranje ulaganja u zelene tehnologije, energetske učinkovitost te održivu prometnu infrastrukturu i istraživačku infrastrukturu. Zato je bilo nužno urediti ovo područje kako bi se postigla relevantna razina vjerodostojnosti, transparentnosti i usporedivosti te spriječila pojava greenwashinga, a ulagatelji imali na raspolaganju relevantne, dovoljno granularne i provjerljive informacije na temelju kojih bi onda donosili informirane odluke.

Donošenje ovog propisa posebno je bitno nakon usvajanja propisa u vezi s objavama o održivosti za financijski sektor, kojima financijski subjekti postaju obveznici

transparentnog i vjerodostojnog objavljivanja u pogledu stupnja „zelenosti“ financijskih proizvoda koje stavljaju na tržište.

Izdavateljima obveznica s oznakom EU GB stoga će se otvoriti izvori financiranja po bitno povoljnijim uvjetima s obzirom na to da će ispunjavati najzahtjevnije uvjete u vezi okolišne održivosti, iako će im upravo taj aspekt biti najveći izazov. Naime, ispunjavanje uvjeta navedenih u EU GB standardu zasniva se na ispunjavanju kriterija uređenih delegiranim aktima u vezi 6 okolišnih ciljeva prema Uredbi o taksonomiji, što će zahtijevati značajna ulaganja u sustav izvještavanja kao i angažiranje različitih stručnjaka iz područja pokrivenih okolišnim ciljevima kako bi se utemeljeno procijenio ili izračunao trenutačni utjecaj kompanije na njezino okruženje, kao i kako sastaviti tranzicijske planove koje će društva implementirati, a kojima se bi se postigla okolišna održivost njihovih poslovnih modela. Međutim, kako su zakonodavci EU-a pitanju održivosti u regulatornom smislu pristupaju sustavno i zaokruženo, što je nakon usvajanja Uredbe o taksonomiji te SFRD-a vidljivo kroz usvajanje Direktive o korporativnom izvješćivanju o održivosti (CSRD), društva koja su obveznici CSRD-a će pripremom informacija prema CSRD-u u većoj mjeri ispuniti izvještajne uvjete iz EU GBR-a. Preostaje samo promjena ili fino usklađivanje poslovnog mindseta, ali s obzirom na brojne negativne učinke prirodnih katastrofa kao posljedice izravnog djelovanja čovjeka, a kojih smo bili svjedoci i ove godine, zapravo nemamo alternativu nego se potruditi uspostaviti promišljene poslovne modele zasnovane na uspostavi ravnoteže između ostvarivanja profita i brige o očuvanju društvenog i okolišnog sustava

9.6.2023.

2.2.3 Uredba o tržištu kriptoinovine – MiCA

Uredba (EU) 2023/1114 Europskog parlamenta i Vijeća od 31. svibnja 2023. o tržištima kriptoinovine i izmjeni uredaba (EU) br. 1093/2010 i (EU) br. 1095/2010 te direktiva 2013/36/EU i (EU) 2019/1937 objavljena u Službenom listu EU-a br. L 150 (dalje u tekstu: MiCA)

Obveznici: **CASP-ovi – pružatelji usluga povezanih s kriptoinovinom koji imaju odobrenje za rad, izdavatelji ART i EMT tokena, izdavatelji ostalih vrsta kriptoinovine, trenutačno regulirani subjekti koji bi pružali usluge povezane s kriptoinovinom putem notifikacije (ID, KI, CSD, UAIF, DZU, tržišni operater, institucije za elektronski novac)**

Tekst uredbe dostupan je na sljedećoj poveznici: [Uredba o tržištu kriptoinovine \(MiCA\)](#)

MiCA je stupila je na snagu 29. lipnja 2023., a primjenjuje se od 30. prosinca 2024., s izuzetkom glava II. i III. (odredbe za ART i EMT) koje se primjenjuju od 30. lipnja 2024.

MiCA je objavljena u Službenom listu Europske unije br. L 150 9. lipnja 2023., a stupila je na snagu 29. lipnja 2023. s odgođenom primjenom odredbi o tokenima elektroničkog novca (eng. *electronic money tokens*, EMT) i tokenima vezanima uz imovinu (eng. *Asset*

referenced tokens, ART), koje će se primjenjivati od 30. lipnja 2024., te odgodom odredbi koje se odnose na izdavanje ostalih vrsta kriptoinovine te na pružanje usluga vezanih uz kriptoinovinu, koje će biti u primjeni od 30. prosinca 2024.

Uredba MiCA uspostavlja režim za regulaciju i nadzor izdavanja kriptoinovine i pružanja usluga kriptoinovine u Europskoj uniji. Uredba MiCA kriptoinovinu definira kao digitalni prikaz vrijednosti ili prava koje se može prenositi i pohranjivati elektronički, s pomoću tehnologije distribuiranog zapisa ili slične tehnologije. Uredba MiCA između ostalog uređuje:

- zahtjeve u smislu transparentnosti i objavljivanja za izdavanje, javnu ponudu i uvrštenje kriptoinovine za trgovanje na platformu za trgovanje kriptoinovinom („uvrštenje za trgovanje”)
- zahtjeve za odobrenje za rad i nadzor pružatelja usluga povezanih s kriptoinovinom, izdavatelja tokena vezanih uz imovinu i izdavatelja tokena elektroničkog novca, kao i za njihovo poslovanje, organizaciju i upravljačka tijela, zahtjeve za zaštitu imateljâ kriptoinovine pri izdavanju, javnoj ponudi i uvrštenju za trgovanje
- zahtjeve za zaštitu klijenata pružatelja usluga povezanih s kriptoinovinom
- mjere za sprječavanje trgovanja na osnovi povlaštenih informacija, nezakonitog objavljivanja povlaštenih informacija i manipuliranja tržištem u vezi s kriptoinovinom kako bi se osigurao integritet tržišta kriptoinovine.

Osnovni ciljevi donošenja Uredbe MiCA su:

- osiguravanje pravne sigurnosti uspostavom čvrstog pravnog okvira za kriptoinovinu koja nije obuhvaćena postojećim zakonodavstvom Unije koje se odnosi na financijske usluge
- podržavanje inovacija i zdrave konkurencije u cilju promicanja razvoja kriptoinovine uspostavljanjem sigurnog i proporcionalnog okvira
- zaštita potrošača, ulagatelja i integriteta tržišta s obzirom na rizike povezane s kriptoinovinom i
- osiguravanje financijske stabilnosti, uz uključivanje zaštitnih mjera za rješavanje potencijalnih rizika za financijsku stabilnost.

Uredba MiCA primjenjuje se na sljedeće vrste imovine:

- tokeni e-novca (engl. *E-Money Tokens* – EMT), koji se smatraju elektroničkim novcem
- tokeni vezani za imovinu (engl. *Asset Referenced Tokens* – ART)
- korisnički tokeni (engl. *Utility Tokens* – UT)
- ostala kriptoinovina.

Uredba MiCA ne odnosi se na kriptoinovinu koja je jedinstvena i nije zamjenjiva s drugom kriptoinovinom (engl. ***Non-Fungible Tokens*** – NFT).

Uredbom MiCA uređuju se obveze sudionika na tržištu kriptoinovine i ovlasti europskih nadzornih tijela (Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo i Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržište kapitala) te nadležnih tijela država članica u odnosu na te obveze. Ti su sudionici izdavatelji kriptoinovine i pružatelji usluga povezanih s kriptoinovinom.

Izdavatelji kriptovaluta

Uredbom MiCA propisane su obveze izdavatelja kriptovaluta (izdavatelji koji nude kriptovalutu trećim stranama kao i izdavatelji koji uvrštavaju kriptovalutu za trgovanje), u ovisnosti o tome o kojoj se vrsti kriptovalute radi:

- svaki izdavatelj kriptovalute dužan je sastaviti, objaviti i svojem nadležnom tijelu dostaviti notifikaciju „bijele knjige“ te kriptovalute, primjenjivati pravila o promidžbi kriptovalute, te osigurati usklađenost s obvezama poštenog, transparentnog i profesionalnog postupanja u odnosu na ulagatelje, posebno u vezi s upravljanjem sukobima interesa i održavanjem sigurnosnih pristupnih protokola, kao i prava povlačenja za ulagatelje
- izdavatelji tokena vezanih uz imovinu dužni su ishoditi odobrenje za izdavanje takvog tokena od svojeg nadležnog tijela, dok izdavatelji tokena e-novca mogu biti samo kreditne institucije ili institucije za elektronički novac
- ako se radi o uvrštenju za trgovanje na inicijativu operatera platforme za trgovanje, a bijela knjiga o kriptovaluti nije objavljena, operater te platforme za trgovanje mora ispuniti ove zahtjeve.

Uredba MiCA predviđa i izuzetke od ove obveze, kako bi se osigurala nužna proporcionalnost.

Uredba MiCA kao posebno značajnu vrstu kriptovalute uređuje **tokene vezane uz imovinu** za koje je propisano obvezno licenciranje izdavatelja takvoga tokena (osim ako to nije kreditna institucija) i bijele knjige od strane nadležnog tijela. Radi se o posebnoj vrsti kriptovalute koja se može koristiti i u investicijsku svrhu i kao sredstvo razmjene.

Za izdavatelje ART-ova propisani su kapitalni zahtjevi i obveza održavanja pričuve imovine (ART-a) čija je svrha pokriti rizike povezane s imovinom koja se odnosi na ART, kao i rizike likvidnosti povezane s trajnim pravima imatelja ART-a na iskup od strane izdavatelja.

Kreditna institucija koja ispunjava zahtjeve iz Uredbe MiCA također može biti izdavatelj ART-ova pod uvjetom da ima dodatno odobrenje svog nadležnog tijela (HNB-a odnosno Europske središnje banke).

Uredba MiCA predviđa obvezu praćenja uporabe ART-ova jer se ne smiju široko koristiti kao sredstvo razmjene unutar područja jedne valute. Smatra se da se ART široko koristi kao sredstvo razmjene kada je prosječan broj i prosječna ukupna vrijednost transakcija po danu povezanih s korištenjem sredstva razmjene unutar područja jedne valute veći od 1 milijuna transakcija ili 200.000.000 eura.

Uredba MiCA propisuje da značajne ART-ove (kriteriji su propisani člankom 43. MiCA-e) nadzire EBA jer se mogu koristiti kao sredstvo razmjene i u dovoljno velikim volumenima mogu utjecati na monetarnu politiku i monetarnu suverenost.

Pružatelji usluga povezanih s kriptovalutinom

Uredbom MiCA propisani su uvjeti za izdavanje odobrenja za rad i pravila poslovnog ponašanja pružatelja usluga povezanih s kriptoomovinom (eng. *Cryptoassets service providers*, dalje u tekstu: CASP).

MiCA „usluge povezana s kriptoomovinom” definira kao svaku od sljedećih usluga i djelatnosti koje su povezane s bilo kojom kriptoomovinom:

- pružanje skrbništva nad kriptoomovinom i upravljanje njome u ime klijenata
- upravljanje platformom za trgovanje kriptoomovinom
- razmjena kriptoomovine za novčana sredstva
- razmjena kriptoomovine za drugu kriptoomovinu
- izvršavanje naloga za kriptoomovinu u ime klijenata
- plasman kriptoomovine
- zaprimanje i prijenos naloga za kriptoomovinu u ime klijenata
- savjetovanje o kriptoomovini
- upravljanje portfeljem kriptoomovine
- pružanje usluga prijenosa kriptoomovine u ime klijenata.

CASP je prema Uredbi MiCA subjekt koji se bavi pružanjem usluga povezanih s kriptoomovinom koja nije financijski instrument. Te su usluge prema svojoj prirodi usporedive s investicijskim i pomoćnim uslugama iz ZTK. U skladu s člankom 63. Uredbe MiCA CASP mora ishoditi odobrenje za rad od nadležnog tijela države članice, što mu omogućava da to odobrenje koristi kao EU putovnicu za pružanje licenciranih usluga kriptoomovine u drugim državama članicama. Uvjeti za izdavanje odobrenja za rad usporedivi su s drugim pružateljima financijskih usluga i obuhvaćaju: dobar ugled i stručnost višeg menadžmenta, minimalne kapitalne zahtjeve, adekvatno osiguravajuće pokriće (kao alternativa minimalnom kapitalu), robusnost organizacije i procesa, zaštitu imovine klijenata, politike sprječavanja sukoba interesa, poticaja, izvršenja naloga, rješavanja pritužbi, sprječavanja pranja novca, kontinuiteta IKT poslovanja itd.

Osim CASP-ova, prema Uredbi MiCA usluge povezane s kriptoomovinom mogu pružati i pružatelji financijskih usluga koji već imaju odobrenje za rad od svojeg nadležnog tijela u skladu s posebnim propisima kojima se uređuje njihovo poslovanje (investicijska društva, kreditne institucije, mjesta trgovanja, društva za upravljanje i upravitelji alternativnih investicijskih fondova koji imaju dozvolu za pružanje određenih investicijskih usluga te središnji depozitoriji vrijednosnih papira), pod uvjetom slanja prethodne obavijesti nadležnom tijelu imenovanom u skladu s Uredbom MiCA.

Uredba MiCA ne primjenjuje se na usluge koje se pružaju na potpuno decentralizirani način, bez posrednika, kao ni na kriptoomovinu kod koje nije moguće identificirati izdavatelja.

Donošenje Zakona o provedbi MiCA-e

U prvoj polovici 2024. planira se donijeti novi Zakon o provedbi Uredbe MiCA. Kroz ovaj zakon će se u Republici Hrvatskoj prvi put urediti pravila za regulaciju i nadzor izdavanja kriptoomovine, uvjete za izdavanje, javnu ponudu i uvrštenje kriptoomovine na platformu za

trgovanje, odobrenje za rad pružatelja usluga i izdavatelja tokena, zaštitu klijenata, mjere za sprječavanje trgovanja na osnovi povlaštenih informacija i manipuliranja tržištem, te sankcije za kršenje odredbi Uredbe MiCA.

Zakonom o provedbi Uredbe MiCA također će se urediti podjela nadležnosti između Hanfe i Hrvatske narodne banke.

◉ Komentar Hanfe

Rokovi za usklađenje s odredbama MiCA-e

Kao što smo naveli i u prošlom Biltenu, početak primjene MiCA-e bit će izazovan i za kriptoindustriju i za regulatore.

U vezi s rokovima za MiCA licenciranje sadašnjih VASP-ova koji prije početka primjene MiCA-e pružaju usluge povezane s kriptoinovinom „u skladu s primjenjivim (nacionalnim) zakonom“, te mogućnost primjene članka 123. stavka 2. MiCA-e koji takvim subjektima daje dodatnih 18 mjeseci za usklađenje, trenutni je konsenzus među nacionalnim nadležnim tijelima da VASP-ovi koji su regulirani prema odredbama ZSPNFT-a te koji su prošli postupak registracije s nadležnim tijelom **moгу koristiti ovo dodatno prijelazno razdoblje**. Ovo znači da bi takvi VASP-ovi trebali biti usklađeni s MiCA-om (licencirani kao CASP-ovi) najkasnije do trenutka isteka razdoblja od 36 mjeseci nakon stupanja na snagu MiCA-e (**lipanj 2026., ili u kraćem razdoblju ako hrvatski zakonodavac ovo razdoblje odluči skratiti Zakonom o provedbi MiCA-e koji će biti donesen u prvoj polovici 2024.**), s tim da zahtjev za licenciranje uvijek mogu podnijeti ranije. Napominje se da se ova mogućnost primjenjuje samo u odnosu na one usluge za koje je VASP registriran kod Hanfe do 30. prosinca 2024.

Dakle, ako je VASP primjerice do 30. prosinca 2024. u skladu s odredbama ZSPNFT-a registriran samo za:

- usluge skrbništva i upravljanja virtualnom imovinom u ime trećih strana
- razmjenu virtualne imovine za fiducijarnu valutu
- razmjenu virtualne imovine za drugu virtualnu imovinu
- izvršavanje naloga za virtualnu imovinu u ime trećih strana,

takav VASP može nastaviti pružati ekvivalentne MiCA usluge unutar ovog duljeg prijelaznog razdoblja (do lipnja 2026.). Međutim, takav VASP **ne može** nakon 30. prosinca 2024. započeti pružati dodatne usluge povezane s virtualnom imovinom / kriptoinovinom (primjerice, usluge provedbe ponude odnosno prodaje virtualne imovine) bez usklađenja s MiCA-om.

Što se tiče mogućih prijelaznih razdoblja, potrošačima se preporučuje da se prije ulaganja u kriptoinovinu informiraju o svim rizicima u vezi s tom imovinom, kao i o eventualnoj zaštiti i pravima koja im pripadaju, a osobito u razdoblju prije početka primjene odredbi MiCA-e koje se odnose na ART-ove i EMT-ove, te pružanje usluga povezanih s kriptoinovinom. Dodatne informacije dostupne su u zajedničkom **priopćenju** o rizicima povezanim s kriptoinovinom koje su izdala europska financijska regulatorna tijela (EBA, EIOPA i ESMA) u ožujku 2022.-kao i u **priopćenju** HNB-a iz srpnja 2021. **te priopćenjima Hanfe od 8. srpnja 2021. i od 5. listopada 2022.**

Ovim putem također skrećemo pozornost svim subjektima koji namjeravaju obavljati aktivnosti vezane uz tokene elektroničkog novca i tokene vezane uz imovinu da se u cilju bolje pripreme za primjenu ove Uredbe vode načelima koja su objavljena na **stranicama EBA-e**, te da o namjeri obavljanja takvih aktivnosti obavijeste nadležno nadzorno tijelo.

NFT-ovi

ZSPNFT i MiCA od svoje primjene izuzimaju NFT-ove (virtualna imovina / kriptoimovina koja je jedinstvena i nije zamjenjiva s drugim digitalnim prikazom). Hanfa je zaprimila više upita o tome bi li se određena imovina/tokeni mogla klasificirati kao NFT.

Odredbama ZSPNFT-a nije detaljnije definirano predmetno isključenje, međutim Hanfa je mišljenja da se ono treba tumačiti u skladu sa sljedećim:

- ažuriranim smjernicama FATF-a o pristupu zasnovanom na rizicima za virtualnu imovinu i pružatelje usluga povezanih s virtualnom imovinom¹ (točka 53.), u kojima se za NFT-ove (kripto-kolekcionarske predmete) navodi kako je važno uzeti u obzir prirodu NFT-a i njegovu funkciju u praksi, a ne terminologiju ili marketinške izraze koji se koriste, te da neki NFT-ovi za koje se na prvi pogled ne čini da predstavljaju virtualnu imovinu mogu potpasti pod definiciju virtualne imovine ako se u praksi trebaju koristiti za plaćanje ili investicijske svrhe;
- uvodnim izjavama (10) i (11) MiCA-e.

U skladu s citiranim smjernicama FATF-a te pojašnjenjima koja su sadržana u uvodnim izjavama MiCA-e, **Hanfa smatra da bi se klasifikacija virtualne imovine kao NFT-a trebala procjenjivati konzervativno, kako bi se spriječio razvoj poslovnih praksi koje za cilj imaju zaobilaznje postojećih zakonskih obveza.**

Pri procjeni i klasificiranju virtualne imovine Hanfa je obvezna primijeniti pristup u kojem je sadržaj važniji od forme, pri čemu je klasifikacija određena **karakteristikama** predmetne virtualne imovine, a ne oznakom koju joj je dodijelio izdavatelj. Uvodna izjava (11) MiCA-e pojašnjava kako bi se izdavanje kriptoimovine kao nezamjenjivih tokena u velikim serijama ili zbirkama trebalo smatrati pokazateljem njezine zamjenjivosti. Puko pripisivanje jedinstvene oznake kriptoimovini samo po sebi nije dovoljno da bi je se označilo kao jedinstvenu i nezamjenjivu. Da bi se kriptoimovina smatrala jedinstvenom i nezamjenjivom, predstavljena imovina ili prava također bi trebali biti jedinstveni i nezamjenjivi. MiCA bi se također trebala primjenjivati na kriptoimovinu koja se čini jedinstvenom i nezamjenjivom, ali bi je njezina stvarna svojstva ili značajke povezane s njezinom stvarnom upotrebom učinili zamjenjivom ili nejedinstvenom. Primjerice, korištenje Ethereum protokola ERC-721 kojim bi se osiguralo da svaki token bude nezamjenjiv s drugim tokenom, s vlastitim jedinstvenim identifikatorom nije samo po sebi dovoljno da bi se token smatrao **jedinstvenim**. Uvjet za klasifikaciju virtualne odnosno kriptoimovine kao NFT-a je **kumulativan**: imovina mora biti i **jedinstvena** (po svojim značajkama) i **nezamjenjiva**.

Izrada akata druge i treće razine od strane Europskih nadzornih tijela

Prema odredbama MiCA-e ESMA i EBA dobile su velik broj **mandata za izradu nacrtu akata druge i treće razine** (pojedinačnih mandata ukupno je **50**), koji će konkretizirati

¹ <https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/guidance/Updated-Guidance-VA-VASP.pdf.coredownload.inline.pdf>

zahtjeve iz MiCA-e (RTS-ovi, ITS-ovi, smjernice). Rokovi su za izradu tih akata ili 12 ili 18 mjeseci od stupanja na snagu MiCA-e.

ESMA je do sada objavila **dva konzultacijska paketa u vezi s tim aktima**. U prvom od tri paketa konzultacija (**objavljenom** u kolovozu 2023.) ESMA je tražila povratne informacije u vezi predloženih pravila za pružatelje usluga kripto-izvorne (CASP-ove), posebno u pogledu pitanja autorizacije/licenciranja i identifikacije CASP-ova, pitanja upravljanja sukobima interesa te načinima rješavanja pritužbi.

Ovaj prvi paket trenutno se finalizira za objavu (nakon završenih javnih konzultacija), a sadrži nacрте sljedećih RTS-ova i ITS-ova na temelju odredbi MiCA-e:

- RTS: Informacije koje se notificiraju nadležnom tijelu kada regulirani subjekti iz članka 60. MiCA-e namjeravaju pružati usluge povezane s kriptoizvornom
- RTS: Informacije koje CASP-ovi dostavljaju nadležnom tijelu u sklopu zahtjeva za odobrenje za pružanje usluga povezanih s kriptoizvornom
- ITS: Standardni obrasci, predlošci i procedure za notifikacije iz članka 60. MiCA-e
- ITS: Standardni obrasci, predlošci i procedure za zahtjev za odobrenje za pružanje usluga povezanih s kriptoizvornom
- RTS: Zahtjevi, obrasci i procedure za rješavanje pritužbi klijenata CASP-ova
- RTS: Identifikacija, sprječavanje, upravljanje i objava sukoba interesa CASP-ova
- RTS: Informacije koje su potrebne za procjenu prikladnosti predloženog stjecatelja kvalificiranog udjela u CASP-u.

ESMA je 5. listopada 2023. **objavila** i **drugi konzultacijski paket iz MiCA-e**, u kojem traži povratne informacije u vezi s predloženim pravilima za:

- pokazatelje održivosti za distribuirane zapise (u odnosu na mehanizme konsenzusa koji se upotrebljavaju za potvrđivanje transakcija kriptoizvornom)
- otkrivanje povlaštenih informacija
- tehničke zahtjeve za bijele knjige kriptoizvorne
- mjere transparentnosti kod trgovanja kriptoizvornom, i
- zahtjeve za vođenje evidencije i kontinuitet poslovanja za pružatelje usluga povezanih s kriptoizvornom (CASP-ove).

Drugi konzultacijski paket sadrži sljedeće RTS-ove i ITS-ove iz MiCA-e:

- RTS: Sadržaj, metodologija i prikaz indikatora održivosti o štetnim utjecajima na klimu i okoliš
- RTS: Mjere koje CASP-ovi moraju poduzeti kako bi osigurali kontinuitet i redovitost u obavljanju usluga
- RTS: Podaci o transparentnosti prije i nakon trgovanja koji se javno objavljuju
- RTS: Sadržaj i format evidencija u knjizi naloga
- RTS: Vođenje evidencije od strane CASP-ova
- RTS: Podaci potrebni za klasifikaciju bijelih knjiga kriptoizvorne
- ITS: Standardni obrasci i predlošci za bijelu knjigu kriptoizvorne
- ITS: Tehnička sredstva za primjereno javno objavljivanje povlaštenih informacija.

Javne konzultacije o ovom paketu trajale su do 14. prosinca 2023., a objava trećeg, finalnog ESMA-ina konzultacijskog paketa očekuje se u prvom tromjesečju 2024.

Osim toga, EBA i ESMA su 20. listopada 2023. objavile **Konzultativni dokument** o dva nacrtu **zajedničkih smjernica** koje pokrivaju **procjenu prikladnosti članova upravljačkog tijela i procjenu prikladnosti dioničara i članova s kvalificiranim udjelima u izdavateljima ART-ova i u CASP-ovima**. Smjernice će osigurati jasnoću i usklađenost u pogledu kriterija za ocjenu prikladnosti upravljačkog tijela, dioničara i članova s kvalificiranim udjelima, čime će se smanjiti rizik od arbitraže u primjeni pravila. Nacrt Zajedničkih smjernica o ocjeni prikladnosti članova upravljačkog tijela izdavatelja ART-ova i CASP-ova pruža zajedničke kriterije za procjenu odgovarajućeg znanja, vještina i iskustva članova upravljačkog tijela, kao i njihova dobrog ugleda, poštenja i integriteta, te kriterije o procjeni mogu li odvojiti dovoljno vremena za obavljanje svojih dužnosti.

Ovo javno savjetovanje traje do 22. siječnja 2024.

9.6.2023.

2.2.4 Uredba TFR

UREDBA (EU) 2023/1113 EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA od 31. svibnja 2023. o informacijama koje se prilažu prijenosima novčanih sredstava i određene kriptoinovine i o izmjeni Direktive (EU) 2015/849 (preinaka) objavljena 9.6.2023. u Službenom listu EU-a br. L 150 (dalje u tekstu: TFR)

Obveznici: **CASP-ovi - pružatelji usluga povezanih s kriptoinovinom, VASP-ovi**

Tekst uredbe dostupan je na sljedećoj poveznici: [Uredba TFR](#)

TFR je stupila na snagu 29. lipnja 2023., a primjenjuje se od 30. prosinca 2024.,

Dana 20. travnja 2023. Europski parlament usvojio je Uredbu o informacijama koje se prilažu prijenosima novčanih sredstava i određene kriptoinovine.

Ovom se Uredbom utvrđuju pravila u vezi s informacijama o platiteljima i primateljima, a koje se prilažu prijenosima novčanih sredstava u bilo kojoj valuti te informacijama o pošiljateljima i korisnicima koje se prilažu prijenosima kriptoinovine u svrhu sprečavanja, otkrivanja i istrage u vezi pranja novca i financiranja terorizma ako barem jedan pružatelj platnih usluga ili pružatelj usluga povezanih s kriptoinovinom koji sudjeluje u prijenosu novčanih sredstava ili prijenosu kriptoinovine ima poslovni nastan ili registrirano sjedište u Uniji.

Uredbom se utvrđuju pravila o internim politikama, postupcima i kontrolama za osiguravanje provedbe mjera ograničavanja ako barem jedan pružatelj platnih usluga ili pružatelj usluga povezanih s kriptoinovinom koji sudjeluje u prijenosu novčanih sredstava ili prijenosu kriptoinovine ima poslovni nastan ili registrirano sjedište u Uniji.

Detaljno su propisane obveze pružatelja usluga povezanih s kriptoinovinom, zajedničke mjere koje primjenjuju pružatelji platnih usluga i pružatelji usluga povezanih s kriptoinovinom, informiranje, zaštita podataka i čuvanje evidencije te sankcije i praćenje

18.12.2023.

2.2.5. 12. paket mjera ograničavanja (sankcija) protiv Rusije

Uredba Vijeća (EU) 2023/2878 od 18. prosinca 2023. o izmjeni Uredbe (EU) br. 833/2014 o mjerama ograničavanja s obzirom na djelovanja Rusije kojima se destabilizira stanje u Ukrajini, objavljena u Službenom listu EU-a br. L 2023/2878 (dalje u tekstu: izmjene Uredbe (EU) 833/2014)

Uredba Vijeća (EU) 2023/2873 od 18. prosinca 2023. o izmjeni Uredbe (EU) br. 269/2014 o mjerama ograničavanja u odnosu na djelovanja koja podrivaju ili ugrožavaju teritorijalnu cjelovitost, suverenost i neovisnost Ukrajine, objavljena u Službenom listu EU-a br. L 2023/2878 (dalje u tekstu: izmjene Uredbe (EU) 269/2014)

Provedbena uredba Vijeća (EU) 2023/2875 od 18. prosinca 2023. o provedbi Uredbe (EU) br. 269/2014 o mjerama ograničavanja u odnosu na djelovanja koja podrivaju ili ugrožavaju teritorijalnu cjelovitost, suverenost i neovisnost Ukrajine, objavljena u Službenom listu EU-a br. L 2023/2878 X

Odluka Vijeća (ZVSP) 2023/2871 od 18. prosinca 2023. o izmjeni Odluke 2014/145/ZVSP o mjerama ograničavanja s obzirom na djelovanja kojima se podrivaju ili ugrožavaju teritorijalna cjelovitost, suverenitet i neovisnost Ukrajine objavljena u Službenom listu EU-a br. SL L, 2023/2871

Odluka Vijeća (ZVSP) 2023/2874 od 18. prosinca 2023. o izmjeni Odluke 2014/512/ZVSP o mjerama ograničavanja s obzirom na djelovanja Rusije kojima se destabilizira stanje u Ukrajini objavljena u Službenom listu EU-a br. 2023/2874

Obveznici: **Svi subjekti nadzora Hanfe**

Tekstovi izmijenjenih uredbi dostupni su na sljedećoj poveznici: [12-ti paket sankcija](#)

12-ti paket sankcija stupio je na snagu 19. prosinca 2023.

Vijeće Europske unije usvojilo je 12. paket sankcija prema Rusiji koje uključuju i izmjene vezane uz pružanje financijskih usluga. Navedenim izmjenama proširena je lista subjekata kojima se zamrzava imovina na koju je među ostalima uključeno i jedno društvo za osiguranje iz Rusije (Alfa Insurance) kao i izvršno tijelo Ruske federacije nadležno za sprječavanje pranja novca.

Više o 12. sankcijskom paketu možete pročitati [ovdje](#), a u nastavku se navode bitnije izmjene koje donosi novi sankcijski paket (iz perspektive financijskog sektora), gdje **posebno ističemo:**

- uvrštavanje na sankcijske popise (zamrzavanje imovine) 61 osobe i 86 subjekata koji su odgovorni za djelovanja kojima se podrivaju ili ugrožavaju teritorijalna cjelovitost, suverenitet i neovisnost Ukrajine,
- novu zabranu koja se odnosi na VASP-ove u izmjeni Uredbe EU br. 833/2014,
- novu obvezu izvještavanja nadležnih tijela od strane kreditnih i financijskih institucija o transferima sredstava preko 100.000 eura (kumulativno) za subjekte iz

EU-a gdje pravne i fizičke osobe iz Rusije i ruski rezidenti imaju više od 40% vlasništva.Uredba (EU) br. 269/2014 (Uredba o zamrzavanju imovine):

- Mijenja se članak 3. tako da se u Prilog I gdje je naveden popis fizičkih i pravnih osoba i ostalih subjekata na koje se sankcije primjenjuju dodaje novi kriterij za uvrštenje na popis osoba koje se mogu okoristiti prisilnim prijenosom vlasništva ili kontrole nad ruskim društvima kćerima poduzeća iz Unije. Time će se onemogućiti profitiranje od gubitaka poduzeća iz Unije kad ruski vlasnici ili uprava prisilno steknu njihova društva kćeri.. Dodatno se uređuje kako fizičke osobe pod određenim uvjetima i nakon smrti mogu ostati na sankcijskoj listi.
- Dodaje se novi članak 5a. (iznimka od primjene članka 2. kojim se nalaže zamrzavanje imovine) kojim se propisuju kriteriji za nadležna tijela država članica pod kojima mogu odobriti otpuštanje zamrznutih sredstava u slučaju provedbe sudske ili administrativne odluke države članice o eksproprijaciji imovine koja je direktno ili indirektno u vlasništvu osobe na sankcijskoj listi pod uvjetom da se takva eksproprijacija adekvatno kompenzira i da sredstva za kompenzaciju eksproprijacije ostanu zamrznuta.
- Dodaje se novi članak 5b. (iznimka od primjene članka 2.) kojim se dozvoljava nadležnim tijelima država članica odmrzavanje imovine sankcioniranog subjekta ako je to nužno za kompenzaciju prisilnog prijenosa vlasništva ili upravljanja od strane ruskih vlasti.
- Dodaje se stavak 5e. u članku 6b (iznimka od primjene članka 2.) koji se odnosi na društvo za osiguranje AlfaStrakhovanie Group - Alfa Insurance (društvo je ovim izmjenama dodano na sankcijsku listu u Prilog I pod rednim brojem 270., a radi se o jednom od najvećih ruskih osiguravajućih društva koje među ostalim pruža ugovore osiguranja za rusko ministarstvo obrane i vojsku). Ovom iznimkom dopušta se državama članicama odobravanje iznimke prema kojoj se mogu odmrznuti sredstva ovog subjekta radi plaćanja na temelju zahtjeva za isplatu štete. Iznimka se odnosi na subjekte iz EU, EEA i Švicarske te partnerskih država definiranih u Prilogu VIII Uredbe Vijeća (EU) Br. 833/2014 (Uredba o sektorskim sankcijama). Dodatno je pojašnjeno da se takva isplata treba temeljiti na odšteti ili koristi na temelju materijaliziranog rizika te se ne smije staviti na raspolaganje sankcioniranim osobama.
- Dodaje se novi stavak 5f. u članku 6b. (iznimka od primjene članka 2.) koji se odnosi na određene fizičke osobe koje su vlasnički povezani s Alfa koncernom (u kojem se nalazi gore spomenuto društvo za osiguranje Alfa insurance i Alfa Bank i/li s investicijskim društvom LetterOne kao i dva društva koja nisu iz sektora financijskih usluga. Iznimka za odmrzavanje sredstava navedenih osoba vezana je za potrebu realizaciju prodaje imovine ovih osoba i vrijedi do 30.6.2024.
- na društvo za osiguranje Alfa Insurance koje je dodano na sankcijsku listu (pod točkom 270.) također se primjenjuje iznimka vezana za kupovinu, uvoz i transport poljoprivrednih proizvoda i hrane.

Uredba EU br. 833/2014 (Uredba o sektorskim sankcijama)

- U članku 1. dodana je nova točka (zd) koja sadrži definiciju „sredstava“ (funds), gdje je pojašnjeno da se radi o imovini ili koristima bilo koje vrste, a naveden je neiscrpní popis „sredstava“ na kojemu su uključeni i vrijednosni papiri te se navodi da sredstva mogu biti i u nekom drugom obliku koji nije naveden u danj definiciji.

- Predloženim izmjenama propisuju se strože restrikcije vezano za dobra i tehnologije koje imaju dvostruku namjenu, pridonose vojnom i tehnološkom napretku, jačaju industrijske kapacitete i stvaraju značajne prihode za Rusiju. U odnosu na opremu za bušotine, iznimno se dozvoljava pružanje usluga osiguranja i reosiguranja (za razdoblje od 6 mjeseci od stupanja ovih izmjena na snagu) pod uvjetom da namjena nije vezana za ruski energetska sektor. Nadležna tijela država članica, pod uvjetima koje smatraju primjerenima, mogu odobriti pružanje usluga osiguranja i reosiguranja i nakon isteka navedenog roka.
- U članku 3. novim se stavkom 3a. propisuje iznimka kojom se odobrava davanje zajmova i kredita subjektima koji djeluju u ruskom energetska sektoru na koje se primjenjuje zabrana transakcija prema članku 5aa. Iznimka se odnosi na subjekte koji imaju manjinski udio u zajedničkom off-shore projektu eksploatacije plina na velikim dubinama na području Mediterana zajedno sa subjektom iz EU-a.
- Dodaju se detaljniji uvjeti za dobivanje atesta za trgovinu naftnim derivatima po ograničenoj cijeni (*price cap mechanism*) gdje se zahtjeva uključivanje specifikacije povezanih troškova kao što su prijevoz i osiguranje (članak 3n., novi paragraf 6a.). U uvodnoj izjavi (14) dodatno je pojašnjeno da se informacija o pojedinim troškovima dijeli u lancu nabave. Navedeno uključuje i obvezu za društva za osiguranje da prikupljaju i učine dostupnima potvrde (attestations) s informacijama o pojedinim troškovima. Dodatno je u uvodnoj izjavi (14) pojašnjeno da se obveza prvenstveno odnosi na subjekte koji su bliži izvoru ovih informacija te je naglašeno je da svi subjekti u lancu nabave, uključujući i osiguranja, trebaju biti u stanju prikupljati i prosljeđivati predmetne informacije u sklopu svojih due diligence procedura, a nadležna tijela država članica imaju ovlast zatražiti informacije od svih sudionika u lancu opskrbe kako bi provjerili poštuju li se pravila mehanizma za ograničavanje cijene.
- Zabranjuje se uvoz, kupovina i transfer dijamanata iz Rusije. Sankcije također uključuju i zabranu financiranja spomenutih aktivnosti (članak 3p).
- U članku 5. mijenjaju se stavci 6. i 7. (zabrana kreditiranja subjekata i osoba iz Rusije) kojim se propisuje obveza notifikacije nacionalnom nadležnom tijelu u slučaju korištenja iznimke primjene ove zabrane. Ista obveza propisuje se u članku 5a. stavak 2. i 3. (zabrana kreditiranja Rusije, njene vlade i središnje banke).
- Izmjenama članka 5a (zabrana transakcija s Rusijom, vladom i središnjom bankom Rusije) određene privremene iznimke se brišu ili se za iste definiraju rokovi.
- Dodane su nove odredbe koje za cilj imaju ograničavanje izbjegavanja primjene sankcija pružanjem usluga kripto-novčanika, računa ili usluga skrbništva na način da se **zabranjuje ruskim državljanima udjel u vlasništvu kao i kontrola ili obnašanje neke dužnosti u subjektima koji pružaju navedene usluge, odnosno VASP-ovima** (članak 5b, novi stavak 2a).
- U članku 5n (zabrana pružanja usluga računovodstva, revizije, konzultantskih usluga) dodaje se stavak 3a kojim se zabranjuje i financiranje i financijska pomoć za spomenuta dobra i usluge.
- U novom članku 5r propisuje se obveza izvještavanja nadležnih tijela država članica od strane subjekata iz EU-a gdje pravne i fizičke osobe iz Rusije i ruski rezidenti imaju više od 40% vlasništva o transakcijama većim od 100.000 eura u roku od dva tjedna po završetku kvartala, neovisno o tome jesu li transakcije provedene izravno ili neizravno ili u jednoj ili više operacija, s početkom primjene od 1.5.2024.

- Dodatno se propisuje i **obveza za kreditne i financijske institucije da počevši od 1.7.2024. izvještavaju nadležna tijela u roku od dva tjedna od kraja polugodišta o transferima sredstava preko 100.000 eura (kumulativno) za subjekte iz EU-a gdje pravne i fizičke osobe iz Rusije i ruski rezidenti imaju više od 40% vlasništva.**

◉ Komentar Hanfe

Hanfa od svojih subjekata nadzora očekuje da bez odgode primjene mjere iz 12. sankcijskog paketa, te da u interne procese integriraju evidencije potrebne za ispunjavanje nove obveze izvještavanja koja se prvi put primjenjuje od srpnja 2024.

Vezano za novu mjeru ograničenja koja se odnosi na VASP-ove, Hanfa će osigurati primjenu ove zabrane u skladu sa svojim zakonskim ovlaštenjima.

2.3 Podzakonski akti Hanfe

Objavljeni su sljedeći pravilnici u nadležnosti Hanfe:

26.5.2023.

- **Pravilnik o izmjenama Pravilnika o nadzornim izvještajima središnje druge ugovorne strane** (NN 56/2023) - **CCP**

Izmjene ovog pravilnika predviđaju administrativno rasterećenje središnje druge ugovorne strane (CCP), odnosno ukidanje određenih obrazaca nadzornih izvještaja koji se dostavljaju Hanfi s obzirom na to da se isti podaci dostavljaju ESMA-i. Izmijenio se obrazac s informacijama o pružateljima likvidnosti.

28.6.2023.

- **Pravilnik o privremenim zabranama u slučaju prijedloga za otvaranje stečajnog postupka nad središnjom drugom ugovornom stranom i uvjetima za određivanje stope konverzije te provođenju pojednostavnjenog smanjenja temeljnoga kapitala odnosno povlačenju postojećih dionica ili drugih vlasničkih instrumenata u sanaciji središnje druge ugovorne strane** (NN 69/2023) - **CCP**

Novi pravilnik koji se primjenjuje na CCP te na relevantne osobe CCP-a sa sjedištem u Republici Hrvatskoj u slučaju otvaranja stečajnog postupka. Pravilnikom se uređuju:

- privremene zabrane koje se mogu izreći u okviru odluke o podnošenju ili povlačenju prijedloga za otvaranje stečajnog postupka nad središnjom drugom ugovornom stranom, kao i iznimke od takvih privremenih zabrana
- dužnosti privremenog, odnosno posebnog upravitelja kojeg može postaviti Hanfa, kao i dužnost suradnje CCP-a s takvim upraviteljem
- uvjeti za određivanje stope konverzije te provođenje pojednostavnjenog smanjenja temeljnoga kapitala, odnosno povlačenja postojećih dionica ili drugih vlasničkih instrumenata.

- **Pravilnik o izmjeni Pravilnika o sadržaju revizije u investicijskim društvima** (NN 69/2023) - **ID**

Izmjenama ovog pravilnika usklađuju se rizici u revizorskom izvještaju s rizicima propisanim člankom 167. ZTK-a. Umjesto ocjene adekvatnosti upravljanja kreditnim, tržišnim i

operativnim rizikom usklađen je izričaj pravilnika na način da se ocjenjuje upravljanje rizikom za klijenta, rizikom za tržište i rizikom za društvo.

- **Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o postupku procjene rizika od pranja novca i financiranja terorizma te načinu provođenja mjera pojednostavljene i pojačane dubinske analize stranke** (NN 69/2023) – **VASP, subjekti nadzora Hanfe osim izdavatelja, CSD-a, CCP-a, burze, mirovinskih društava u dijelu koji se ne odnosi na dobrovoljne mirovinske fondove te mirovinskih osiguravajućih društava u dijelu koji se ne odnosi na izravne jednokratne uplate osoba**
- **Pravilnik o vođenju registra pružatelja usluga virtualne imovine i procjeni dobrog ugleda fizičkih osoba u pružateljima usluga virtualne imovine** (NN 69/2023) - **VASP**

Izmjenama Pravilnika o postupku procjene rizika od pranja novca i financiranja terorizma te načinu provođenja mjera pojednostavljene i pojačane dubinske analize stranke osigurava se njegova primjena na pružatelje usluga virtualne imovine (VASP). Također se izmjenama ovog pravilnika osigurava da će se na VASP-ove primjenjivati Smjernice EBA-e o dubinskoj analizi stranaka i čimbenicima koje bi kreditne i financijske institucije trebale uzeti u obzir pri procjeni rizika od pranja novca i financiranja terorizma koji je povezan s pojedinačnim poslovnim odnosima i povremenim transakcijama, a koje su donesene na temelju članka 17. i članka 18. stavka 4. Direktive (EU) 2015/849 (EBA/GL/2021/02).

Drugi pravilnik uređuje i omogućuje provedbu obveze upisa VASP-ova u registar VASP-ova kod Hanfe (uz provjeru uvjeta dobrog ugleda za vlasnike i članove uprave), a koja je uvedena Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o sprječavanju pranja novca i financiranja terorizma, koji je objavljen 22. prosinca 2022. u Narodnim novinama br. 151/2022 (dalje u tekstu: ZID SPNFT). Pravilnikom je propisan postupak upisa u registar VASP-ova, procjene dobrog ugleda za vlasnike i članove upravljačkog tijela VASP-ova te dostavljanja izvješća o usklađenosti tih obveznika Hanfi, a koje je fokusirano na profil SPNFT rizika tih obveznika.

Nakon stupanja na snagu ovoga Pravilnika, za VASP-ove je počeo teći rok od 60 dana unutar kojeg su dužni uskladiti se s tom obvezom te podnijeti zahtjev za upis u registar Hanfi.

*Rok za podnošenje prijave za sve one koji u sudskom registru imaju opisanu djelatnost pružanja usluga razmjene virtualnih i fiducijarnih valuta ili pružanja skrbničkih usluga novčanika istekao je 4. rujna 2023. Hanfa je **obavijestila** javnost da je u navedenom roku zahtjev za upis u Hanfin Registar pružatelja usluga virtualne imovine, u skladu sa ZID SPNFT-om, podnijelo 17 društava, dok 84 društva nisu zadovoljila tu zakonsku obvezu.*

Popis društava koja su podnijela zahtjev Hanfi za upis u Registar pružatelja usluga i koja se trenutačno nalaze u procesu evaluacije i upisa nalazi se na internetskoj stranici Hanfe, kao i popis 84 društva koja nisu zadovoljila zakonsku obvezu.

Hanfa je također obavijestila javnost kako se za društva koja nisu podnijela zahtjev za upis u Registar unutar zakonskog roka niti su Hanfi dostavila dokaz o brisanju navedene djelatnosti smatra da spomenute djelatnosti obavljaju neovlašteno. Upozoravamo građane da ne koriste usluge takvih društava kako bi izbjegli moguće rizike poslovanja.

11.7.2023.

- **Pravilnik o nadzornim izvještajima i informacijama o pitanjima bitnim za obavljanje nadzora ili za praćenje usklađenosti obveznika u smislu Zakona o sprječavanju**

pranja novca i financiranja terorizma (NN 76/2023) - VASP, subjekti nadzora Hanfe osim izdavatelja, CSD-a, CCP-a, burze, mirovinskih društava u dijelu koji se ne odnosi na dobrovoljne mirovinske fondove te mirovinskih osiguravajućih društava u dijelu koji se ne odnosi na izravne jednokratne uplate osoba

Novi pravilnik iz članka 67. stavka 7. ZSPNFT-a, koji se odnosi na (nadzorna) izvješća i informacije o svim pitanjima i okolnostima bitnim za obavljanje nadzora ili za praćenje usklađenosti obveznika u smislu ZSPNFT-a. Pravilnik uređuje sadržaj tih izvješća te način i rokove izvještavanja Hanfe, a primjenjuje se na sve subjekte nadzora Hanfe sukladno ZSPNFT-u.

Pravilnik propisuje nekoliko vrsta nadzornih izvještaja:

- redovito godišnje izvješće u obliku popunjenog Upitnika za procjenu rizika, čiji je sadržaj također detaljno propisan Pravilnikom, te koji obvezno sadrži i izjavu o usklađenosti, kojom se potvrđuje usklađenost s obvezama obveznika u vezi sa SPN/FT/FS, te izjavu o točnosti i potpunosti podataka koji su sadržani u upitniku
- *ad hoc* Ciljani Upitnik za procjenu rizika, koji se Hanfi dostavlja na zahtjev (na temelju uzorka koji Hanfa može odrediti) i koji se sastoji od sljedećih cjelina:
 - o Podaci o obvezniku
 - o Podaci o uspostavljenom sustavu upravljanja u obvezniku
 - o Podaci o profilu rizika obveznika
 - o Podaci o pristupu temeljenom na riziku koji obveznik primjenjuje za kontinuirani nadzor ispunjenja svojih obveza
 - o Podaci o identifikaciji, dokumentiranju i prijavi sumnjivih transakcija
 - o Podaci o izvještajima koji se odnose na sprječavanje pranja novca i financiranja terorizma
 - o Podaci o osobi koja ispunjava Upitnik za procjenu rizika
 - o Izjava o točnosti i potpunosti podataka u Upitniku za procjenu rizika
 - o Izjava o usklađenosti s odredbama ZSPFT-a i povezanih propisa.

20.11.2023.

- **Pravilnik o izmjenama Pravilnika o utvrđivanju neto vrijednosti imovine i cijene udjela dobrovoljnog mirovinskog fonda (NN 139/2023) - MD**
- **Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o utvrđivanju neto vrijednosti imovine i cijene udjela dobrovoljnog mirovinskog fonda (NN 139/2023) - MD**

Izmjenama ovih pravilnika omogućeno je korištenje:

- referentnih tečajeva Europske središnje banke prilikom preračunavanja imovine i obveza mirovinskog fonda denominiranih u stranoj valuti u eursku protuvrijednost i
- terminskih bodova (*forward points*) prilikom vrednovanja deviznih terminskih transakcija, jer se više ne objavljuju LIBOR USD kamatne stope.

12.12.2023.

- **Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o utvrđivanju neto vrijednosti imovine AIF-a i cijene udjela AIF-a (NN 147/2023) - UAIF**
- **Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o utvrđivanju neto vrijednosti imovine UCITS fonda i cijene udjela u UCITS fondu (NN 147/2023) - DZU**

Izmjenama ovih pravilnika implementirane su odredbe iz članka 29. Uredbe (EU) 2017/1131 o novčanim fondovima (dalje u tekstu: Uredba o novčanim fondovima), koji regulira vrednovanje imovine novčanih fondova (UCITS fonda/AIF-a).

Naime, prema odredbama Uredbe o novčanim fondovima, imovina novčanih fondova (osim novčanih fondova javnog duga s nepromjenjivim NAV-om i novčanih fondova s NAV-om niske volatilnosti, čiji je preostali rok do dospeljeća do 75 dana), može se vrednovati jedino po fer vrijednosti, odnosno nije dozvoljeno primjenjivati metodu amortiziranog troška. Isto tako, zadnjim izmjenama i dopunama spomenutih Pravilnika definirano je da se prilikom preračunavanja imovine i obveza UCITS fonda i AIF-a, denominiranih u stranoj valuti, u eursku protuvrijednost koriste referentni tečajevi Europske središnje banke.

2.4 Smjernice ESMA-e/EBA-e

O smjernicama

Kako bi promicala usklađenost prilikom nadzornih postupanja, ESMA ima ovlasti izdavati smjernice (članak 16. Uredbe o ESMA-i 1095/2010) koje su upućene nacionalnim nadzornim tijelima i, ovisno o sadržaju smjernica, sudionicima na tržištu. Prilikom pripreme smjernica ESMA će, prema potrebi, provesti otvoreno javno savjetovanje. Nakon objave službenih prijevoda smjernica na internetskim stranicama ESMA-e nadležna nadzorna tijela moraju se u roku od dva mjeseca izjasniti o tome pridržavaju li se predmetnih smjernica te, u slučaju nepridržavanja, objaviti povezane razloge.

27.07.2023

Smjernice o metodologiji koju sanacijsko tijelo treba upotrebljavati za utvrđivanje načina vrednovanja ugovora prije njihova otkaza, kako je navedeno u članku 29. stavku 1. CCPRRR-a. Hanfa

Što uređuju i na koga se smjernice odnose

Ovim se smjernicama dodatno određuje metodologija koju sanacijsko tijelo treba upotrebljavati za utvrđivanje načina vrednovanja ugovora prije njihova otkaza, kako je navedeno u članku 29. stavku 1. CCPRRR-a. Ove se smjernice primjenjuju na sanacijska tijela.

Sadržaj smjernica

Smjernicama se posebno nastoji promicati konvergencija nadzornih i sanacijskih praksi u pogledu te metodologije vrednovanja. U tu svrhu smjernice 1., 2., 3. i 5. odnose se na postupak vrednovanja, njegovo područje primjene, vrednovanje u skladu s pravilima i aranžmanima središnje druge ugovorne strane, koje bi prvo trebalo razmotriti, a zatim vrednovanje primjenom alternativnih metoda utvrđivanja cijena i izvora ako se to smatra potrebnim. Nadalje, s obzirom na potrebu za pružanjem smjernica o odluci da se ne primjenjuju pravila i aranžmani središnje druge ugovorne strane, kao i zahtjev da središnja druga ugovorna strana dostavi informacije sanacijskom tijelu te spremnost sanacijskog tijela da provede svoju procjenu kako bi se osigurale dosljedne, učinkovite i djelotvorne sanacijske prakse za tu metodologiju, područje primjene konačnih smjernica prošireno je izvan područja primjene utvrđenog člankom 29. stavkom 7. CCPRRR-a. Stoga je ESMA odlučila izdati smjernice 4., 6. i 7. u skladu s člankom 16. stavkom 1. Uredbe o ESMA-i, u kojem se navodi da ESMA može izdati smjernice s ciljem uspostavljanja dosljednih, učinkovitih i djelotvornih nadzornih praksi unutar ESFS-a te osiguravanja zajedničke, ujednačene i dosljedne primjene prava Unije.

Početak primjene 2.8.2023.

27.07.2023.

Smjernice o tumačenju okolnosti u kojima se smatra da središnja druga ugovorna strana propada ili je vjerojatno da će propasti (članak 22. stavak 6. Uredbe CCPRRR)

Hanfa

Što uređuju i na koga se smjernice odnose

Ove se smjernice primjenjuju na nadležna tijela, kako su definirana člankom 22. Uredbe EMIR, i na sanacijska tijela, kako su definirana člankom 2. stavkom 3. Uredbe CCPRRR, kada trebaju utvrditi propada li središnja druga ugovorna strana ili je li vjerojatno da će propasti.

Sadržaj smjernica

U ovim se smjernicama pojašnjavaju različite okolnosti u kojima se smatra da središnja druga ugovorna strana propada ili je vjerojatno da će propasti, što je jedan od triju kumulativnih uvjeta za poduzimanje sanacijskih mjera navedenih u članku 22. stavku 1. Uredbe CCPRRR. Njima se osobito želi potaknuti konvergencija nadzornih i sanacijskih praksi u pogledu toga na koji bi način i kada trebalo pokrenuti sanaciju s obzirom na okolnosti u kojima se smatra da središnja druga ugovorna strana propada ili je vjerojatno da će propasti. U tu se svrhu u ovim smjernicama navodi skup objektivnih elemenata na temelju kojih bi trebalo utvrditi propada li središnja druga ugovorna strana odnosno je li vjerojatno da će propasti, u skladu s okolnostima navedenima u članku 22. stavku 3. Uredbe CCPRRR.

S obzirom na potrebu davanja smjernica u pogledu savjetovanja i razmjene informacija između nadležnog tijela i sanacijskog tijela kako bi se utvrdilo propada li središnja druga ugovorna strana odnosno je li vjerojatno da će propasti, područje primjene konačnih smjernica prošireno je u odnosu na područje primjene predviđeno člankom 22. stavkom 6. Uredbe CCPRRR. Stoga je ESMA odlučila izdati smjernice 8. i 9. u skladu s člankom 16. stavkom 1. Uredbe o ESMA-i, u kojem se navodi da ESMA može izdati smjernice s ciljem uspostavljanja dosljednih, učinkovitih i djelotvornih nadzornih praksi unutar ESFS-a te osiguravanja zajedničke, ujednačene i dosljedne primjene prava Unije

Početak primjene 1.8.2023.

27.07.2023.

Smjernice o dosljednoj primjeni okidača za uporabu mjera rane intervencije (članak 18. stavak 8. Uredbe CCPRRR) **Hanfa**

Što uređuju i na koga se smjernice odnose

Ove se smjernice odnose na zajedničke postupke i metodologije koji se primjenjuju u procesu nadzornog preispitivanja i ocjene u skladu s člankom 21. Uredbe EMIR. Njima se ne uvode novi zahtjevi za središnje druge ugovorne strane uz zahtjeve iz Uredbe EMIR ili relevantnih tehničkih standarda. Ove se smjernice primjenjuju na nadležna tijela određena

u članku 22. Uredbe EMIR koja nadziru središnje druge ugovorne strane koje imaju odobrenje za rad u skladu s člankom 14. Uredbe EMIR.

Sadržaj smjernica

Cilj je ovih smjernica uspostaviti dosljedne, učinkovite i djelotvorne nadzorne prakse u okviru ESFS-a i osigurati zajedničku, ujednačenu i dosljednu primjenu članka 18. stavka 1. Uredbe CCPRRR. 7. Konkretno, ovim se smjernicama nastoje pružiti upute nadležnim tijelima za situacije u kojima bi trebala razmotriti mogućnost primjene mjera rane intervencije na središnje druge ugovorne strane. U smjernicama se posebno navode pokazatelji koji služe kao pomoć u primjeni okidača na temelju kojih se razmatra primjena mjera rane intervencije.

Početak primjene 1.8.2023.

24.05.2023.

Smjernice o scenarijima planova oporavka središnjih drugih ugovornih strana (članak 9. stavak 12. Uredbe o okviru za oporavak i sanaciju središnjih drugih ugovornih strana) Hanfa CCP

Što uređuju i na koga se smjernice odnose

Ove se smjernice primjenjuju na nadležna tijela kako su definirana u članku 2. točki 7. Uredbe o okviru za oporavak i sanaciju središnjih drugih ugovornih strana (Uredba CCPRRR) te središnje druge ugovorne strane odobrene u skladu s člankom 14. Uredbe o OTC izvedenicama, središnjoj drugoj ugovornoj strani i trgovinskom repozitoriju (Uredba EMIR). Ove se smjernice primjenjuju u vezi s člankom 9. stavkom 12. Uredbe CCPRRR, kojim se ESMA-i nalaže da pobliže odredi raspon scenarija koji se trebaju razmotriti za potrebe planova oporavka središnjih drugih ugovornih strana iz članka 9. stavka 1. Uredbe CCPRRR.

Sadržaj smjernica

Cilj je ovih smjernica uspostaviti dosljedne, učinkovite i djelotvorne nadzorne prakse u okviru ESFS-a i osigurati zajedničku, ujednačenu i dosljednu primjenu članka 9. stavka 1. Uredbe CCPRRR. Njima se želi utvrditi raspon scenarija planova oporavka koje središnje druge ugovorne strane trebaju razmotriti prilikom izrade i održavanja svojih planova oporavka te koje nadležna tijela trebaju razmotriti prilikom ocjenjivanja tih planova oporavka. Cilj izrade raspona scenarija planova oporavka jest utvrđivanje niza budućih događaja koji predstavljaju ozbiljne financijske poteškoće s kojima se središnja druga ugovorna strana može suočiti te kojima se ispituje učinkovitost mjera oporavka i prikladnost pokazatelja sadržanih u planu oporavka središnje druge ugovorne strane.

Početak primjene 24.5.2023.

24.05.2023.

Smjernice o pokazateljima planova oporavka središnjih drugih ugovornih strana (članak 9. stavak 5. Uredbe o okviru za oporavak i sanaciju središnjih drugih ugovornih strana) Hanfa CCP

Što uređuju i na koga se smjernice odnose

Ove se smjernice primjenjuju u vezi s člankom 9. stavkom 5. Uredbe CCPRRR, kojim se ESMA-i nalaže da odredi minimalni popis kvalitativnih i kvantitativnih pokazatelja iz članka 9. stavka 3. Uredbe CCPRRR koje treba uključiti u planove oporavka središnjih drugih ugovornih strana. Ove se smjernice primjenjuju i u vezi s člankom 9. stavkom 4. Uredbe CCPRRR jer se njima daju smjernice za integraciju pokazatelja plana oporavka središnje druge ugovorne strane u sustav praćenja središnje druge ugovorne strane. Ove se smjernice primjenjuju na nadležna tijela kako su definirana u članku 2. točki 7. Uredbe CCPRRR i na središnje druge ugovorne strane odobrene u skladu s člankom 14. Uredbe EMIR.

Sadržaj smjernica

Cilj je ovih smjernica uspostaviti dosljedne, učinkovite i djelotvorne nadzorne prakse u okviru ESFS-a i osigurati zajedničku, ujednačenu i dosljednu primjenu članka 9. stavka 3. Uredbe CCPRRR. Njima se posebno želi utvrditi minimalni popis kvalitativnih i kvantitativnih pokazatelja koje treba uključiti u planove oporavka središnjih drugih ugovornih strana. Nadležna tijela procjenjuju te pokazatelje u okviru svoje procjene planova oporavka kako je utvrđeno u članku 10. Uredbe CCPRRR. Ili je izrade skupa pokazatelja planova oporavka utvrditi skup okidača koje bi svaka središnja druga ugovorna strana trebala upotrebljavati kako bi utvrdila trenutak u kojem mora odlučiti hoće li poduzeti mjere u okviru svojeg plana oporavka te odrediti koji se konkretni koraci ili mjere sadržane u planu oporavka mogu poduzeti, u skladu s uvjetima i zahtjevima utvrđenima u Uredbi CCPRRR. Nadalje, u skladu s člankom 16. stavkom 1. Uredbe o ESMA-i, ESMA može izdati smjernice s ciljem uspostave dosljednih, učinkovitih i djelotvornih nadzornih praksi unutar ESFS-a te osiguravanja zajedničke, ujednačene i dosljedne primjene prava Unije. Područje primjene ovih smjernica s tim je ciljem prošireno izvan područja primjene utvrđenog u članku 9. stavku 5. Uredbe CCPRRR uvođenjem smjernice br. 4, koja obuhvaća integraciju pokazatelja plana oporavka središnjih drugih ugovornih strana u sustav praćenja središnje druge ugovorne strane. Svrha je ovih smjernica osigurati praćenje svih relevantnih vrsta i izvora rizika te njihovu integraciju u sustav praćenja jer su to nužni koraci u osiguranju opće učinkovitosti pokazatelja planova oporavka.

Početak primjene 24.5.2023.

27.07.2023.

Smjernice kojima se dodatno utvrđuju okolnosti za privremena ograničenja u slučaju značajnog događaja koji nije događaj neispunjavanja obveza u skladu s člankom 45.a EMIR-a Hanfa

Što uređuju i na koga se smjernice odnose

Ove se smjernice primjenjuju u odnosu na članak 45.a Uredbe EMIR, kojim se ESMA ovlašćuje da sastavi smjernice kojima se dodatno utvrđuju okolnosti u kojima nadležno tijelo može zahtijevati od središnje druge ugovorne strane da se suzdrži od poduzimanja bilo koje od ograničenih mjera iz članka 45.a stavka 1. EMIR-a tijekom razdoblja koje odredi nadležno tijelo, a koje ne može biti dulje od pet godina. Ove se smjernice primjenjuju na nadležna tijela imenovana u skladu s člankom 22. Uredbe EMIR.

Sadržaj smjernica

U skladu s člankom 45.a Uredbe EMIR, u slučaju značajnog događaja koji nije događaj neispunjavanja obveza kako je definiran u članku 2. točki 9. Uredbe CCPRRR, nadležno tijelo može zahtijevati od središnje druge ugovorne strane da se suzdrži od poduzimanja bilo koje od ograničenih mjera u razdoblju koje odredi nadležno tijelo, a koje ne može biti dulje od pet godina. Središnja druga ugovorna strana suzdržava se od sljedećih mjera: (a) isplate dividende ili preuzimanja neopozive obveze isplate dividendi, osim za prava na dividende koja su u Uredbi CCPRRR posebice navedena kao oblik naknade; (b) otkupa redovnih dionica i (c) stvaranja obveze isplate varijabilnih naknada kako je definirano politikom naknada središnje druge ugovorne strane na temelju članka 26. stavka 5. Uredbe EMIR, diskrecijskih mirovinskih pogodnosti ili paketa otpremnina višem rukovodstvu kako je definirano u članku 2. točki 29. Uredbe EMIR.

Nadležno tijelo ne ograničava središnju drugu ugovornu stranu u poduzimanju bilo koje od ograničenih mjera ako je središnja druga ugovorna strana zakonski obvezna poduzeti tu mjeru. Smjernicama se nadležnim tijelima daju upute u vezi s okolnostima u kojima bi trebali razmotriti mogućnost da od središnje druge ugovorne strane zahtijevaju da se suzdrži od poduzimanja određenih ograničenih mjera radi zaštite svojih izvora sredstava. Stoga se u smjernicama utvrđuju pokazatelji i prikazuju okolnosti koje dovode do razmatranja hoće li se od središnje druge ugovorne strane zahtijevati da se suzdrži od poduzimanja tih mjera.

Početak primjene 2.8.2023.

04.10.2023.

Smjernice o zahtjevima za upravljanje proizvodima u skladu s Direktivom MiFID II

ID Hanfa

Što uređuju i na koga se smjernice odnose

Razlog izdavanje smjernica je revizija smjernica izdanih 2017. godine. Primjenjuju se na nadležna tijela i društva kako su definirana Smjernicama.

Sadržaj smjernica

Glavne izmjene smjernica odnose se na:

- U okviru široke kategorije ciljeva i potreba klijenata društvo treba navesti i sve ciljeve povezane s održivosti s kojima je proizvod kompatibilan.
- Praksa utvrđivanja ciljnog tržišta po klasteru proizvoda umjesto po pojedinačnom proizvodu ("pristup klasteru").
- Određivanje kompatibilne distribucijske strategije gdje distributer smatra da se složeniji proizvod može distribuirati pod prodajom bez savjetovanja tj. kada distributer smatra da se složeniji proizvod s relativno uskim ciljanim tržištem može distribuirati i u okviru usluga koje ne obuhvaćaju savjetovanje, treba utvrditi dodatne mjere kako bi osigurao da je strategija distribucije kompatibilna s ciljanim tržištem proizvoda
- Periodični pregled proizvoda, uključujući primjenu načela proporcionalnosti. Proizvođači i distributeri trebali bi redovito provjeravati dopiru li proizvodi i usluge do ciljnog tržišta. Općenito, svi proizvodi podliježu periodičnom pregledu, no učestalost i dubina pregleda ovisi o prirodi proizvoda.

Početak primjene 3.10.2023.

29.09.2023.

Smjernice o određenim aspektima zahtjeva vezanih uz primjerenost iz Direktive MiFID II ID Hanfa

Što uređuju i na koga se smjernice odnose

Razlog izdavanja je izmjena smjernica izdanih 2018. godine (dalje Smjernice iz 2018.)

Svrha je ovih smjernica pojasniti primjenu određenih aspekata zahtjeva vezanih uz primjerenost iz Direktive MiFID II kako bi se osigurala zajednička, jedinstvena i dosljedna primjena članka 25. stavka 2. Direktive MiFID II (prikupljanje potrebnih podataka* o klijentima/potencijalnim klijentima kod investicijskog savjetovanja i upravljanja portfeljem i članaka 54. (Procjena primjerenosti i izvješća o primjerenosti) i 55. (Zajedničke odredbe za procjenu primjerenosti i prikladnosti) Delegirane uredbe MiFID II. Primjenjuju se na nadležna tijela i društva kako su definirana Smjernicama.

Sadržaj smjernica

Glavne izmjene smjernica odnose se na:

- Smjernice ESMA-e iz 2018. preispitale su se nakon što je Europska komisija donijela izmjene Delegirane uredbe MiFID II kako bi se integrirali čimbenici, rizici te preferencije održivosti, u određene organizacijske zahtjeve i pravila poslovnog ponašanja investicijskih društava.
- Preispitivanjem smjernica uzimaju se u obzir rezultati zajedničkog nadzornog djelovanja za 2020. koje provode nacionalna nadležna tijela o primjeni zahtjeva iz Direktive MiFID II, kojima se dopunjuju postojeće smjernice s dobrim i lošim praksama koje su primijećene te pružaju neke praktične smjernice društvima u područjima u kojima još uvijek ne postoji konvergencija.

- Revizija također razmatra izmjene koje su uvedene Paketom za oporavak tržišta kapitala (Capital market recovery package). Te izmjene odnose se na obvezu investicijskog društva da obavijesti klijenta o tome jesu li koristi zamjene financijskih instrumenata veće od troškova povezanih s tom zamjenom.

Smjernice iz 2018. zamjenjuju se ovim Smjernicama.

Početak primjene 3.10.2023.

29.09.2023

Smjernice o određenim aspektima zahtjeva Direktive MiFID II u pogledu primitaka od rada ID Hanfa

Što uređuju i na koga se smjernice odnose

Razlog izdavanja je izmjena Smjernica o politikama i praksama primitaka od rada iz 2013. godine (dalje: Smjernice iz 2013.). Svrha je ovih smjernica osigurati zajedničku, usklađenu i dosljedniju primjenu zahtjeva u pogledu primitaka od rada kao i, s jedne strane, u odnosu na zahtjeve u pogledu sukoba interesa; te s druge strane, u odnosu na pravila poslovanja. Osim toga, ovim se smjernicama pojašnjava primjena zahtjeva u pogledu upravljanja u području primitaka od rada. Primjenjuju se na nadležna tijela i društva kako su definirana Smjernicama.

Sadržaj smjernica

Glavne izmjene smjernica odnose se na:

- U okviru MiFID-a II istaknuta je važnost teme primitaka osoblja uključenog u pružanje investicijskih usluga klijentima uvođenjem novih i posebnih zahtjeva koji se odnose na politike i prakse primitaka. Međutim, velik dio tih novih zahtjeva izravno proizlazi iz smjernica iz 2013.
- ESMA se u novim smjernicama nadovezuje na tekst Smjernica iz 2013. koje su u znatnoj mjeri potvrđene (iako razjašnjene, rafinirane i dopunjene ako je to potrebno)
- Kako bi se izbjegla nepotrebna ponavljanja, iz smjernica iz 2013. izbrisala one koje su izravno uključene u okvir MiFID II ili su postale nepotrebne.
- Preostale smjernice općenito potvrđene jer i dalje pružaju vrijedan doprinos u smislu praktičnih primjera i pojašnjenja o tome kako bi se zahtjevi trebali primjenjivati u praksi
- Uzimajući u obzir sve gore navedeno, smjernice su ponovno organizirane i podijeljene u sljedećim odjeljcima:
 - Osmišljavanje politika i praksi primitaka od rada
 - Upravljanje
 - Kontrola rizika povezanih s politikama i praksama primitaka od rada

Smjernice iz 2013. zamjenjuju se ovim Smjernicama.

Početak primjene 3.10.2023.

12.06.2023.

Smjernice o zajedničkim postupcima i metodologijama za postupak nadzorne provjere i ocjene (SREP) na temelju Direktive (EU) 2019/2034 **Hanfa**

Što uređuju i na koga se smjernice odnose

Ove se smjernice primjenjuju na postupak nadzorne provjere i ocjene (SREP) investicijskih društava kako je definirano u člancima od 36. do 45. Direktive (EU) 2019/2034(dalje: IFD). Primjenjuju se na nadležna tijela koja nadziru investicijska društva II. i III. Klase.

Sadržaj smjernica

Ove se smjernice primjenjuju na postupak nadzorne provjere i ocjene (SREP) investicijskih društava kako je definirano u člancima od 36. do 45. Direktive (EU) 2019/2034(dalje: IFD).Smjernicama se posebno obuhvaćaju opći aranžmani upravljanja rizicima i sustava internog upravljanja, rizici za kapital koje investicijsko društvo ima ili bi mogli biti izloženi, poslovnom modelu investicijskog društva, kao i procjenu sistemskog rizika investicijskog društva. Glavni je cilj ovih smjernica osigurati dosljednost u nadzornim praksama pri procjeni investicijskih društava klasa 2. i 3. , u primjeni instrumenata kapitala i drugih nadzornih mjera te tako doprinijeti jednakim uvjetima za ta investicijska društva u cijelom EU-u. Kako bi se postigao taj cilj, uz navođenje postupaka i metodologija u okviru SREP-a, kako se zahtijeva IFD-om, te smjernice sadržavaju i smjernice za naknadne nadzorne mjere koje bi nadležno tijelo trebalo uzeti u obzir, uključujući nadzorne mjere kako je utvrđeno u IFD-om.

Početak primjene:

19.06.2023. Smjernice su odmah primjenjive na postupke SREP-a pokrenute u 2023.

2.5 ESMA-ine objave dokumenata druge i treće razine

2.5.1. Pitanja i odgovori (Q&As)

Jedan je od ključnih ciljeva ESMA-e osigurati dosljednu primjenu Jedinog pravilnika EU-a za financijske usluge. Svaki dionik ili građanin može postaviti pitanja ESMA-i u vezi s praktičnom primjenom ili provedbom Jedinog pravilnika.

Q&As predstavljaju alat kojim se daju pojašnjenja u vezi praktične primjene ili provedbi zakona EU-a i/ili akata ESMA-e (kao što su tehnički standardi i/ili smjernice). Prilikom odlučivanja na koja će pitanja dati odgovore, ESMA se vodi sljedećim kriterijima: radi li se o materijalnom pitanju s mogućim utjecajem na tržište te može li ono imati utjecaja na prekogranično poslovanje unutar jedinstvenog tržišta EU-a, kao i je li pitanje

relevantno za široki skup dionika, ako ESMA utvrdi da postoji potreba za pružanjem smjernica ili pojašnjenja.

Kada se radi o Q&As šireg utjecaja ili se tiče primijenjenih politika, ESMA se konzultira s nacionalnim nadzornim tijelima.

15.12.2023.

- **Pitanja i odgovori u vezi s primjenom odredaba Uredbe o crowdfundingu (CFR)**
- PUSF, ID, KI

Odgovori i pojašnjenja tiču se triju pitanja koja su postavila nadležna tijela u vezi s područjem primjene CFR-a i nadzorom te odobrenjem PUSF-a.

Q1 Kako bi se usluge provedbe ponude odnosno prodaje bez obveze otkupa te primitak i prijenos naloga trebali razumjeti u kontekstu Uredbe?

A1: Te se usluge/aktivnosti tumače u skladu s pravnim okvirom i nadzornom praksom izdanom u kontekstu MiFID-a II. Zajedničko pružanje tih usluga glavna je značajka usluga skupnog financiranja u usporedbi s određenim investicijskim uslugama predviđenima MiFID-om, iako se te usluge, promatrane pojedinačno, podudaraju s uslugama obuhvaćenima tom direktivom. Zaprimanje i prijenos naloga moraju se osigurati zajedno s plasmanom vrijednosnih papira ili prihvaćenih instrumenata za potrebe skupnog financiranja.

Q2: Kako bi nacionalna nadležna tijela trebala primjenjivati odredbe članka o bonitetnim zahtjevima u vezi s kombinacijom vlastitih sredstava i police osiguranja u trenutku izdavanja odobrenja? Kako i u kojoj mjeri se polica osiguranja može kombinirati s vlastitim sredstvima?

A2: Na nacionalnim nadležnim tijelima koja izdaju odobrenja, nakon procjene je li predloženi izračun potrebnih bonitetnih zaštitnih mjera točan i u skladu sa zahtjevima Uredbe i Delegirane uredbe 2022/2112, jest da utvrde iznose obuhvaćene regulatornim kapitalom i policom osiguranja u iznosu izračunatom u skladu s člankom 11. stavkom 1. Uredbe te se navodi što pri tome mora biti dodatno osigurano.

Q3: Može li PUSF prihvatiti samo sofisticirane ulagače?

A3: Ne postoji odredba koja bi spriječila PUSF da prihvati samo sofisticirane ulagače. Predviđeno je da platforma za skupno financiranje bude dostupna javnosti kako bi bila obuhvaćena područjem primjene Uredbe. Zbog toga se pristup internetskoj stranici platforme za skupno financiranje ne može rezervirati ni ograničiti na prethodno odabranu skupinu ulagatelja. Međutim, PUSF može odlučiti prihvatiti samo pretplate od ulagatelja ili potencijalnih ulagatelja koji pristupaju internetskoj stranici platforme, a koji se smatraju sofisticiranima uz jasno navođenje te politike i uz istodobno izbjegavanje poticanja

ulagatelja, koji bi inače imali koristi od zaštite dodijeljene nesofisticiranim ulagateljima, da podnesu zahtjev za tretman kao sofisticirani ulagatelji.

15.12.2023.

- **Pitanja i odgovori u vezi s primjenom odredaba MiFID II (zaštita ulagatelja) - ID, KI, HANFA**

Kao nastavak Zajedničke nadzorne radnje (CSA) iz 2022. o zahtjevima za objavljivanje troškova i naknada MiFID II, objavljena su **dodatna pitanja i odgovori** za rješavanje nekih neposrednih problema uočenih tijekom CSA.

Q1: Što se tiče objavljivanja troškova i naknada u kontekstu ukupnih naknada tj. kada se klijentima pružaju informacije o troškovima i naknada, na kojoj bi osnovi troškovi trebali biti objedinjeni? Koja je razina agregiranja koju društva trebaju primijeniti?

A1: Društva zbrajaju troškove i naknade povezane s investicijskim uslugama te troškove i naknade povezane s financijskim instrumentima. Plaćanja trećih strana koja primaju investicijska društva u vezi s investicijskom uslugom koja se pruža klijentu prikazuju se zasebno. Ukupni troškovi i pristojbe zbrajaju se i izražavaju i kao novčani iznos i kao postotak. Osim toga, investicijsko društvo dostavlja raščlambu po stavkama na zahtjev klijenta. ESMA očekuje da investicijsko društvo poduzme razumne mjere kako bi se nastojanja klijenta da podnese takve zahtjeve svela na najmanju moguću mjeru te obavještuje svoje klijente o njihovom pravu. Prilikom objave troškova i naknada u internetskom okružju, na primjer, najbolja bi praksa bila omogućiti klijentu pristup takvim informacijama korištenjem poveznica. Ako poduzeća koriste sveobuhvatnu naknadu (engl. all-in fee), sve naknade trebalo bi objaviti pod odgovarajućom stavkom troška (na primjer, „tekuće naknade”). Za sve ostale stavke troškova obuhvaćene ukupnom naknadom (ili koje uopće nisu naplaćene) društvo bi trebalo navesti „nulu”. Za troškove koji nisu pokriveni sveobuhvatnom naknadom (na primjer, administrativne pristojbe ili izlazne ili ulazne naknade plaćene upravitelju fonda), nastali troškovi objavljuju se u relevantnoj kategoriji. Osim toga, kako bi se izbjegla sumnja, ESMA napominje da i u slučaju općih naknada, u skladu s člankom 50. stavkom 2. Delegirane uredbe MiFID II, društva moraju odvojeno objaviti sva plaćanja trećih strana primljena u njihovoj zbirnoj objavi troškova i naknada.

Q2: Ex ante i ex post objavljivanje troškova i naknada plaćenih ili predstavljenih u iznosu u stranoj valuti.

A2: Ako se bilo koji dio ukupnih troškova i naknada treba platiti u stranoj valuti ili predstavlja iznos strane valute, ID moraju navesti uključenu valutu te primjenjive tečajeve i troškove konverzije valute. Poduzeća bi trebala uključiti te troškove i pristojbe u ex ante objavu troškova i naknada uz navođenje valute, primjenjive tečajeve konverzije valute i troškove konverzije valute, neovisno o tome je li klijent zatražio raščlambu po stavkama. Društva trebaju uključiti troškove plaćene u stranim valutama ili troškove koji predstavljaju iznos tih valuta i nastale troškove konverzije valute u zbirne iznose svoje ex

post objave troškova i naknada. Za razliku od ex ante informacija, ESMA smatra da se u ex post objavi troškova od društava ne bi očekivalo da navedu uključene strane valute niti da odrede primijenjene stope konverzije valute i troškove. Samo ako klijenti zahtijevaju raščlambu po stavkama, društva bi trebala objaviti relevantne strane valute, tečajeve konverzije i povezane troškove. ESMA napominje da se člankom 59. stavkom 4. Delegirane uredbe MiFID II zahtijevaju dodatne informacije za svaku pojedinačnu transakciju. To uključuje informacije o uključenim stranim valutama i primjenjivim tečajevima konverzije valuta.

13.7.2023.

- **Pitanja i odgovori u vezi s primjenom odredaba Uredbe o sekuritizaciji (SECR) - primjenjuje se na institucionalne ulagatelje te na inicijatore, sponzore, izvorne zajmodavce i sekuritizacijske subjekte posebne namjene**

Radi se o **12 novih Q&A i 5 izmjena postojećih** u vezi s izvještavanjem prema SECR, a povezano s pitanjima zaprimljenim tijekom razdoblja od rujna 2020. do prosinca 2022.

Novi Q&A uključuju teme u vezi:

Izmijenjenih dokumenata o transakciji, samosekuritizacije, popunjavanja odjeljka s informacijama o kolateralu Priloga 9. u određenim slučajevima; prava potrošača na pristup informacijama, izvještajnim obrascima za B2B i BNPL imovinu te Uputama za pojedinačna polja u predlošcima za objavu (koja se odnose na trenutno i izvorno stanje glavnice, izvorno stanje glavnice na datum sekuritizacije, ukupni kreditni limit, neplanirane naplate glavnice u slučaju nenaplativih izloženosti, alocirane gubitke itd.

Modificirani nacrt Q&A tiče se:

(a) delegiranja konverzije ne-XML datoteka u XML datoteke; (b) polja koja se odnose na prijevremena plaćanja u određenim slučajevima; (c) polja koja se odnose na ukupni manjak nepodmirene glavnice i kamata te dospjele nepodmirene obveze; (d) popunjavanja odjeljka s informacijama o kolateralu u Prilogu 2. u određenim slučajevima i (e) vrstama testova/okidača koje je potrebno prijavljivati.

26.5.2023.

- **Pitanja i odgovori u vezi s primjenom odredbi Uredbe o skupnom financiranju (CFR) - PUSF, ID, KI**

Dva pitanja vezana su uz subjekte posebne namjene (dalje: SPV).

1.Q: Kada se subjekt može smatrati subjektom posebne namjene?.

1.A: Subjekt posebne namjene znači subjekt osnovan isključivo za sekuritizaciju, ili čija je jedina namjena sekuritizacija u smislu članka 1. točke 2. Uredbe (EU) br. 1075/2013 Europske

središnje banke. Uzimajući u obzir definiciju sekuritizacije iz navedene Uredbe, kada je subjekt i. stvoren u svrhu ili se koristi za potrebe transakcije (tj. financiranje projekta), ii. odvojen od vlasnika projekta, iii. posreduje između vlasnika projekta i ulagatelja tj. „umetnut“ je između njih i iv. taj subjekt izravno ili neizravno prima od vlasnika projekta prijenos prava vlasništva ili koristi od vlasništva nad projektom skupnog financiranja, taj se subjekt treba smatrati SPV-om u smislu ECSPR-a.

Također se objašnjava smije li PUSF imati udio u SPV-u.

U pravilu, PUSF-ovi ne smiju imati nikakav udjel u bilo kojoj ponudi za skupno financiranje na svojim platformama za skupno financiranje te bi trebali funkcionirati kao neutralni posrednici među klijentima koji se koriste njihovom platformom za skupno financiranje. PUSF mora nacionalnom nadležnom tijelu dokazati da takvo sudjelovanje ne bi predstavljalo sudjelovanje u temeljnim ponudama skupnog financiranja i kao takvo ne narušava njegovu neutralnost u odnosu na njegove klijente. Dalje se u odgovoru daju primjeri što nacionalno nadležno tijelo može uzeti u obzir pri procjeni.

2.Q&A pojašnjava određene aspekte primjene bonitetnih zahtjeva na pružatelje platnih usluga, posebno mogućnost da postojeći poduzetnici daju potvrdu revizora kako bi dokazali postojanje vlastitih sredstava prilikom podnošenja zahtjeva za odobrenje za rad kao PUSF u skladu s CFR-om i Delegiranom uredbom 2022/2112. U skladu s člankom 11. CFR-a PUSF-ovi u svakom trenutku moraju imati uspostavljenu bonitetnu zaštitu koja je jednaka barem višem od sljedećih iznosa:

(a) 25 000 EUR; i

(b) četvrtini fiksnih općih troškova prethodne godine, revidiranih na godišnjoj razini, koji obuhvaćaju trošak servisiranja zajmova tijekom tri mjeseca ako pružatelj usluga skupnog financiranja također omogućuje odobravanje zajmova.

U slučaju kada javni registar nije dostupan za potrebe odobrenja CSP-a i ako još nisu revidirani godišnji financijski izvještaji postojećeg subjekta, nacionalno nadležno tijelo može kao dokaz da podnositelj zahtjeva ispunjava bonitetne zahtjeve prihvatiti potvrdu neovisnog revizora. ESMA također smatra da se subjekti koji su osnovani nakon 10. studenoga 2021., ali još nisu autorizirani od strane nacionalnog nadležnog tijela, stoga nisu obavljali aktivnosti, ne bi trebali smatrati postojećim subjektima.

26.5.2023.

- **Pitanja i odgovori u vezi s primjenom odredaba Direktive AIFM (AIFMD) - DZU, KI**

Odgovorom se pojašnjava da UAIF-ovima koji nisu iz EU-a ne bi trebalo biti dopušteno obavljati pred-marketinške aktivnosti, a u skladu s čl. 30. st. AIFMD-a.

Ako nacionalni zakoni dopuštaju UAIF-ovima koji nisu iz EU-a obavljanje takvih aktivnosti na nacionalnoj razini, UAIF-ovi koji nisu iz EU-a ipak ne mogu koristiti opciju passportinga,

koja inače omogućuje obavljanje tih aktivnosti u drugim državama članicama. ESMA je također podsjetila da takvi nacionalni zakoni, propisi i administrativne odredbe ni na koji način ne bi trebali dovesti u nepovoljniji položaj UAIF-ove iz EU-a u odnosu na UAIF-ove koji nisu iz EU-a.

Europska komisija pojasnila je da se obveze prethodnog stavljanja na tržište koje se primjenjuju na UAIF-ove u skladu s člankom 30.a AIFMD-a primjenjuju na treće strane koje provode predmarketing u ime ovlaštenog UAIF-a iz EU-a.

Ažurirana pitanja i odgovori dodatno pojašnjavaju da registrirani UAIF-ovi ispod praga ne podliježu obvezi obavješćivanja prije stavljanja na tržište osim ako nacionalna pravila ne predviđaju drugačije.

U posljednjem ažuriranju odjeljka koji se odnosi na denotifikaciju AIF-ova, EK navodi da čak i u slučaju kada ne postoje ulagatelji u državi članici domaćinu, za sve AIF-ove koji nisu zatvoreni ili nisu ELTIF, moraju se poštivati obveze navedene u članku 32.a(1) AIFMD-a (npr. obveza objave opće ponude za otkup, javne objave o namjeri raskida sporazuma, ugovori s financijskim posrednicima trebaju biti izmijenjeni ili raskinuti).

26.5.2023.

- **MiFID II / MiFIR Q&A o cross orders s non-equity financijskim instrumentima ispod praga Large in scale (LIS) – ID, Hanfa**

Dogovorene transakcije na tržištu nije dozvoljeno provoditi osim ako se one ne provode primjenom iznimki koje priznaje regulativa. Tako MiFIR dozvoljava da se velike transakcije (LIS) dogovaraju i provode na tržištu prema pravilima koja je odredilo mjesto trgovanja, ali pritom nemaju utjecaj na cijenu. Na našem se tržištu tako provode blok-transakcije.

Međutim, cross request ne spada u definiciju izuzetka za dogovorene transakcije iz MiFIR-a jer omogućuje neovisnu interakciju najavljenih ponuda s ostatkom tržišta, a osobama koje tržištu najavljuju namjeru provođenja transakcije ne garantira njezino izvršenje prema prethodnom usuglašavanju tih osoba; najavljenom količinom će se protrgovati, ali se do unošenja prethodno usuglašanih ponuda (na ZSE-u je to razdoblje između 40 i 90 sekundi od objave cross requesta) ne zna tko će biti sudionici u transakciji jer neovisne treće strane mogu zadavanjem naloga sudjelovati u transakciji.

Q: Je li dozvoljeno izvršavati na mjestu trgovanja **cross naloge** likvidnim non-equity instrumentima u volumenima koji su ispod LIS praga?

A: Cross nalozi s likvidnim instrumentima koji su ispod LIS praga i na koje se primjenjuje pre-trade transparentnost mogu se dogovoriti na tržištu samo ako je i drugim sudionicima tržišta dano dovoljno vremena da sudjeluju u trgovanju na način da postoji poček prije uparivanja naloga. Mjesto trgovanja samo će odrediti koje je to vrijeme počeka uzimajući u obzir tehnološke okolnosti u vezi s brzinom mogućnosti intervencije drugih sudionika.

2.5.2. Nadzorni brifinzi (engl. supervisory briefings)

11.07.2023.

2.5.2.1 Nadzorni brifing (supervisory briefing) o razumijevanju definicije savjeta prema MiFID II

ID, Hanfa

ESMA je pregledala i ažurirala pitanja i odgovore (Q&A) CESR-a (prethodnik ESMA-e) u vezi s razumijevanjem definicije savjeta prema MiFID-u, dokument koji inače naširoko koriste nadzorna tijela i društva te ga je stoga bilo potrebno ažurirati uzimajući u obzir nove poslovne modele i nedavni tehnološki razvoj. CESR je još 2010. objavio Q&A pod naslovom „Razumijevanje definicije savjeta na temelju Direktive MiFID I“ kako bi se razjasnile i ilustrirale situacije u kojima se može smatrati da društva daju savjete te dale pripadajuće smjernice u vezi s ponašanjem društava.

Dokument s pitanjima i odgovorima sada se objavljuje u formatu **nadzornog brifinga** i namijenjen je nacionalnim nadležnim tijelima za upotrebu u njihovim nadzornim aktivnostima.

Nadzorni brifing, između ostalih tema, pokriva:

- pružanje osobnih preporuka i mogu li drugi oblici informacija predstavljati investicijski savjet
- smjernice o tome kada će se za preporuke smatrati da su dane na temelju procjene individualnih okolnosti pojedine osobe
- pitanja opsega definicije osobne preporuke
- pitanja u vezi s oblicima komunikacije, uključujući korištenje objava na društvenim mrežama.

Svrha je brifinga također dati smjernice društvima u vezi s prihvatljivim poslovnim ponašanjem.

Hanfa je u 27. rujna 2023. godine održala Radionicu s Grupacijom tržišta kapitala (dalje: GTK) vezano uz ovu temu posebno se osvrćući na teme davanja generičkih savjeta i izjava za medije te izrade i distribucije istraživanja koje sponzorira izdavatelj. Vezano uz davanje izjave za medije i generičkih savjeta Hanfa je sudionike, uz detaljno obrazloženje razlika između **investicijskog savjetovanja, davanja informacija, generičkog savjeta te preporuke**, uputila na, uz ESMAin nadzorni brifing o razumijevanju definicije savjeta prema MiFID II , Hanfine Smjernice o prodajnim kanalima investicijskih proizvoda iz 2018.godine , Delegiranu uredbu EK (EU) 2016/958, Uredbu 2017/565, Uredbu 2016/958 posebice članak 2. „Identitet autora preporuka“, na definicije iz Uredbe o zlouporabi tržišta 596/2014 ,posebice članak 20., te na pojašnjenja

koja se nalaze u ESMA Q&A on MAR. Također je sudionike GTK dodatno podsjetila na obveze koje proizlaze iz navedenih regulativa.

Nastavano na istraživanje koje sponzorira izdavatelj Hanfa je sudionike GTK informirala o obvezama koje imaju kod izrade i distribucije investicijskih istraživanja te posebice na članak 12. stavak 3. Delegirane direktive Komisije 2017/593 koji govori o dopuštenosti primanja manjih nenovčanih koristi.

2.5.3. Javne izjave (engl. public statements)

11.7.2023.

2.5.3.1 Javna izjava u vezi očekivanja oko sadržaja objava povezanih s održivošću u prospektima izdavatelja

- objava ESMA-e, **IZD, Hanfa**

U **Izjavi** se iznose očekivanja ESMA-e o tome kako bi se specifični zahtjevi za objavom podataka iz Uredbe o prospektima u vezi s pitanjima koja se odnose na održivost u prospektima o vlasničkim i nevlasničkim udjelima trebali ispuniti s obzirom na proces ESG tranzicije. Objava Izjave bi trebala:

- osigurati da nacionalna nadležna tijela poduzmu koordiniran pristup kontroli objave u prospektima u vezi s održivošću
- pružiti izdavateljima i njihovim savjetnicima razumijevanje u pogledu objava povezanih s održivošću, a koju će nacionalna nadležna tijela od njih očekivati da uključe u prospekte, i
- podržati sposobnost ulagača da donesu informiranu odluku o ulaganju uzimajući u obzir važnost objavljivanja u vezi s pitanjima koja se odnose na održivost.

Očekivane ESG objave u prospektima

U Izjavi se skreće pozornost na objavljivanje povezano s održivošću koje je potrebno kako bi se ispunile relevantne odredbe Uredbe o prospektu (PR).

ESMA naglašava važnost nefinancijskog izvješćivanja izdavatelja prema Direktivi o nefinancijskom izvješćivanju (NFRD) i budućeg izvješćivanja o održivosti prema Direktivi o korporativnom izvješćivanju o održivosti, posebno zato što takvo objavljivanje može biti značajno prema PR-u i uključeno u prospekt izdavatelja.

Osim toga, što se tiče nevlasničkih vrijednosnih papira koji se promoviraju kako uzimaju u obzir određenu ESG komponentu ili nastoje ostvariti ESG ciljeve, Izjava pojašnjava kakva je objava potrebna kada se radi o obveznicama „s namjenskim korištenjem prihoda" (engl. *use of proceeds*) i obveznicama „povezanim s održivošću" (engl. *sustainability linked bonds*).

U Izjavi se također napominje da su objave povezane s održivošću ponekad uključene u oglašavanje u vezi takvih izdanja, ali ne i u same prospekte, stoga se ističe da bi takve objave moraju biti uključene u prospekte ako prema PR-u predstavljaju materijalne informacije.

Sljedeći koraci

ESMA i nacionalna nadležna tijela nastaviti će pratiti tržište kako bi utvrdili treba li ove smjernice izmijeniti, na primjer, u slučajevima kada se novi proizvodi uvode na tržište ili postoje promjene u zakonodavstvu.

12.07.2023.

2.5.3.2 Javna izjava u vezi pozajmljivanja vrijednosnih papira od retail klijenata - objava ESMA-e, ID, Hanfa

Izjava se fokusira na poslovno ponašanje društava koja se bave pozajmljivanjem financijskih instrumenata od klijenata (i drugim transakcijama financiranja vrijednosnih papira). Naime, neki su neobrokerski i *zero-commission* brokerski pozajmljivanjem vrijednosnih papira od ulagatelja ostvarili dodatne prihode kako bi nadoknadili limitirane prihode koji proizlaze iz trgovanja bez provizije ili uz vrlo malu proviziju za izvršenje transakcija.

U Izjavi su istaknuti rizici povezani s pozajmljivanjem vrijednosnih papira te se podsjeća na određene važne zahtjeve MiFID-a II koji se primjenjuju na tu aktivnost.

Cilj je Izjave i da se odgovori na dvije zabrinjavajuće prakse koje se uočavaju na tržištu, a to su:

- praksa društava koja zadržavaju prihode ostvarene pozajmljivanjem vrijednosnih papira od svojih malih ulagatelja, tvrdeći da njihovi klijenti i dalje imaju koristi od ukupnih nižih troškova izvršenja. U Izjavi se pojašnjava da bi klijenti čiji su financijski instrumenti posuđeni i koji stoga nose relevantni rizik, trebali primiti prinose ostvarene ovom vrstom poslovanja (neto troškove te pravičnu i proporcionalnu profitnu maržu).
- praksa društava koja traže svoje klijente da „izraze suglasnost za pozajmljivanje vrijednosnih papira putem prihvaćanja općih dokumenata“, kao što su opći uvjeti, a da se ne ističe potreba ishođenja posebne suglasnosti od strane klijenata za pozajmljivanje vrijednosnih papira. U takvim situacijama klijenti možda nisu dovoljno svjesni suglasnosti dane za provođenje takvih aktivnosti, stoga se u Izjavi pojašnjava da se dobivanje suglasnosti od strane klijenata ne može provoditi putem prihvaćanja općih uvjeta i ugovora od strane klijenata.

Sljedeći koraci

ESMA će nastaviti pratiti praksu pozajmljivanja vrijednosnih papira *retail* klijentima i, ako bude potrebno, pripremiti dodatne tehničke savjete Europskoj komisiji u pogledu ove teme.

6.7.2023.

2.5.3.3 Javna izjava o Zajedničkim nadzornim aktivnostima (CSA) za 2022. i o mystery shopping vježbi

Tema CSA je usklađenost sa zahtjevima za objavom podataka o troškovima i naknadama prema MIFID II, ID, KI, Hanfa

U [Javnoj izjavi](#) navodi se kako se, ukupno gledajući, društva pridržavaju većine elemenata odredaba u vezi s *ex post* objavama o troškovima i naknadama prema MiFID-u II. Ova razina usklađenosti razlikuje se među državama članicama. CSA vježba otkrila je određene nedostatke u informacijama koje se pružaju malim klijentima i predlaže područja za poboljšanje u pogledu formata i sadržaja objave.

Utvrđeni nedostaci odnose se na:

- značajne razlike među društvima i državama članicama u formatu i sadržaju *ex post* objava
- različite prakse, a ponekad i neotkrivanje informacija o poticajima
- nedostatke u odnosu na pružanje informacija klijentima u pogledu implicitnih troškova
- nedostatke u smislu nedosljednosti u načinu na koji tvrtke prikazuju kumulativni učinak troškova i naknada na povrat na ulaganja
- otkrivanje iznosa troškova samo u nominalnim iznosima, a ne i odgovarajućih postotaka.

Istodobno s CSA-om, ESMA je koordinirala i provela svoju prvu *mystery shopping* vježbu na temu *ex ante* informacija o troškovima i naknadama danim malim klijentima. U većini slučajeva tajni su kupci primili informacije o troškovima i naknadama prije nego što je investicijska usluga pružena, no kvaliteta i vrijeme pruženih informacija razlikovali su se među društvima.

Ova je CSA naslonjena na nedavne izmjene dvaju seta smjernica o [prikladnosti i upravljanju proizvodima](#) koje su netom stupile na snagu.

Sljedeći koraci

Na temelju uvida proizašlih iz CSA i *mystery shopping* vježbe, ESMA će usmjeriti svoje napore u pogledu usklađenog postupanja na pregled i razvoj novih Q&A te raditi na mogućem standardiziranom EU formatu za pružanje informacija o troškovima i naknadama klijentima. Prema potrebi, nacionalna nadležna tijela poduzet će daljnje aktivnosti u pojedinačnim slučajevima koji uključuju kršenja propisa kao i druge nedostatke.

12.7.2023.

2.5.3.4 Pokretanje Zajedničke nadzorne aktivnosti vezano uz objavljivanje podataka o održivosti i integraciji rizika održivosti u segmentu investicijskih fondova - objava ESMA-e, **DZU, UAIF, Hanfa**

Cilj zajedničke nadzorne vježbe (CSA) ESMA-e i nacionalnih nadzornih tijela je procijeniti usklađenost upravitelja imovinom s relevantnim odredbama SFDR Uredbe, Uredbe o taksonomiji i relevantnim provedbenim mjerama, uključujući relevantne odredbe u

provedbenim aktima UCITS i AIFMD direktiva u vezi integracije rizika održivosti u poslovne procese društava.

Koristeći zajedničku metodologiju koju je razvila ESMA, nacionalna nadležna tijela će razmjenjivati znanja i iskustva o tome kako postići konvergenciju u načinu na koji nadziru objavljivanje povezano s održivošću.

Među glavne ciljeve CSA spadaju:

- procijeniti pridržavaju li se tržišni sudionici u praksi relevantnih pravila i standarda
- prikupiti daljnje informacije o rizicima *greenwashinga* u *asset management* sektoru
- identificirati daljnju relevantnu nadzornu i regulatornu intervenciju za rješavanje uočenih problema.

Osiguravanje veće konvergencije u nadzoru rizika koji proizlaze iz netočnih i obmanjujućih objavljivanja ključno je za unaprjeđivanje transparentnosti te je identificirano kao jedan od strateških nadzornih prioriteta Unije ([USSP](#)) za nacionalna nadležna tijela. CSA će promovirati ovaj cilj poticanjem podizanja nivoa razumljivosti ESG objava od strane upravitelja imovinom u ključnim segmentima lanca vrijednosti održivog financiranja (SIVC).

Osim toga, preliminarni nalazi u vezi identifikacije rizika *greenwashinga* na razini društava i proizvoda, pružit će korisne ulazne podatke za ESMA-in Konačni izvještaj o *greenwashingu*.

Sljedeći koraci

U drugoj polovici 2023. pa do trećeg tromjesečja 2024., nacionalna nadležna tijela provodit će svoje nadzorne aktivnosti te uz koordinaciju ESMA-e dijeliti znanje i iskustva kako bi se potaknula konvergencija u načinu na koji ta tijela nadziru objave upravitelja imovinom povezane s održivošću kao i integraciju rizika održivosti.

2.5.4. Regulatorni i provedbeni tehnički standardi (engl. regulatory and implementing technical standards)

4.12.2023.

2.5.4.1 Završno izvješće Europskih nadzornih tijela u vezi izmjena RTS-ova prema SFDR-u

DZU, ID, KI, OD, UAIF, DDMF, DMF, IF, AIF, IBIP, Hanfa

Ovim [izmjenama RTS-a](#) Europska nadzorna tijela predlažu dodavanje:

- novih PAI indikatora u vezi društvenih pitanja
- pojednostavljenje okvira za objavljivanje glavnih štetnih učinaka odluka o ulaganju na okoliš i društvo
- nove objave financijskih proizvoda u vezi s ciljevima „smanjenja emisija stakleničkih plinova“.

Osim toga, Europska nadzorna tijela predlažu daljnje tehničke revizije Delegirane uredbe u vezi:

- poboljšanja objava u vezi s objašnjenjem kako održiva ulaganja "Ne čine značajnu štetu" (DNSH) okolišu i društvu;
- pojednostavljenja predložaka za predugovorne i periodičke dokumente
- revizije odredbi u vezi investicijskih opcija za financijske proizvode s više ulagačkih opcija (engl. Multi Option Products -MOP)
- drugih tehničkih prilagodbi koje se, među ostalim, tiču tretmana izvedenica, izračuna održivih ulaganja i zahtjeva za da objave budu dostupne u strojno čitljivom formatu

Sljedeći koraci

Europska komisija će proučiti nacrt RTS-a i odlučiti hoće li ga prihvatiti u roku od tri mjeseca. Ovi nacrti RTS-a primjenjivali bi se neovisno o sveobuhvatnoj procjeni SFDR-a koju je Europska komisija najavila u rujnu 2023. i prije uvođenja promjena proizašlih iz te procjene.

11.7.2023.

2.5.4.2 Konačni izvještaj o reviziji tehničkih standarda za odobrenje prema članku 34. MiFID-a II - objava ESMA-e ID, KI, Hanfa

Prijedlozi ESMA-e uključuju **Ciljane izmjene i dopune postojećeg RTS-a i ITS-a** kojima bi se dodali novi zahtjevi za informacijama na popis pojedinosti koje investicijska društva moraju dostaviti u fazi passporting procesa.

Nacrtom spomenutih tehničkih standarda specificiraju se podaci koje društva moraju dostaviti: prilikom notificiranja za pružanje prekograničnih usluga bez osnivanja podružnice i uspostavljaju standardni obrasci za prijenos podataka u tom kontekstu.

Proširuje se opseg podataka koji se prikupljaju od društava kada se notificiraju svojim matičnim državama članicama na način da se uključe informacije o marketinškim metodama koje će se koristiti u državama članicama domaćinima, jezicima koji će se koristiti u komunikaciji s klijentima, u kojim državama članicama će društvo aktivno koristiti putovnicu, te informacije u vezi interne organizacije društva u dijelu relevantnom za prekogranično pružanje usluga.

Uvođenjem novih zahtjeva, nacionalnim nadležnim tijelima omogućile bi se dodatne informacije o planiranim ili postojećim prekograničnim aktivnostima društava.

Ovo je bitno s obzirom na to da ESMA i nacionalna nadležna tijela zapažaju stalni porast prekograničnih aktivnosti koje investicijska društva diljem EU-a pružaju malim (retail) klijentima.

Povećanje prekograničnog pružanja investicijskih usluga ima jasne prednosti za potrošače i investicijske tvrtke jer potiče konkurenciju i povećava spektar/mogućnosti ulaganja dostupnih malim ulagačima. Prekogranične aktivnosti također zahtijevaju od nacionalnih nadležnih tijela da povećaju svoj nadzorni fokus i međusobnu suradnju jer se širenjem usluga povećava rizik od potkopavanja povjerenja ulagača koji, dugoročno gledano, može spriječiti razvoj jedinstvenog tržišta.

Sljedeći koraci

ESMA je podnijela konačno izvješće Europskoj komisiji (EK) te će pružiti daljnje savjete i tehničke smjernice ako EK odluči nastaviti s revizijom spomenutih tehničkih standarda.

Pregled prekograničnog pružanja usluga od strane investicijskih društva za 2022. godinu je dostupan na ESMA-inim internetskim stranicama.

3.10.2023.

2.5.4.3 Zajednička nadzorna akcija ESMA-e i NCA-eva u vezi sa zahtjevima povezanim s održivosti prema MIFID II odredbama

– objava ESMA-e ID, KI, Hanfa

Navedena Zajednička nadzorna akcija (CSA) ESMA-e i nacionalnih nadležnih tijela započinje 2024. i cilj joj je procijeniti napredak koji su investicijski savjetnici/posrednici ostvarili u primjeni ključnih zahtjeva u vezi s održivosti koji su stupili na snagu 2022. nakon izmjena i dopuna delegiranih akata prema MiFID-u II, tj. utvrditi u kojoj su mjeri obveznici integrirali održivost u procjenu prikladnosti te procese i postupke upravljanja proizvodima.

CSA će pokriti sljedeće aspekte:

- kako društva prikupljaju informacije o „preferencijama održivosti“ svojih klijenata
- koje su aranžmane društva uspostavila u cilju razumijevanja i uspostavljanja ispravne kategorizacije investicijskih proizvoda s čimbenicima održivosti u svrhu procjene prikladnosti
- kako društva osiguravaju prikladnost ulaganja s obzirom na održivost (uključujući korištenje „portfeljnog pristupa“)
- kako društva specificiraju sve ciljeve povezane s održivošću s kojima je proizvod kompatibilan kao dio procjene ciljnog tržišta investicijskog proizvoda.

Svrha je ove aktivnosti razmijeniti prakse nacionalnih nadležnih tijela te osigurati dosljednu primjenu pravila EU-a, kao i poboljšati zaštitu ulagatelja.

CSA se provodi nakon što je ESMA nedavno ažurirala dva skupa smjernica o prikladnosti i upravljanju proizvodima uključujući aspekte održivosti, a koje su stupile na snagu početkom listopada 2023.

○ Komentar Hanfe

Provođenje ove CSA iznimno je bitno s obzirom na ulogu investicijskih savjetnika u lancu distribucije financijskih proizvoda, u smislu da predstavljaju prvu liniju komunikacije sa zainteresiranim ulagateljima/klijentima i da je razumijevanje potencijalnih ulagatelja u pogledu financijskih proizvoda koji imaju ESG obilježja ili se promoviraju takvima na dosta niskoj razini. Pritom zbog kompleksnosti održivog financiranja i povezane regulative i sami investicijski savjetnici imaju izazove u svladavanju određenih pojmova da bi ih ispravno prenijeli tj. protumačili svojim klijentima kako bi oni mogli donijeti informirane odluke o ulaganjima. Ako bi nakon donošenja spomenutih smjernica provođenje ove CSA kroz podatke prikupljene u pogledu nadzornih aktivnosti nacionalnih nadležnih tijela te utvrđenih praksi pružatelja usluga trebalo rezultirati utvrđivanjem primjenjuju li obveznici ispravno relevantne zakonske odredbe te navedene smjernice, njihove loše i dobre prakse te postupanja nacionalnih nadležnih tijela u vezi s tim. Zaključci na temelju provedenih analiza trebali bi pomoći nacionalnim nadležnim tijelima da usklade svoje nadzorne aktivnosti/pristupe kao i da ponude smjernice u vezi s daljnjim aktivnostima s ciljem unaprjeđenja poslovnog ponašanja samih obveznika.

10.7.2023.

2.5.4.4 ESMA objavila Priručnik o transparentnosti nakon trgovanja **TO, ID, Hanfa**

Priručnik predstavlja koristan alat prilikom primjene odredaba MiFIR-a u vezi s transparentnosti nakon trgovanja te obveza izračuna u vezi s transparentnosti. Priručnik daje sudionicima na tržištu i nacionalnim nadležnim tijelima smjernice o tome kako na dosljedan način primjenjivati relevantne obveze MiFIR-a.

Imajući u vidu veliki opseg instrumenata obuhvaćenih MiFIR-om i složenost sustava, ovaj Priručnik pokušava dati pojašnjenja:

- koji instrumenti i transakcije podliježu transparentnosti nakon trgovanja
- tko mora prijaviti i objaviti informacije o transparentnosti nakon trgovanja
- kada informacije nakon trgovanja moraju biti javne: u stvarnom vremenu naspram odgođenog
- koje informacije nakon trgovanja moraju biti javne: polja za izvješćivanje i oznake,

u pogledu zajedničkih aspekata kao i razlika između režima transparentnosti nakon trgovanja i izračuna transparentnosti u odnosu na opseg instrumenata i transakcija.

Priručnik je glavni dokument paketa objavljenog u isto vrijeme kad i Priručnik te uključuje sve zahtjeve koji se odnose na ova područja u obliku referenci na akte primarne i sekundarne razine (tzv. *level 1* i *level 2*) te pruža smjernice za (*level 3*) tako što: i. uključuje već objavljena pitanja i odgovore o *post-trade* transparentnosti i izračune transparentnosti i ii. daje potpuno nove smjernice.

Priručnik se sastoji od:

- **Konačnog izvještaja** u vezi s dodatnim smjernicama za RTS 1 i 2 integriranim u Priručnik
- ažurirane verzije CFI koda – mapiranje identifikatora MiFIR-a
- nove Excel datoteke u kojoj je pojašnjena klasifikacija obveznica izdanih od strane određenih javnih tijela
- ažuriranih Q&A o temama transparentnosti MiFID-a II i MiFIR-a; do objave ažurirane verzije Q&A u listopadu 2023, a nakon integracije određenih Q&A u sam Priručnik prevladavaju smjernice iz ovog Priručnika.

Sljedeći koraci

Priručnik će se redovito ažurirati kada budu potrebne daljnje smjernice ili kada dođe do zakonodavnih promjena. Priručnik će se također ažurirati nakon revizije MiFIR-a i povezanih akata sekundarne razine.

2.6 Službena stajališta Hanfe

Mišljenje Hanfe vezano za slobodnu prenosivost dionica za koje je zatraženo uvrštenje na uređeno tržište u slučaju da su iste opterećene obveznopravnim pravom prvokupa:

Službeno stajalište – prenosivost i uvrštenje (hanfa.hr)

- **svi tržišni sudionici**

*Službenim stajalištem Hanfe o primjeni odredbi članka 321 stavka 4. točke 1. Zakona o tržištu kapitala, s ciljem ujednačavanja postupanja prilikom primjene odredbi toga zakona, Hanfa zainteresiranoj javnosti obznanjuje svoje stavove vezano za tumačenje uvjeta slobodne prenosivosti kod uvrštenja prenosivih vrijednosnih papira na uređeno tržište te konkretno na pitanje je li moguće na uređeno tržište uvrstiti dionice dioničkog društva koje su na temelju međudioničarskog ugovora (jednog ili njih više, između različitih dioničara), opterećene obveznopravnim pravom prvokupa, a koje se odnosi na **sve izdane dionice društva**.*

Službeni je stav Hanfe da je ograničenje u ovom konkretnom slučaju postavljeno toliko široko da bi predstavljalo nemogućnost da bi se relevantne vrijednosne papire smatralo slobodno prenosivima. Navedeni stav da se u konkretnom slučaju dionice ne mogu smatrati slobodno prenosivima se, između ostalog, temelji i na činjenici da je u smislu članka 1. stavka 2. Delegirane Uredbe Komisije (EU) 2017/568 (RTS iz MiFID-a II za uvrštenje financijskih instrumenata za trgovanje na uređenim tržištima) izgledno da bi u odnosu na mogućnost trgovanja dionicama tog izdatelja takva klauzula međudioničarskog ugovora (jednog ili više njih) izazvala poremećaje na tržištu.

3. SAVJETOVANJE SA ZAINTERESIRANOM JAVNOŠĆU

20.11.2023.

Objavljeno je **javno savjetovanje** u vezi s Pravilnikom o izračunu, visini i naplati naknada koje se plaćaju Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga za 2024. godinu. Radi se o pravilniku kojim se na godišnjoj razini uređuju nadzorne naknade koje Hanfa naplaćuje subjektima nadzora. Pravilnik o nadzornim naknadama za 2024. ne predviđa izmjene razine nadzornih naknada Hanfe u odnosu na one koje se primjenjuju za 2023. godinu. Javno savjetovanje traje do 15.12.2023.

20.12. 2023.

Objavljeno je **javno savjetovanje** u vezi s izmjenama i dopunama:

- **Pravilnika o strukturi i sadržaju godišnjih i polugodišnjih izvještaja i drugih izvještaja alternativnog investicijskog fonda**
- **Pravilnika o strukturi i sadržaju godišnjih i polugodišnjih izvještaja i drugih izvještaja UCITS fonda.**

Izmjene obaju pravilnika odnose se na novčane fondove u smislu Uredbe (EU) 2017/1131 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. lipnja 2017. o novčanim fondovima. Izmjenama se propisuje rok za dostavu izvještaja „Obrazac za izvješćivanje za upravitelje novčanih fondova” Hanfi, i to kao 20 dana od proteka izvještajnog razdoblja. Izmjena se uvodi s obzirom na to da su Uredbom (EU) 2017/1131 propisani obrazac, sadržaj izvješća, izvještajna razdoblja i rok dostave ESMA-i, ali ne i rok dostave nadležnom tijelu. Javno savjetovanje traje do 19.1.2024.

4. INSTITUCIJE EU-A – OBJAVE O STATUSU IZRADE ILI IZMJENA PROPISA PRVE, DRUGE I TREĆE RAZINE

<p>8.12.2023.</p> <p><i>Europska nadzorna tijela pokrenula javno savjetovanje za</i></p>	<p><i>Europska nadzorna tijela (ESAs)</i></p>	<p>4.1 Drugi konzultacijski paket iz DORA-e – otvoreno savjetovanje</p> <p><i>Europska nadzorna tijela pokrenula su drugi paket javnog savjetovanja za izradu akata druge i treće razine iz DORA-e (Uredba (EU) 2022/2554 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. prosinca 2022. o digitalnoj operativnoj otpornosti za financijski</i></p>
---	---	--

<p>drugi konzultacijski paket iz DORA-e</p>	<p>sektor). Javno savjetovanje otvoreno je od 8.12.2023. do 4.3.2024., za paket od šest dokumenata:</p> <p>1. RTS to specify threat led penetration testing</p> <p>Ovaj nacrt RTS-a razvija se u dogovoru s ECB-om i u skladu s okvirom TIBER-EU. Nacrt je pripremljen u pogledu četiri stavke utvrđene u zakonskom mandatu, s četiri odgovarajuća poglavlja a vezano uz kriterije za identifikaciju financijskih subjekata za obavljanje TLPT-a. Predloženi je pristup dvoslojan:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Prvi popis financijskih subjekata koji će prema zadanim postavkama biti uključeni u opseg TLPT-a, djelomično temeljen na kvantitativnim pragovima ('skupina 1'), ali s fleksibilnošću za nadležna tijela da isključe neke od tih subjekata na temelju kvalitativne procjene. Ovo pokriva određene banke, određene platne institucije i institucije za elektronički novac, središnje druge ugovorne strane, CSD-ove, određena mjesta trgovanja i određena društva za (re)osiguranje; <p>Za ostale financijske subjekte koji nisu obuhvaćeni serijom 1 popis kvalitativnih kriterija koje će nadležna tijela koristiti za procjenu triju čimbenika navedenih u DORA-i (utjecaj na financijski sektor, moguća zabrinutost za financijsku stabilnost i profil IKT rizika i IKT zrelost) za odabir – u financijskim subjektima („serija 2“).</p> <p>Proces testiranja propisan nacrtom RTS-a slijedi proces testiranja naveden u okviru TIBER-EU.</p> <p>2. RTS and ITS on reporting details for major ICT-related incidents</p> <p>Predloženi nacrt RTS-a o detaljima izvješćivanja o velikim incidentima prema DORA-i pokriva tri različita aspekta: rokove za podnošenje početne obavijesti, privremenog izvješća i završnog izvješća za svaki veći incident, sadržaj izvješća o velikim incidentima za velike incidente povezane s IKT-om i sadržaj obavijesti o značajnim kibernetičkim prijetnjama.</p> <p>Nacrt RTS-a odražava proporcionalnost i osigurava dosljednost s pristupom izvješćivanju o incidentima usvojenim u Direktivi (EU) 2022/2555 (NIS2).</p> <p>Predloženi rokovi za prijavu većih incidenata su sljedeći:</p> <ul style="list-style-type: none"> - početno izvješće u roku od 4 sata od trenutka klasifikacije incidenta kao velikog, ali najkasnije 24 sata od trenutka otkrivanja incidenta - privremeno izvješće u roku od 72 sata od klasifikacije incidenta kao velikog ili kada se redovne aktivnosti oporave i poslovanje vrati u normalu - završno izvješće treba dostaviti najkasnije 1 mjesec od klasifikacije incidenta kao velikog. <p>Nacrt RTS-a uvodi 101 podatkovnu točku, od kojih 55 uvjetno, ovisno o prirodi i vrsti incidenta.</p> <p>U odnosu na sadržaj obavijesti o značajnim kibernetičkim prijetnjama (koje se prijavljuju na dobrovoljnoj osnovi), nacrt RTS-a uvodi kratak, jednostavan i jezgrovit sadržaj obavijesti s ciljem izbjegavanja opterećivanja financijskih subjekata i poticanja prijavljivanja kibernetičkih prijetnji. Predloženi nacrt ITS-a pokriva aspekte povezane s općim zahtjevima za izvješćivanje i uvodi format i predloške za izvješćivanje o velikim incidentima i značajnim</p>
--	---

		<p>kibernetičkim prijetnjama u okviru DORA-e. Što se tiče predložka, nacrt ITS-a uvodi jedinstveni predložak koji pokriva početnu obavijest, privremena izvješća i završna izvješća. Nacrt ITS-a također nudi pojmovnik podataka, karakteristike podatkovnih polja i upute kako ih popuniti.</p> <p>.</p> <p>3. Guidelines on the estimation of aggregated costs/losses caused by major ICT related incidents</p> <p>Predložene Smjernice navode procjenu ukupnih godišnjih troškova i gubitaka uzrokovanih velikim incidentima povezanim s IKT-om. Izračun godišnjih troškova i gubitaka prema Smjernicama usklađen je s procjenom troškova i gubitaka svakog incidenta prema TS o izvješćivanju o incidentima. Smjernice uvode izvješćivanje koje pokriva bruto troškove i gubitke, financijske povrate i neto troškove i gubitke po velikom incidentu povezanom s IKT-om. Smjernice također predlažu usmjeravanje referentnog razdoblja za zbrajanje na računovodstvenu godinu kako bi se moglo osloniti na dostupne brojeke iz potvrđenih financijskih izvješća.</p> <p>4. RTS to specify the elements to determine and assess when sub-contracting ICT services supporting a critical or important function</p> <p>Nacrt RTS-a, upućen financijskim subjektima, pruža daljnje specifikacije o tome kako odrediti i procijeniti kada se može izvršiti podugovaranje IKT usluga koje podržavaju kritične ili važne funkcije.</p> <p>U skladu s mandatom, nacrt RTS-a fokusiran je na IKT usluge koje podržavaju kritične ili važne funkcije ili njihove materijalne dijelove koje pružaju IKT podizvođači. Financijski subjekti mogu opisati koje IKT usluge koje podržavaju kritične ili važne funkcije koriste i koje od njih mogu biti podugovorene, uključujući određivanje uvjeta za podugovaranje. Nacrt RTS-a prati životni ciklus dogovora između financijskih subjekata i trećih pružatelja usluga IKT-a pri podugovaranju IKT usluga koje podržavaju kritične ili važne funkcije te postavlja ključne zahtjeve financijskim subjektima o korištenju podugovorenih usluga koje podržavaju kritične ili važne funkcije ili njihovih materijalnih dijelova, uključujući: procjenu rizika prije dopuštanja podugovaranja IKT usluga koje podržavaju kritične ili važne funkcije; zahtjeve za ugovorne aranžmane; o praćenju podugovaranja; o informacijama o bitnim promjenama; te o pravima izlaska i raskida.</p> <p>5. RTS on harmonisation of the conditions of oversight</p> <p>Nacrt RTS-a odredit će:</p> <ul style="list-style-type: none"> - informacije koje treba dostaviti treća strana pružatelj IKT usluga u dobrovoljno upućenom zahtjevu da je se imenuje kao ključnu - sadržaj, strukturu i format informacija koje trebaju dostaviti, otkriti ili prijaviti pružatelji IKT usluga trećih strana glavnom nadzornom tijelu (LO) u skladu s člankom 35. stavkom 1., uključujući predložak za pružanje informacija o podugovornim aranžmanima - kriterije za utvrđivanje sastava zajedničkog tima za provjeru kojima se osigurava uravnoteženo sudjelovanje članova osoblja Europskih nadzornih tijela i osoblja relevantnih nadležnih tijela, te za utvrđivanje njihova imenovanja, zadaća i načina rada
--	--	--

		<ul style="list-style-type: none"> - pojediniosti o procjeni nadležnih tijela o mjerama koje su poduzele ključne treće strane pružatelji IKT usluga (CTPP) na temelju preporuka LO-a u skladu s člankom 42. stavkom 3. <p style="text-align: center;">6. Guidelines on „CAs-ESAs cooperation“ regarding DORA oversight</p> <p>Europska nadzorna tijela izdat će do 17. srpnja 2024. smjernice o suradnji između Europskih nadzornih tijela i nadležnih tijela koje pokrivaju:</p> <ul style="list-style-type: none"> - detaljne procedure i uvjete za dodjelu i izvršavanje zadataka između nadležnih tijela i Europskih nadzornih tijela i - pojediniosti o razmjeni informacija koje su potrebne nadležnim tijelima kako bi osigurala praćenje preporuka upućenih CTPP-ovima. <p>Europska nadzorna tijela organizirat će <u>Javnu raspravu</u> u obliku webinara <u>23. siječnja 2024. od 09:00 do 18:00.</u></p> <p>Europska nadzorna tijela pozivaju zainteresirane dionike da se registriraju pomoću obrasca za registraciju <u>do 19. siječnja 2024. (16:00).</u></p>
<p>21.11.2023</p> <p>Održivo financiranje –</p> <p>Objavljena Okolišna delegirana uredba i izmjene Delegirane uredbe u vezi izvještavanja prema članku 8. Uredbe o taksonomiji te Delegirana uredba u vezi izmjene Klimatske delegirane uredbe</p>	<p>Europska komisija</p>	<p>4.2 Okolišna delegirana uredba, izmjene Delegirane uredbe u vezi izvještavanja prema članku 8. Uredbe o taksonomiji te izmjene Klimatske delegirane uredbe - objava</p> <p>Službeno usvojena Okolišna delegirana uredba i izmjene Delegirane uredbe u vezi izvještavanja prema članku 8. Uredbe o taksonomiji te Delegirana uredba u vezi izmjene Klimatske delegirane uredbe</p> <p>Radi se o:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <u>Delegiranoj uredbi (EU) 2023/2486</u> (dalje u tekstu: DU 2023/2486) kojom se uređuju tehnički kriteriji provjere (tzv. technical screening criteria -TSC) za preostala 4 okolišna cilja: ((c) održivu uporabu i zaštitu vodnih i morskih resursa, (d) prijelaz na kružno gospodarstvo, (e) sprečavanje i kontrolu onečišćenja, (f) zaštitu i obnovu bioraznolikosti i ekosustava DU 2023/2486 sadrži sedam priloga. Prva četiri aneksa sadrže nove TSC-ove za 4 okolišna cilja dok preostali aneksi sadrže izmjene i dopune Delegirane uredbe (EU) 2021/2178 u vezi izvješćivanja prema članku 8. Uredbe o taksonomiji - <u>Delegiranoj uredbi (EU) 2023/2485</u> koja sadrži 2 aneksa i mijenja Delegiranu uredbu (EU) 2021/2139 u vezi s dva okolišna cilja povezana s klimom. Dva priloga sadrže nove TSC-ove koji se odnose na nove taksonomski prihvatljive gospodarske aktivnosti poput onih u vezi s ključnim komponentama za transport s niskom razinom ugljika i električnom opremom. Obveze objava prema DU 2023/2486 u početnom se razdoblju tiču samo objava u vezi udjela taksonomski prihvatljivih i taksonomski neprihvatljivih ekonomskih djelatnosti i to za nefinancijska poduzeća u razdoblju od 1. siječnja 2024. do 31. prosinca 2024., a za financijska poduzeća u periodu od 1. siječnja 2024. do 31. prosinca 2025. Nakon isteka navedenih razdoblja, poduzeća će morati objavljivati podatke o taksonomski usklađenim ekonomskim djelatnostima. DU 2023/2485 počinje se primjenjivati od 1. siječnja 2024. godine.

<p>20.12. 2023.</p> <p>Održivo financiranje</p> <p>Vijeće usvojilo opći pristup</p>	<p>Vijeće</p>	<p>4.3 Uredba u vezi pružatelja ESG rejtinga – postignut privremeni politički dogovor</p> <p>Prijedlog uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o transparentnosti i integritetu aktivnosti dodjele okolišnih, društvenih i upravljačkih rejtinga</p> <p>Status: Postignut opći pristup u Vijeću. Pod predsjedanjem belgijskoj predsjedništva od 1.1.2024., započet će trijalozni s EP-om.</p> <p>Cilj je Prijedloga ove uredbe donijeti zajednički regulatorni pristup za jačanje integriteta, transparentnosti, odgovornosti, dobrog upravljanja i neovisnosti aktivnosti povezanih s dodjelom okolišnih, društvenih i upravljačkih (ESG) rejtinga čime se doprinosi transparentnosti i kvaliteti okolišnih, društvenih i upravljačkih rejtinga koji se dodjeljuju reguliranim europskim financijskim društvima i europskim poduzetnicima.</p> <p>Ovaj Prijedlog uredbe sastavni je dio obnovljene strategije Europske komisije za održivo financiranje donesene u srpnju 2021. te se primjenjuje na okolišne, društvene i upravljačke rejtinge koje dodjeljuju pružatelji okolišnih, društvenih i upravljačkih rejtinga koji posluju u EU-u.</p> <p>Okvir nacрта uredbe usmjeren je na pravne osobe koje izrađuju, objavljuju na svojim internetskim stranicama ili putem različitih ugovornih aranžmana javnosti i pretplatnicima pružaju ESG rejtinge. Uredba neće obuhvaćati financijske institucije niti druge sudionike na tržištu koji izrađuju ESG rejtinge za vlastite potrebe ili upotrebu. Prijedlogom uredbe ESMA se ovlašćuje za obavljanje nadzorne funkcije, odnosno za izdavanje odobrenja za rad i nadzor pružatelja ESG rejtinga.</p> <p>Prema nacrtu uredbe uvodi se obveza da svaka pravna osoba koja u EU-u želi pružati usluge ESG rejtinga i koja ima poslovni nastan u EU-u, mora imati odobrenje za rad koje izdaje ESMA, koja je imenovana kao nadležno nadzorno tijelo. Ako je pružatelj ESG rejtinga iz treće zemlje, mora ispuniti jedan od sljedećih uvjeta: treba dobiti odobrenje za rad od ESMA-e, treba postojati provedbena odluka o istovjetnosti ili treba ishoditi prihvaćanje ili priznavanje ESG rejtinga. Dodatno, uvodi se obveza ESMA-i o vođenju i održavanju registra na njezinim internetskim stranicama o svim ovlaštenim pružateljima ESG rejtinga te se uvode zahtjevi u pogledu dostupnosti informacija u ESAP bazi kada ona bude pokrenuta. Uredbom se utvrđuju opća načela kojih se trebaju pridržavati pružatelji ESG rejtinga s ciljem osiguranja neovisnosti, kvalitete i pouzdanosti aktivnosti dodjeljivanja ESG rejtinga, uključujući potrebu za primjenom odgovarajućih sustava, resursa i postupaka.</p> <p>Kako bi se održala neovisnost i izbjegao sukob interesa, inicijalni prijedlog uredbe zabranjivao je pružateljima ESG rejtinga obavljanje savjetodavnih djelatnosti, djelatnosti izdavanja i prodaje kreditnih rejtinga, izrade referentnih vrijednosti te investicijske, revizijske i bankarske djelatnosti i djelatnosti osiguranja ili reosiguranja unutar istog društava. Pregovorima između država članica, zabrana je sužena na revizorske i savjetodavne usluge</p> <p>Također, pružatelji ESG rejtinga moraju osigurati da su analitičari, zaposlenici i druge osobe uključene u pružanje ESG rejtinga neovisni i da imaju potrebno znanje i iskustvo. Dodatno, pružatelji ESG rejtinga moraju poduzeti sve potrebne mjere kako bi se osigurala neovisnost ESG rejtinga od utjecaja bilo kakvog postojećeg ili potencijalnog sukoba interesa ili poslovnog odnosa. S ciljem</p>
---	----------------------	---

		<p>povećanja transparentnosti, uvodi se obveza pružateljima ESG rejtinga da evidentiraju svoje aktivnosti vezane uz dodjelu ESG rejtinga. Radi postizanja transparentnosti, pružatelji ESG rejtinga na svojim internetskim stranicama objavljuju informacije o metodologijama, modelima i ključnim pretpostavkama povezanim s aktivnostima dodjele ESG rejtinga pri čemu nema obveza objave podataka koji bi potpali pod poslovnu tajnu.</p> <p>U cilju zaštite potrošača, uređuje se mehanizam za rješavanje pritužbi. Također, pružatelji ESG rejtinga ne smiju eksternalizirati važne operativne funkcije ako bi to dovelo do narušavanja kvalitete politika i postupaka unutarnje kontrole ili nadzora ESMA-e.</p> <p>Uvode se i mjere za potporu manjim pružateljima ESG rejtinga u smislu da ih ESMA može izuzeti od nekih operativnih zahtjeva ako ispunjavaju određene kriterije. Pregovorima u Vijeću to je doručeno na način da pružatelji ESG rejtinga koji spadaju u kategoriju malih društava (prema Računovodstvenoj direktivi) imaju obvezu samo se registrirati kod ESMA-e, a nemaju obvezu plaćanja nadzornih naknada unutar razdoblja od tri godine od stupanja na snagu ove uredbe ili sve dok ne prijeđu u kategoriju srednjih društava (ovisno što prvo nastane), u kojem trenutku moraju ishoditi odobrenje od ESMA-e. U cilju primjene načela proporcionalnosti EK će također pripremiti delegirani akt u vezi nadzornih naknada. .</p>
<p>17.10.2023.</p> <p>Održivo financiranje –</p> <p>Objavljena odgoda usvajanja sektorskih i standarda održivosti za poduzeća iz trećih država</p>	<p>Europska komisija</p>	<p>4.4 Sektorski i standardi održivosti za poduzeća iz trećih država – odgoda usvajanja</p> <p>Europska komisija donijela službenu odluku o odgađanju usvajanja sektorskih i standarda održivosti za poduzeća iz trećih država</p> <p>Navedena Odluka rezultat je Komisijinih nastojanja da se smanji teret izvješćivanja za sudionike financijskog tržišta. Jedno je od njih da se predloži dvogodišnja odgoda datuma usvajanja sektorski specifičnog ESRS-a koji je trenutno predviđen za usvajanje u 2024., a na temelju poziva korporativnog sektora za smanjenje trenutnog opterećenja uzrokovana pripremanjem za primjenu općih ESRS-ova.</p> <p>Odgoda datuma usvajanja za 2 godine relevantna je za tvrtke u djelokrugu CSRD-a, uključujući mala i srednja poduzeća koja kotiraju na burzi, od kojih se zahtijeva podnošenje izvješća o održivosti. To će omogućiti tim tvrtkama da se usredotoče na provedbu prvog skupa ESRS-a usvojenog 31. srpnja 2023. te osigurati da EFRAG ima vremena razviti učinkovite ESRS-ove specifične za sektor i ograničiti zahtjeve izvješćivanja tj. svesti ih na najmanju moguću mjeru.</p>
<p>18.10.2023.</p> <p>MiFID/MiFIR konačni zakonodavni prijedlog</p>	<p>EK/Vijeće/ EP</p>	<p>4.5 Konačni kompromisni tekstovi MiFID/MiFIR - objava</p> <p>Objavljivanje konačnih kompromisnih tekstova MiFID/MiFIR</p> <p>Vijeće je 18. listopada 2023. objavilo konačne kompromisne tekstove u vezi s revizijom okvira MiFID II. Konačni kompromisni tekstovi odražavaju politički dogovor postignut između Vijeća i parlamenta u lipnju 2023.</p> <p><u>Neki su od ključnih prijedloga sljedeći:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Uspostava konsolidiranih podataka na razini EU-a, objedinjujući ključne tržišne podatke koje pružaju više platformi (kao što su burze i investicijske banke) na kojima se trguje

		<p>financijskim instrumentima. Time će se profesionalnim i malim ulagateljima olakšati pristup točnim i ažuriranim informacijama kao što su cijena instrumenata te opseg i vrijeme transakcija. Mala uređena tržišta i rastuća tržišta MSP-ova mjesta su trgovanja koja uvrstavaju dionice izdavatelja za koje je trgovanje na sekundarnom tržištu obično manje likvidno od trgovanja dionicama uvrštenima za trgovanje na većim uređenim tržištima. Kako bi se izbjegao negativan učinak koji bi konsolidirani podaci mogli imati na mala mjesta trgovanja, čak i kada bi njihovo uključivanje u konsolidirane podatke moglo pozitivno utjecati na njihovu održivost i likvidnost vrijednosnih papira kojima se trguje na tim mjestima, trebalo bi uspostaviti mehanizam dobrovoljnog sudjelovanja. Taj mehanizam dobrovoljnog sudjelovanja trebao bi se primjenjivati na investicijska društva koja upravljaju rastućim tržištima MSP-ova i na tržišne operatore čiji godišnji volumen trgovanja dionicama predstavlja 1% ili manje godišnjeg volumena trgovanja dionicama u Uniji. Prag od 1% trebala bi dopuniti dva alternativna uvjeta: investicijsko društvo ili tržišni operater nije dio grupe koja obuhvaća ili je usko povezana s investicijskim društvom ili tržišnim operaterom koji prelazi prag od 1% ili je koncentracija trgovanja vrlo visoka na mjestu kojim upravlja to investicijsko društvo ili tržišni operater, odnosno udjelom od 85% ukupnog godišnjeg volumena trgovanja dionicama trguje se na mjestu trgovanja na kojem su prvotno uvrštene za trgovanje</p> <ul style="list-style-type: none"> • Opća zabrana „plaćanja za tijek naloga” (PFOF) (praksa kojom brokeri primaju plaćanja za prosljeđivanje naloga klijenata određenim trgovinskim platformama). Međutim, određene države članice, ako je PFOF češći, imat će rok do 30. lipnja 2026. za provedbu zabrane pod uvjetom da se PFOF pruža samo klijentima u toj državi članici. Stručnjaci će primijetiti da će se provedbom EU približiti stajalištu Ujedinjene Kraljevine u kojoj je već dugo postojala zabrana. • Uređena tržišta moraju moći privremeno zaustaviti ili ograničiti trgovanje u izvanrednim situacijama ili ako dođe do značajnog kretanja cijena u financijskom instrumentu u kratkom vremenskom razdoblju. U iznimnim slučajevima moraju moći otkazati, izmijeniti ili ispraviti svaku transakciju. • Kako bi se osigurala odgovarajuća razina transparentnosti, cijene i volumen transakcija izvršenih u vezi s obveznicama, strukturiranim financijskim proizvodima i emisijskim jedinicama trebalo bi objavljivati onoliko blizu stvarnom vremenu koliko dopuštaju tehničke mogućnosti. Kako se pružatelje likvidnosti u takvim transakcijama ne bi izložilo neopravdanom riziku, trebalo bi biti moguće odgoditi objavljivanje određenih pojedinosti o transakcijama. <p><i>U tijeku su pravno lingvistički prijevodi.</i></p>
<p>28.09.2023.</p> <p>Održivo financiranje</p>	<p>ESAs</p>	<p>4.6 Drugi godišnji izvještaj Europskih nadzornih tijela u vezi dobrovoljnog objavljivanja PAI podataka prema SFDR-u - objava</p> <p>Europska nadzorna tijela (ESAs) objavile drugo godišnje izvješće o opsegu dobrovoljnog objavljivanja glavnih negativnih učinaka prema članku 18. Uredbe o objavljivanju podataka o održivim financijama (SFDR)</p> <p><i>Slično pristupu usvojenom za Izvješće za 2022., Europska nadzorna tijela pokrenula su anketu među nacionalnim nadležnim tijelima kako bi procijenila trenutno stanje dobrovoljnih objava o glavnim</i></p>

		<p>štetnim učincima (PAI) na razini društva i proizvoda prema SFDR-u te su razvila preliminarni, indikativni i neisključujući pregled dobrih praksi i područja koja trebaju poboljšanja.</p> <p>Naglasci Izvješća:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rezultati pokazuju sveukupno poboljšanje u usporedbi s 2202. iako još uvijek postoje značajne razlike u opsegu usklađenosti sa zahtjevima i kvaliteti objavljivanja kako među sudionicima na financijskim tržištima tako i među jurisdikcijama. • Čini se da je objave lakše pronaći na internetskim stranicama u usporedbi s prethodnom godinom. • Kada sudionici na financijskom tržištu ne uzimaju u obzir glavne negativne učinke, trebali bi bolje objasniti razloge zašto to nisu učinili. • Iako ih na to usmjerava SFDR, sudionici na financijskim tržištima uglavnom ne otkrivaju u kojoj su mjeri njihova ulaganja usklađena s Pariškim sporazumom. • Dobrovoljno objavljivanje PAI razmatranja na nivou financijskih proizvoda dodatno će se analizirati u budućim izvješćima. • Izvješće za 2023. također uključuje skup preporuka Europskih nadzornih tijela koje Europska komisija treba razmotriti prije sljedeće sveobuhvatne procjene SFDR-a <p><u>Pozadina</u></p> <p>Glavni štetni učinci (PAI) najznačajniji su negativni utjecaji ulaganja na okoliš i ljude. Kada sudionici na financijskom tržištu razmatraju glavne štetne učinke to znači da prilikom donošenja investicijskih odluka trebaju nastojati smanjiti negativan utjecaj tvrtki u koje ulažu.</p>
<p>14.9.2023. – 15.12.2023.</p> <p>Održivo financiranje – Javne konzultacije</p>	<p>EK</p>	<p>4.7 Javno savjetovanje Europske komisije u vezi revizije SFDR-a</p> <p>Savjetovanje je otvoreno tri mjeseca, a rok je za komentare je 15. prosinca 2023.</p> <p>Svrha je savjetovanja prikupiti stavove širokog kruga dionika u vezi uspješnosti SFDR-a kao propisa koji potiče transparentnost objava u financijskom sektoru u vezi održivosti s ciljem preusmjeravanja financijskih tokova prema održivim modelima poslovanja.</p> <p>SFDR primjenjuje se od ožujka 2021. U prosincu 2022. najavljena je sveobuhvatna procjena okvira za procjenu mogućih nedostataka – s naglaskom na pravnu sigurnost, upotrebljivost uredbe i njezinu sposobnost da odigra svoju ulogu u borbi protiv greenwashinga.</p> <p>Savjetovanje je usmjereno na dvije skupine dionika:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>javno savjetovanje</u> – uključuje približno 32 suštinska pitanja i ima 64 stranice, usmjereno na širu zajednicu i nevladine organizacije • <u>ciljane konzultacije</u> - usmjerene na sudionike financijskog tržišta, ulagatelje, nevladine organizacije, relevantna javna tijela, nacionalna regulatorna tijela i obveznike koji podliježu, izravno ili neizravno, odredbama SFDR-a i/ili imaju dublje znanje i/ili (radno) iskustvo u području održivog financiranja. Konzultacije sadrže preko 90 detaljnih pitanja. <p>Ciljanim konzultacijama želi se dobiti komentare na pitanja u vezi: – percepcije u pogledu aktualnih zahtjeva SFDR-a</p>

		<ul style="list-style-type: none"> - pogleda na interakciju s drugim propisima u okviru održivog financiranja (konzistentnost/preklapanje i sl.) - razmišljanja u pogledu moguće promjene u postojećim obvezama objave podataka za financijske tržišne sudionike - prijedloga u pogledu moguće uspostave sustava kategorizacije financijskih proizvoda. <p>Prikupljeni komentari poslužiti će EK-u pri razmatranju mogućih izmjena postojećega zakonodavnog okvira.</p>
<p>13.12.2023.</p> <p>Vijeće EU i Europski parlament postigli privremeni dogovor o AMLA-i</p>	<p>Vijeće EU/EP</p>	<p>4.8 AMLA – Privremeni politički dogovor</p> <p>AMLA - Prijedlog UREDBE EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA o osnivanju tijela za suzbijanje pranja novca i financiranja terorizma i izmjeni uredaba (EU) br. 1093/2010, (EU) br. 1094/2010, (EU) br. 1095/2010</p> <p>Vijeće i Parlament postigli su 13. prosinca 2023. privremeni dogovor o stvaranju novog europskog tijela za borbu protiv pranja novca i financiranja terorizma (AMLA) – centralnog mjesta na razini EU-a za borbu protiv pranja novca, čiji je cilj zaštititi građane EU-a i financijski sustav EU-a protiv pranja novca i financiranja terorizma. AMLA će imati izravne i neizravne nadzorne ovlasti nad visokorizičnim obveznicima u financijskom sektoru. Vijeće i Europski parlament trenutačno pregovaraju o načelima postupka odabira lokacije sjedišta AMLA-e.</p> <p>S obzirom na prekograničnu prirodu financijskog kriminala novo će tijelo potaknuti učinkovitost okvira za sprječavanje pranja novca i financiranja terorizma (AML/CFT) stvaranjem integriranog mehanizma s nacionalnim nadzornim tijelima kako bi se osiguralo da se obveznici pridržavaju obveza vezanih uz AML/CFT u financijskom sektoru. AMLA će također imati ulogu vezano uz nefinancijski sektor i koordinirati financijske obavještajne jedinice (FIUs) u državama članicama. Uz nadzorne ovlasti i kako bi se osigurala usklađenost, u slučajevima ozbiljnog, sustavnog ili opetovanog kršenja izravno primjenjivih zahtjeva AMLA će odabranim obveznicima biti ovlaštena izreći novčane sankcije. Privremeni sporazum dodaje ovlasti AMLA-i za izravni nadzor određenih vrsta kreditnih i financijskih institucija, uključujući pružatelje usluga kriptovaluta ako se smatraju visokorizičnima ili djeluju preko granica.</p> <p>AMLA će izvršiti selekciju kreditno-financijskih institucija koje predstavljaju visok rizik u nekoliko država članica. Odabrane obveznike nadzirat će zajednički nadzorni timovi predvođeni AMLA-om, koji će između ostalog provoditi procjene i inspekcije. Planiran je nadzor do 40 grupa i subjekata u prvom procesu odabira. Za neizabrane obveznike nadzor SPN/FT-a ostao bi prvenstveno na nacionalnoj razini.</p> <p>Što se tiče nefinancijskog sektora, AMLA će imati pomoćnu ulogu, provodeći preglede i istražujući moguća kršenja u primjeni AML/CFT okvira. AMLA će imati ovlasti izdavati neobvezujuće preporuke. Nacionalna nadzorna tijela moći će dobrovoljno osnovati koledž za nefinancijski subjekt koji djeluje preko granica ako se to bude smatralo potrebnim.</p> <p>AMLA će također pratiti imaju li odabrani obveznici uspostavljene interne politike i procedure kako bi se osigurala provedba ciljanih financijskih sankcija, zamrzavanja imovine i oduzimanja.</p>

		<p>AML – Prijedlog direktive (EU) 2015/849 Europskog parlamenta i Vijeća od 20. svibnja 2015. o sprečavanju korištenja financijskog sustava u svrhu pranja novca ili financiranja terorizma, o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća te o stavljanju izvan snage Direktive 2005/60/EZ Europskog parlamenta i Vijeća i Direktive Komisije 2006/70/EZ</p> <p><i>U tijeku su trijalozni razgovori između Vijeća i Europskog parlamenta, a čije su pozicije dostupne ovdje (Vijeće) i ovdje (EP). Direktiva sadrži nacionalne odredbe o nadzoru i financijskim obavještajnim jedinicama, kao i o pristupu nadležnih tijela potrebnim i pouzdanim informacijama, npr. registrima stvarnog vlasništva i imovini pohranjenoj u slobodnim zonama.</i></p> <p>AMLR – Prijedlog uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o sprečavanju korištenja financijskog sustava u svrhu pranja novca i financiranja terorizma</p> <p><i>U tijeku su trijalozni razgovori između Vijeća i Europskog parlamenta, a čije su pozicije dostupne ovdje (Vijeće) i ovdje (EP). Politički trijaloz planiran je 16.01.2024. Uredba sadrži odredbe o provođenju dubinske analize klijenata, transparentnosti stvarnih vlasnika i korištenju anonimnih instrumenata, poput kriptoinovine, novih subjekata i platformi za grupno financiranje. Također uključuje odredbe o takozvanim „zlatnim“ putovnicama i vizama.</i></p> <p>TFR – Uredba (EU) 2023/1113 Europskog parlamenta i Vijeća od 31. svibnja 2023. o informacijama koje se prilažu prijenosima novčanih sredstava i određene kriptoinovine i o izmjeni Direktive (EU) 2015/849 (preinaka)</p> <p>https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2023/1113</p> <p><i>Dana 20. travnja 2023. Europski parlament usvojio je Uredbu o informacijama koje se prilažu prijenosima novčanih sredstava i određene kriptoinovine.</i></p> <p><i>Tom se Uredbom utvrđuju pravila o informacijama o platiteljima i primateljima koje se prilažu prijenosima novčanih sredstava u bilo kojoj valuti te o informacijama o pošiljateljima i korisnicima koje se prilažu prijenosima kriptoinovine u svrhu sprečavanja, otkrivanja i istrage pranja novca i financiranja terorizma ako barem jedan pružatelj platnih usluga ili pružatelj usluga povezanih s kriptoinovinom koji sudjeluje u prijenosu novčanih sredstava ili prijenosu kriptoinovine ima poslovni nastan ili registrirano sjedište u Uniji.</i></p> <p><i>Uredbom se utvrđuju i pravila o internim politikama, postupcima i kontrolama za osiguravanje provedbe mjera ograničavanja ako barem jedan pružatelj platnih usluga ili pružatelj usluga povezanih s kriptoinovinom koji sudjeluje u prijenosu novčanih sredstava ili prijenosu kriptoinovine ima poslovni nastan ili registrirano sjedište u Uniji.</i></p> <p><i>Detaljno su propisane obveze pružatelja usluga povezanih s kriptoinovinom, zajedničke mjere koje primjenjuju pružatelji platnih usluga i pružatelji usluga povezanih s kriptoinovinom, informiranje, zaštita podataka i čuvanje evidencije te sankcije i praćenje.</i></p> <p><i>Nova Uredba primjenjivat će se od 30. prosinca 2024.</i></p>
--	--	--

<p>6.12.2023</p> <p>Usvojen opći pristup Vijeća u predmetu EMIR review</p>	<p>Vijeće EU-a</p>	<p>4.9 Revizija uredbe EMIR - početak pregovora Vijeća i Parlamenta</p> <p>Vijeće EU-a usvojilo je 6.12.2023 mandat za početak pregovora s Europskim parlamentom u predmetu EMIR review, a koji obuhvaća izmjene:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Uredbe o infrastrukturaama financijskih tržišta EU-a (Uredba (EU) 648/2012) (EMIR) - Uredbe bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije (Uredba (EU) br. 575/2013) (CRR) i - Uredbe o novčanim fondovima (Uredba (EU) br. 2017/1131) (MMFR). <p><i>U pogledu izmjena koje je Vijeće usvojilo u odnosu na inicijalni prijedlog Europske komisije, može se istaknuti sljedeće:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Vijeće je očuvalo primarnu ulogu nacionalnih nadležnih tijela kod nadzora europskih CCP-jeva. - Vijeće je odbacilo prijedlog o (obveznom) osnivanju zajedničkih nadzornih timova (engl. joint supervisory teams) koji bi se sastojali od osoblja nacionalnog nadležnog tijela matične države članice, ESMA-e i članova kolegija tog CCP-ja koji bi zajednički sudjelovali u neposrednim nadzorima. - S druge strane, Vijeće je ojačalo ulogu nadzornih okvira i istodobno osiguralo odgovarajuću podjelu zadaća među nacionalnim tijelima koja uspostavljaju koordinaciju na europskoj razini, posebno uspostavom zajedničkog mehanizma za praćenje i osiguravanje koordinacijske uloge ESMA-e u prekograničnim izvanrednim situacijama. - Vijeće je utvrdilo čvrst zahtjev za vođenje aktivnog računa (AAR) kojim će se od određenih financijskih i nefinancijskih drugih ugovornih strana zahtijevati da imaju račun kod središnje druge ugovorne strane iz EU-a, što uključuje operativne elemente kao što su sposobnost postupanja s transakcijama druge ugovorne strane u kratkom roku, ako je to potrebno, te elemente aktivnosti kako bi se račun učinkovito upotrebljavao. To se osigurava nizom zahtjeva koje ti računi moraju ispuniti, uključujući zahtjeve za druge ugovorne strane iznad određenog praga da poravnaju transakcije u najrelevantnijim potkategorijama izvedenica od znatne systemske važnosti koje su definirane u smislu razreda izvedenica, veličine i dospijeća. - Vijeće je u opseg primjene AAR-a uključilo proporcionalnost kojom se osigurava da mali subjekti ne bi trebali biti zahvaćeni tom obvezom. - Vijeće je osiguralo da u praksi nadzorna tijela mogu primjenjivati pojednostavnjene nadzorne postupke kao što su postupci izdavanja odobrenja za rad i validacije. - Vijeće je usvojilo da NFC subjekti kao članovi poravnanja CCP-ja i kao klijenti članova poravnanja mogu kao prihvatljivi kolateral koristiti bankarske garancije (neosigurane). - Vijeće je prihvatilo promjenu načina izračuna praga poravnanja za NFC-ove, gdje se prag više ne bi računao na grupnoj razini, već - na individualnoj, ali uz zadržavanje hedging izuzetka na razini grupe. - Vijeće je zadržalo postojeći izuzetak od obveze izvještavanja trgovinskih repozitorija za unutargrupne transakcije NFC-ova (koji je Europska komisija predlagala ukinuti). - Uvedena je obveza za članove poravnanja da jasno objasne svojim klijentima kako funkcioniraju pozivi na uplatu margina te da klijentima daju simulacije pod različitim scenarijima kako bi pomogli klijentima da se bolje pripreme i predvide buduće potrebe za likvidnošću.
--	---------------------------	--

		<ul style="list-style-type: none"> - Vijeće je proširilo primjenu odredbi EMIR-a i na one CCP-jeve koji uz financijske instrumente poravnavaju i nefinancijske instrumente (primjerice na robnim ili energetske burzama). - Što se tiče fondovskih propisa (MMFR i Direktiva o UCITS fondovima), iz ograničenja rizika druge ugovorne strane isključuju se transakcije s izvedenicama gdje je ugovorna strana CCP. <p>Europski parlament svoju je poziciju usvojio u studenom 2023. te su u prosincu započeli trijalozu između Vijeća EU-a i Europskog parlamenta.</p>
<p>27.11.2023.</p> <p>Usvojene izmjene CSDR-a od strane Vijeća EU-a u zadnjem koraku usvajanja propisa</p>	<p>Vijeće EU-a</p>	<p>4.10 Usvojena konačna verzija izmjena Uredbe CSDR</p> <p>Nakon postignutog političkog dogovora između Vijeća EU-a i Europskog parlamenta 27.6.2023. (više detalja dostupno ovdje) Vijeće EU-a usvojilo je 27.11.2023. finalnu verziju izmjena Uredbe (EU) br. 909/2014 (CSDR), kojom je utvrđen skup zajedničkih zahtjeva za središnje depozitorije vrijednosnih papira koji upravljaju sustavima namire vrijednosnih papira u cijelom EU-u.</p> <p>Europska komisija objavila je 16. ožujka 2022. prijedlog za reviziju CSDR-a, s naglaskom na pet glavnih područja: sustav „putovnice“, suradnju među nadzornim tijelima, pomoćne usluge bankovnog tipa, disciplinu namire i nadzor nad središnjim depozitorijima vrijednosnih papira iz trećih zemalja. Nakon izmjena usuglašenih između Vijeća EU-a i Europskog parlamenta konačne izmjene CSDR-a donose:</p> <p><u>Jednostavniji sustav „putovnice“</u></p> <p>Sustav „putovnice“ odnosi se na postupak putem kojeg središnji depozitorij vrijednosnih papira sa sjedištem u jednoj državi članici EU-a može pružati usluge u drugoj državi članici. Izmjenama CSDR-a pojasnit će se i pojednostavniti pravila, čime će se smanjiti prepreke prekograničnoj namiri te olakšati administrativno i financijsko opterećenje.</p> <p><u>Bolji nadzor</u></p> <p>Izmjenama CSDR-a povećat će se i učinkovitost nadzora nad središnjim depozitorijima vrijednosnih papira poboljšanjem suradnje među nadzornim tijelima. U slučajevima kada se djelatnosti središnjih depozitorija vrijednosnih papira u najmanje dvije druge države članice smatraju vrlo važnima za funkcioniranje tržišta vrijednosnih papira i zaštitu ulagatelja, osnovat će se kolegij za olakšavanje suradnje i razmjene informacija među tijelima država članica. Nadzorna tijela imat će i pristup boljim informacijama o djelatnostima središnjih depozitorija vrijednosnih papira izvan EU-a koji posluju u EU-u.</p> <p><u>Poboljšanje učinkovitosti namire</u></p> <p>Izmjene CSDR-a sadržavaju mjere za poboljšanje učinkovitosti namire (stopa po kojoj se transakcije vrijednosnim papirima namiruju na predviđeni datum) izmjenom određenih elemenata režima discipline namire, uključujući preduvjete za primjenu takozvanih obveznih nakupa.</p> <p>Do njih dolazi ako se transakcija ne namiri do kraja dogovorenog razdoblja i kupac vrijednosnih papira prisiljen ih je otkupiti negdje drugdje. Na temelju revidirane uredbe takvi će se nakupi uvesti</p>

		<p>samo kao krajnja mjera ako se stopa neuspjelih namira u EU-u ne poboljšava i predstavlja prijetnju financijskoj stabilnosti.</p> <p><u>Pomoćne usluge bankovnog tipa</u></p> <p>Izmjenama CSDR-a se utvrđuju uvjeti pod kojima središnji depozitoriji vrijednosnih papira mogu pristupiti uslugama bankovnog tipa, među ostalim putem drugih središnjih depozitorija vrijednosnih papira. Kao rezultat toga olakšat će se pružanje usluga za širi raspon valuta, kao i prekogranično pružanje usluga.</p> <p>Donošenjem izmjena CSDR-a u Vijeću zaključuje se postupak donošenja odluka. Izmjene CSDR-a objavit će se u Službenom listu (ta se objava još očekuje) i stupiti na snagu dvadeset dana nakon objave.</p> <p>Usvojeni tekst izmjena CSDR-a dostupan je ovdje.</p>
<p>Akt o uvrštenju (Listing act)</p> <p>Europski parlament usvojio stajalište u predmetu Akt o uvrštenju</p> <p>-početak trijaloga</p>	<p>Europski parlament</p>	<p>4.11 Akt o uvrštenju - Objava novog paketa zakonodavnih prijedloga</p> <p>Europska komisija predstavila novi paket zakonodavnih prijedloga za daljnji razvoj Unije tržišta kapitala Europske unije zajedničkog naziva Akt o uvrštenju (engl. Listing Act).</p> <p>Prijedlozi Akta o uvrštenju proizlaze iz obveze Europske komisije da pojednostavi pravila uvrštenja, kako je navedeno u Mjeri 2. Akcijskog plana Unije tržišta kapitala za 2020. godinu. Akt o uvrštenju sastoji se od tri zakonodavna prijedloga:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Prijedloga uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni uredaba (EU) 2017/1129, (EU) br. 596/2014 i (EU) br. 600/2014, tj. radi se o izmjenama Uredbe o prospektu, Uredbe o zlouporabi tržišta te Uredbe MiFIR radi povećanja privlačnosti javnih tržišta kapitala u Uniji za poduzeća i olakšavanja pristupa kapitalu za mala i srednja poduzeća • Prijedloga direktive Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni Direktive 2014/65/EU (Direktive MiFID) radi povećanja privlačnosti javnih tržišta kapitala u Uniji za poduzeća i olakšanja pristupa malih i srednjih poduzeća kapitalu i o stavljanju izvan snage Direktive 2001/34/EZ (Direktive o uvrštenju) te • Prijedloga direktive Europskog parlamenta i Vijeća o strukturama dionica s višestrukim pravom glasa u poduzećima koja traže uvrštenje svojih dionica za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova (engl. Multiple Voting Shares Structure Directive). <p>Vijeće EU-a usvojilo je opći pristup u predmetu Listing Act u lipnju, a prijedlozi su dostupni ovdje.</p> <p>Europski parlament usvojio je stajalište na ECON u listopadu, a ono je potvrđeno na plenarnoj sjednici Europskog Parlamenta početkom studenoga. U studenome 2023. započeli su i trijalozni.</p> <p>Vijeće i EP imaju oprečne stavove oko brojnih pitanja kao što su:</p> <p><u>I. Izmjene MiFIDa i stavljanje izvan snage Direktive o uvrštenju</u></p> <p>1. Istraživanje pod pokroviteljstvom izdavatelja i kodeks ponašanja</p>

Europski parlament i Vijeće predlažu da se istraživački materijal koji u cijelosti ili djelomično plaćaju izdavatelji označi kao „istraživanje koje sponzorira izdavatelj” i da se takav materijal izradi u skladu s kodeksom ponašanja koji izrađuje ESMA putem RTSa. Međutim, Vijeće predlaže dodatne organizacijske i administrativne zahtjeve te nadzorne ovlasti za nacionala nadležna tijela.

2. Re-budling

Vijeće i EP sastavili su kompromisni prijedlog o daljnjim koracima kojim se predviđa potpuni re-budling i ukidanje obveze investicijskih društava da obavijeste svoje klijente o odvojenim ili zajedničkim plaćanjima, ovisno o slučaju, za usluge izvršenja i istraživanja koja se vrše prema trećim pružateljima istraživanja.

Razlika postoji u pogledu razvoja uvjeta pod kojima se istraživanja mogu koristiti i distribuirati u najboljem interesu klijenta. Vijeće ne dodaje nikakve dodatne zahtjeve, no EP dodatno navodi točne uvjete za ispunjavanje ove obveze.

3. Free-float zahtjev

Kada je riječ o free float zahtjevu Vijeće osigurava veću fleksibilnost i pruža tri različita načina određivanja free floata uz onaj jedinstveni od 10% koji bi se koristio samo u trenutku uvrštenja.

II. Izmjene Uredbe o prospektu

1. Izuzeće od obveze objave prospekta

Obje institucije uključuju u izuzeće od obveze objave prospekta ponude vrijednosnih papira koji će biti uvršteni za trgovanje na uređenom tržištu ili rastućem tržištu MSP-ova koji su zamjenjivi vrijednosnim papirima koji su već uvršteni za trgovanje na istom tržištu, pod uvjetom da tijekom razdoblja od 12 mjeseci predstavljaju manje od 30% broja vrijednosnih papira koji su već uvršteni za trgovanje na istom tržištu. No, EP i Vijeće predlažu različite uvjete korištenja tog izuzeća.

2. Pragovi za izuzeće od obveze objavljivanja prospekta

EP i Vijeće predlažu **viši i harmonizirani EU prag** za izuzeće malih ponuda vrijednosnih papira od 12 milijuna eura, pri čemu države članice zadržavaju ovlasti za smanjenje tog praga na 5 milijuna eura. Prijedlogom Vijeća ovlašćuju se države članice da zahtijevaju dodatnu dokumentaciju – koja ni u kojem slučaju ne može predstavljati prospekt – dok prijedlog EP-a predviđa da bi države članice mogle zahtijevati od izdavatelja da objavi sažetak.

3. Pojednostavljeni prospekt za sekundarna izdanja- EU Follow-on prospectus

U područje primjene tog pojednostavljenog prospekta Vijeće dodaje izdavatelje koji traže uvrštenje za trgovanje na uređenom tržištu vrijednosnih papira zamjenjivih vrijednosnim papirima koji su kontinuirano uvršteni za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova najmanje posljednjih 18 mjeseci prije uvrštenja vrijednosnih papira za trgovanje. Prijedlogom EP-a ta uvrštenja nisu uključena u područje primjene EU Follow-on prospekta. Međutim, prijedlogom EP-a omogućuje se MSP-ovima i drugim izdavateljima koji nisu MSP-ovi, a imaju vrijednosne papire uvrštene na rastućim tržištima MSP-ova i čiji su vrijednosni papiri uvršteni za trgovanje na rastućem tržištu MSP-ova tijekom prethodnih 18 mjeseci, sastavljanje EU Follow-on prospekta u slučaju javne ponude vrijednosnih papira ili

		<p>uvrštenja za trgovanje na uređenom tržištu, pod uvjetom da ti izdavatelji nemaju vrijednosne papire koji su već uvršteni za trgovanje na uređenom tržištu.</p> <p>Što se tiče oblika prospekta, EP zahtijeva da prospekt bude sastavljen kao jedinstveni dokument, dok Vijeće izdavateljima dopušta opciju objave i u zasebnim dokumentima. Osim toga, mandatom Vijeća utvrđuje se da se ograničenje od 50 stranica za tu vrstu prospekta neće primjenjivati na instrumente jednake dionicama.</p> <p><u>III. Uredba o zluporabi tržišta (MAR)</u></p> <p>1. Javno objavljivanje povlaštenih informacija</p> <p>Čini se da se Vijeće i EP u biti slažu u pogledu smanjivanja područja primjene obveze objavljivanja povlaštenih informacija tijekom dugotrajnog postupka dok se on ne dovrši, tj. u tome da obveza objavljivanja ne obuhvaća međukorake tog postupka. Međutim, prijedlog EP-a nudi nešto detaljniji nacrt od Vijeća. Vijeće i EP zahtijevaju da izdavatelj osigura povjerljivost neobjavljenih povlaštenih informacija.</p> <p>2. Popis upućenih osoba</p> <p>Vijeće i EP odbacili su većinu početnog prijedloga članka 18. MAR-a (popis upućenih osoba), koji je prvotno namijenjen ublažavanju režima za izdavatelje. Posljednji stavak omogućuje izdavateljima uvrštenima za trgovanje na rastućim tržištima MSP-ova da odluče hoće li uvrstiti na svoje popise sve osobe koje imaju pristup određenoj povlaštenoj informaciji ili one koje, zbog prirode svoje funkcije ili položaja unutar izdavatelja, imaju redovit pristup povlaštenoj informaciji.</p> <p>3. Mehanizam za razmjenu podataka o nalogima</p> <p>Prijedlogom Vijeća namjerava se poboljšati režim razmjene informacija među nacionalnim nadležnim tijelima kako bi im se omogućilo da bolje utvrde slučajeve manipuliranja tržištem uspostavom mehanizma za nadzor knjige naloga između tržišta (CMBOS). Stvaranje mehanizma zahtijeva i neke ciljne izmjene okvira MiFIR-a kako bi se odredilo da nacionalno nadležno tijelo može trajno zahtijevati podatke iz knjige naloga od mjesta trgovanja pod njegovim nadzorom te kako bi se ESMA-i dodijelila zadaća usklađivanja formata ili predložka koji se koristi za prijenos i pohranu tih podataka.</p> <p>Osim manjih izmjena u dijelu razmjene podataka o nalogima, glavna je razlika u izvješću EP-a uvođenje sistematskih internalizatora u područje primjene članka.</p> <p>Vijeće i EP suglasni su u pogledu vrste financijskih instrumenata iz područja primjene članka.</p> <p>4. Sankcije za kršenja odredbi MAR-a</p> <p>U prijedlogu Vijeća navodi se da se novčane sankcije za povrede članka 14. – 18. MAR-a automatski izračunavaju kao postotak ukupnog godišnjeg prometa izdavatelja, uz mogućnost da države članice izreknu veću novčanu kaznu ako smatraju da je u tom slučaju kazna nerazmjerno niska. Za gore navedene situacije u članak se uvodi niži apsolutni iznos minimuma maksimalnih novčanih kazni za mala i srednja poduzeća.</p>
--	--	--

		<p>Osim toga, prijedlogom se administratori referentnih vrijednosti i doprinositelji izričito uključuju u područje primjene administrativnog režima MAR-a</p> <p>Prijedlogom EP-a ne unose se značajne promjene od prijedloga Komisije</p> <p><u>IV. Izmjene MiFIR-a</u></p> <p>U skladu s člankom 25.1. Uredbe MiFIR („obveza vođenja evidencije”), EP predlaže da nadležno tijelo mjesta trgovanja može kontinuirano zahtijevati podatke iz tog stavka. Nadalje, prijedlog EP-a određuje da operater mjesta trgovanja nadležnom tijelu bez naknade dostavlja relevantne podatke koji se odnose na sve naloge za financijske instrumente koji se oglašavaju putem njihovih sustava.</p> <p>Nastavak trijaloga očekuje se u siječnju 2024. pod vodstvom belgijskog predsjedništva.</p>
<p>17.10.2023.</p> <p>Uredba o europskim referentnim vrijednostima</p> <p>(BMR) –Komisija objavila prijedlog revizije</p>	<p>Europska Komisija</p>	<p>4.12 Uredba o europskim referentnim vrijednostima (BMR)- Komisija predlaže reviziju</p> <p>Europska komisija (Komisija) objavila je 17. listopada 2023. prijedlog revizije Uredbe o europskim referentnim vrijednostima (BMR)</p> <p>Prijedlog je dio šireg paketa mjera Komisije kojima se nastoje racionalizirati zahtjevi u pogledu izvješćivanja za društva u raznim dijelovima europskog zakonodavstva o financijskim uslugama. Komisija je potvrdila da je trenutačno područje primjene BMR-A iznimno široko te da gotovo 90% administratora referentnih vrijednosti koji imaju odobrenje za rad ili su registrirani u EU-u pruža samo neznajčajne referentne vrijednosti. Kad je riječ o referentnim vrijednostima iz treće zemlje, Komisija je napomenula da je trenutačno samo 5% utvrđenih administratora referentnih vrijednosti iz treće zemlje iskoristilo jedan od dostupnih putova (jednakovrijednost, priznavanje ili prihvaćanje) za dobivanje dozvole na temelju BMR-a, tj. ne oslanjaju se na prijelazne odredbe koje se inače još primjenjuju.</p> <p>S obzirom na prethodno navedeno, Komisija je predložila sljedeće:</p> <p>Područje primjene BMR-a: Komisija predlaže smanjenje područja primjene BMR-a kako bi se obuhvatile samo važne i ključne referentne vrijednosti, zajedno s referentnim vrijednostima EU-a za klimatsku tranziciju i referentnim vrijednostima EU-a usklađenim s Pariškim sporazumom. Komisija predlaže uspostavu dvaju mehanizama za utvrđivanje značajnih referentnih vrijednosti: (a) pristupa temeljenog na pragu i (b) režima imenovanja. Administratori neznajčajnih referentnih vrijednosti više ne bi podlijegali zahtjevima za registraciju. S obzirom na predloženo smanjenje opsega BMR-a, Komisija predlaže ukidanje postojećeg posebnog režima izuzeća za referentnu vrijednost promptnog deviznog tečaja</p> <p>Osiguravanje klimatske tranzicije EU-a i referentnih vrijednosti EU-a usklađenih s Pariškim sporazumom: Komisija pojašnjava da će samo administratorima koji su ovlašteni ili registrirani u skladu s BMR-om biti dopušteno pružanje referentnih vrijednosti EU-a za klimatsku tranziciju ili referentnih vrijednosti EU-a usklađenih s Pariškim sporazumom. Osim toga, s obzirom na to da je prošao datum (1. siječnja 2022.) do kojeg su administratori značajnih referentnih vrijednosti morali nastojati pružati referentnu vrijednosti</p>

	<p>EU-a za klimatsku tranziciju ili referentnu vrijednost EU-a usklađenu s Pariškim sporazumom, Komisija predlaže brisanje tog zahtjeva BMR-a.</p> <p>Kriteriji koji se temelje na pragu za procjenu kada su referentne vrijednosti značajne: u skladu s prijedlogom Komisije referentna vrijednost smatrat će se značajnom ako se upotrebljava se izravno ili neizravno u kombinaciji referentnih vrijednosti u Uniji na koje se pozivaju financijski instrumenti ili financijski ugovori ili za mjerenje uspješnosti investicijskih fondova čija je ukupna prosječna vrijednost najmanje 50 milijardi eura na temelju čitavog raspona referentnih dospijeća ili rokova dospijeća, ako je to primjenjivo, u razdoblju od šest mjeseci. Administratori referentnih vrijednosti morat će obavijestiti dotično nadležno tijelo države članice (nacionalno nadležno tijelo) ili Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA), ovisno o tome gdje se taj administrator nalazi, da je ukupna upotreba jedne od njihovih referentnih vrijednosti premašila prag utvrđen u BMR-u.</p> <p>Određivanje značajnih referentnih vrijednosti: ako referentnu vrijednost pruža administrator iz EU-a, nacionalno nadležno tijelo trebalo bi moći odrediti takvu referentnu vrijednost kao značajnu na temelju skupa kvalitativnih kriterija propisanih u BMR-u. U odnosu na administratore referentnih vrijednosti iz trećih zemalja, ESMA bi trebala odrediti takvu referentnu vrijednost kao značajnu referentnu vrijednost na zahtjev jednog ili više nacionalnih nadležnih tijela.</p> <p>Upotreba referentnih vrijednosti i objava upozorenja: Kako bi se ublažili rizici povezani s upotrebom referentnih vrijednosti koje možda nisu sigurne za upotrebu u Uniji te kako bi se upozorili potencijalni korisnici, Komisija predlaže da bi nadležna tijela i ESMA trebali moći izdati upozorenje u obliku javne obavijesti o tome da administrator značajne referentne vrijednosti ne poštuje primjenjive zahtjeve, posebno u pogledu usklađenosti s obvezom da administrator referentne vrijednosti bude odobren, registriran, prihvaćen ili priznat, ovisno o slučaju. Izdavanje takvog upozorenja značilo bi da nadzirani subjekti više ne bi trebali moći dodavati nova upućivanja na takve referentne vrijednosti ili kombinaciju referentnih vrijednosti. Nadzirani subjekti morat će se savjetovati s jedinstvenom europskom pristupnom točkom ili registrom ESMA-e kako bi provjerili regulatorni status administratora značajnih referentnih vrijednosti, referentnih vrijednosti EU-a za klimatsku tranziciju ili referentnih vrijednosti EU-a usklađenih s Pariškim sporazumom koje namjeravaju upotrebljavati.</p> <p>Priznavanje administratora referentnih vrijednosti iz trećih zemalja: primjećujući da režim jednakovrijednosti u okviru BMR-a obuhvaća vrlo ograničen broj referentnih vrijednosti za treće zemlje, Komisija predlaže da se sustav priznavanja za administratore iz trećih zemalja koji će morati dobiti dozvolu EU-a pretvori u trajno rješenje.</p> <p>Prijelazne odredbe: Komisija predlaže da nacionalna nadležna tijela i ESMA osiguraju manje opterećujuće postupke podnošenja zahtjeva za administratore koji su već odobreni, registrirani, prihvaćeni ili priznati i koji podnose zahtjev za novo odobrenje, registraciju, prihvaćanje ili priznavanje u roku od dvije godine od datuma primjene revidiranog BMR-a.</p> <p>Prijedlog će sada preispitati Europski parlament i Vijeće. Nakon službenog donošenja predlaže se da se revidirani BMR primjenjuje od 1. siječnja 2026.</p>
--	--

<p>21.10.2023.</p> <p>Održivo financiranje</p>		<p>4.13 Službeno usvojeni Europski standardi izvješćivanja o održivosti (ESRS)</p> <p>Nakon što je EK u srpnju 2023. usvojila <u>konačni tekst delegirane uredbe u vezi primjene prvog seta ESRS-ova</u>, krajem listopada 2023. istekao je i period u kojem su EP i Vijeće imali mogućnost izjavljivanja neslaganja s njima. S obzirom da se niti jedan od suzakonodavaca nije protivio, delegirana uredba primjenjivat će se od 1. siječnja 2024. Tekst delegirane uredbe: <u>Delegirana uredba Komisije (EU) 2023/2772 od 31. srpnja 2023. o dopuni Direktive 2013/34/EU Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu standarda izvještavanja o održivosti (europa.eu)</u></p> <p>Prvi set uključuje 12 ESRS-ova: dva međusektorska standarda koji se primjenjuju na sva pitanja održivosti i kojima se definiraju temeljni koncepti CSRD-a te deset tematskih standarda koji pokrivaju širok raspon okolišnih, društvenih i pitanja upravljanja. Dva međusektorska standarda također uključuju razradu pitanja dvostruke materijalnosti i opća načela izvješćivanja koja moraju poštovati društva koja su obveznici CSRD-a.</p> <p>ESRS-ovi standardi su izvješćivanja o održivosti izrađeni u skladu s odredbama Direktive o korporativnom izvješćivanju o održivosti (CSRD) koja je na snazi od siječnja 2023., a čiji je cilj izjednačiti izvješćivanje o održivosti s financijskim izvješćivanjem.</p> <p>Kako bi ispunila taj cilj, društva moraju pružiti relevantne, usporedive i pouzdane informacije o utjecaju svog poslovanja na pitanja održivosti te rizicima i prilikama povezanim s održivošću.</p> <p>Paralelno sa zakonodavnim postupkom, EFRAG radi na razvoju daljnjih smjernica za podršku primjeni ESRS-ova. Očekuje se da će te smjernice obuhvatiti procjenu značajnosti i uključivanje informacija o lancu vrijednosti. Osim toga, EFRAG je najavio da će uspostaviti pristupnu točku za dionike ESRS-a za postavljanje pitanja za prijavu na ESRS. U međuvremenu organizira <u>webinare</u> zajedno s Accountancy Europe usmjerene na pojašnjavanje povezanih koncepata te komuniciranje očekivanja u vezi kvalitetne primjene standarda u izvješćivanja društva.</p>
<p>20.7.2023.</p> <p>Unija tržišta kapitala</p> <p>Postignut privremeni politički dogovor o reviziji direktiva AIFMD i UCITS</p>	<p>Vijeće EU-a</p> <p>Europski parlament</p>	<p>4.14 AIFMD i UCITS direktive – postignut privremeni politički dogovor</p> <p>20.7.2023. postignut je privremeni dogovor o izmjenama direktiva AIFMD i UCITS, a s ciljem poboljšavanja tržišta kapitala EU-a i jačanja zaštite ulagatelja u EU</p> <p>U skladu s <u>privremenim dogovorom</u>, pregovarači Vijeća EU-a i Europskog parlamenta odlučili su <u>unaprijediti dostupnost alata za upravljanje likvidnošću</u>, što bi trebalo osigurati da su UAIF-ovi i društva za upravljanje dobro opremljeni za rješavanje značajnih zahtjeva za otkupe u „nestabilnim“ financijskim vremenima. UAIF-ovi koji upravljaju otvorenim AIF-ovima i DZU-ovi moraju odabrati minimalno dva alata za upravljanje likvidnošću (uz iznimku onih koji upravljaju MMF-ovima, koji mogu odabrati samo jedan) te implementirati detaljne politike i procedure za aktiviranje i deaktiviranje odabranih alata za upravljanje likvidnošću.</p> <p>Parlament i Vijeće postigli su i privremeni dogovor o regulatornom okviru EU-a za tzv. <u>loan originating AIF-ove</u>, odnosno AIF-ove koji daju zajmove (dalje u tekstu: LO AIF), vodeći računa o očuvanju</p>

		<p>financijske stabilnosti i zaštiti ulagatelja. Propisuju se pravila u pogledu:</p> <ul style="list-style-type: none"> - oblika LO AIF-ova (zatvoreni vs. otvoreni) - zabrana tzv. originate-to-distribute investicijske strategije - trgovanja zajmovima na sekundarnom tržištu i razdoblja zadržavanja - obveze procjene kreditnog rizika - pravila ulaganja: diverzifikacija, korištenje poluge <p>Nadalje, postignut je privremeni dogovor o poboljšanju pravila za delegiranje na treće osobe. Propisuju se informacije u odnosu na delegiranje poslova na treće osobe koje moraju biti uključene u zahtjev za izdavanje odobrenja za rad i uvodi se zahtjev da UAIF/DZU mora imati minimalno dvije osobe koje efektivno vode poslovanje društva.</p> <p>Privremeni dogovor uključuje i proširenje subjekata koji mogu obavljati poslove depozitara za AIF-ove na prekograničnoj osnovi (dakle dozvoljava se da depozitar AIF-a bude osnovan u drugoj državi članici), uz ispunjavanje propisanih uvjeta, koji se procjenjuju na pojedinačnoj osnovi.</p> <p>Ostali ključni dijelovi privremenog dogovora uključuju poboljšanje razmjene podataka među nacionalnim nadležnim tijelima te uvođenje novih mjera za utvrđivanje neopravdanih troškova (eng. undue costs) koji bi se mogli naplatiti investicijskim fondovima odnosno njihovim ulagateljima, kao i za sprječavanje mogućih obmanjujućih naziva investicijskih fondova, radi bolje zaštite ulagatelja.</p> <p>Privremeni dogovor sada moraju službeno odobriti i Vijeće EU-a i Europski parlament. Glasovanje Europskog parlamenta zakazano je za 5. veljače 2024., a glasovanje Vijeća EU-a trebalo bi uslijediti ubrzo nakon toga. Očekuje se da će revidirane direktive AIFMD i UCITS stupiti na snagu do kraja Q1 2024., nakon čega će države članice imati rok od 24 mjeseca za implementaciju u nacionalni zakonodavni okvir.</p>
<p>15.3.2023.</p> <p>Usvojena revidirana Uredba ELTIF</p>	<p>Vijeće EU-a</p> <p>Europski parlament</p>	<p>4.15 Usvojena revidirana uredba ELTIF</p> <p>Dana 15.3.2023. Europski parlament i Vijeće EU-a usvojili su revidiranu Uredbu o Europskim fondovima za dugoročna ulaganja (Uredba ELTIF).</p> <p>Ključne izmjene koje su napravljene kroz reviziju Uredbe ELTIF odnose se na:</p> <ul style="list-style-type: none"> - proširenje opsega dozvoljenih ulaganja - sastav portfelja i pravila za diverzifikaciju ulaganja (posebno kada se udjeli ELTIF-a nude malim ulagateljima) - dozvoljavanje struktura napajajući – glavni fond i fond fondova - dozvoljavanje osnivanja ELTIF-ova kao otvorenih investicijskih fondova - propisuju se posebna pravila za ELTIF-ove koji se nude isključivo profesionalnim ulagateljima kao i oni za ELTIF-ove koji se mogu nuditi i malim ulagateljima - ukidaju se posebna ograničenja ulaganja za male ulagatelje u smislu visine njihovih ulaganja u ELTIF. Prema „staroj“ Uredbi ELTIF, ako ukupna imovina malog ulagatelja nije prelazila 500,000 eura, ulagatelj nije mogao uložiti više od 10 % svoje

		<p>imovine u ELTIF. Također je ukinut i prag minimalnog ulaganja u jedan ili više ELTIF-ova koji je ranije iznosio 10,000 eura.</p> <p>Napravljene izmjene trebale bi pomoći da ELTIF-ovi postanu atraktivniji proizvod i sredstvo financiranja, međutim tek će vrijeme pokazati hoće li Uredba ELTIF II biti „uspješnija“ od Uredbe ELTIF, koja nije ostvarila očekivane rezultate s obzirom na to da je od njezina usvajanja do danas osnovana samo nekolicina ELTIF-ova, i to u samo nekoliko država članica.</p>
<p>12.2023.</p> <p>Održivo financiranje – Direktiva o zelenim tvrdnjama</p> <p>Rasprave u Vijeću</p>	<p>Vijeće</p>	<p>4.16 Green claims direktiva – rasprave u Vijeću</p> <p>Nacrt prijedloga direktive o tzv. zelenim tvrdnjama - Proposal for a Directive on Green Claims</p> <p>Svrha je ove direktive spriječiti zeleni manipulativni marketing (tzv. greenwashing) postavljanjem posebnih pravila o dokazivanju, provjeri i priopćavanju dobrovoljnih ekoloških tvrdnji i shema usmjerenih na ekološko označavanje proizvoda i usluga na tržištu EU-a. Direktivom bi se također uveli zahtjevi za provjeru takvih tvrdnji/shema od strane vanjskih procjenitelja prije nego što se proizvodi s takvim oznakama stave na tržište.</p> <p>Ova direktiva nadopunila bi Direktivu o nepoštenim trgovačkim praksama te bi trebala pružiti zaštitu potrošačima od neutemeljenih tvrdnji u vezi održivosti/zelenosti proizvoda i usluga.</p> <p>Od 2024. Vijećem predsjedava Belgija, a cilj je krajem svibnja ili početkom lipnja postići opći pristup. Za vrijeme španjolskog predsjedanja fokus je bio na razdvajanju oznaka i tvrdnji, digitalizaciji, smanjenju administrativnog opterećenja za trgovce, ali i konkretiziranju i jasnoći informacija za potrošače..</p>
<p>6/2023.- 12/2023.</p> <p>Održivo financiranje – Direktiva o politikama dužne pažnje u vezi korporativne održivosti (CSDDD)</p> <p>Postignut provizorni politički dogovor</p>	<p>Vijeće</p> <p>i EP – faza trijaloga</p>	<p>4.17 CSDDD - postignut privremeni politički dogovor</p> <p>Vijeće i EP postigli <u>privremeni dogovor</u> u vezi Direktive o politikama dužne pažnje u vezi korporativne održivosti (Corporate Sustainability Due Dilligence Directive - CSDDD)</p> <p>Iako su Vijeće i EP imali poprilično oprečne stavove oko brojnih pitanja poput kriterija za određivanje društava koja ulaze u opseg obveznika (prema kriterijima veličine prometa i broja zaposlenika), sektora koji se smatraju rizičnima, statusa financijskog sektora, izrade tzv. klimatskih planova, odgovornosti direktora itd., sredinom prosinca uspjeli su postići provizorni politički dogovor.</p> <p><i>Podsjetimo:</i></p> <p>Direktivom se žele postaviti pravila za korporativni sektor u odnosu na implementaciju i provođenje politika dužne pažnje u vezi stvarnih i potencijalnih štetnih utjecaja poslovnih modela društava na ljudska prava, kao i štetnim utjecajima na okoliš imajući u vidu kako poslovne aktivnosti samog društva tako i poslovne aktivnosti njihovih podružnica, ali i sudionika u lancu vrijednosti s kojima društvo ima uspostavljen poslovni odnos. Također se utvrđuju pravila o odgovornosti za kršenje obveza definiranih CSDD-om te nadležna nadzorna tijela, kao i modeli razmjene informacija među državama članicama.</p> <p>Potrebno je istaknuti da je jedna od glavnih točaka prijedloga status financijskog sektora, pri čemu je EP tražio da sve financijske institucije budu uključene u opseg obveznika dok je Vijeće u trijalozima zatražilo njegovo isključenje u cijelosti, a zauzvrat pristalo</p>

		na uključivanje nekih drugih sektora kao rizičnih, uz obvezu uključivanja klauzule o preispitivanju u sam tekst direktive kojom će se u određenom roku preispitati status financijskih institucija i odlučiti o njihovu uključenju. .
<p>prosinac 2023.</p> <p>Digitalne financije -</p> <p>Akt o umjetnoj inteligenciji</p> <p>postignut privremeni dogovor Vijeća i EP-a</p>	<p>Vijeće, EP</p>	<p>4.18 Akt o umjetnoj inteligenciji - postignut privremeni politički dogovor</p> <p>Prijedlogom <u>Uredbe o umjetnoj inteligenciji (Akt o umjetnoj inteligenciji)</u> želi se osigurati da sustavi umjetne inteligencije koji se stavljaju na europsko tržište i upotrebljavaju u EU-u budu sigurni i da se njima poštuju temeljna prava i vrijednosti EU-a. Cilj je tog ključnog prijedloga također potaknuti ulaganja i inovacije u području umjetne inteligencije u Europi. Prijedlog slijedi pristup utemeljen na riziku i u njemu se utvrđuje jedinstven, horizontalni pravni okvir za umjetnu inteligenciju kojim se želi uspostaviti pravna sigurnost. Cilj je nacrtu uredbe promicanje ulaganja i inovacija u području umjetne inteligencije, poboljšanje upravljanja i učinkovite provedbe postojećeg zakonodavstva o temeljnim pravima i sigurnosti i olakšavanje razvoja jedinstvenog tržišta za primjenu umjetne inteligencije. Prijedlog je usko povezan s drugim inicijativama, među ostalim s Koordiniranim planom za umjetnu inteligenciju, čiji je cilj ubrzati ulaganja u umjetnu inteligenciju u Europi.</p> <p>U usporedbi s prvotnim prijedlogom Komisije, glavni novi elementi privremenog dogovora obuhvaćaju:</p> <ul style="list-style-type: none"> – pravila o modelima umjetne inteligencije opće namjene i velikog učinka koji mogu prouzročiti sistemski rizik u budućnosti te o visokorizičnim sustavima umjetne inteligencije – revidirani sustav upravljanja s nekim provedbenim ovlastima na razini EU-a – proširenje popisa zabrana, ali uz mogućnost da tijela kaznenog progona upotrebljavaju daljinsku biometrijsku identifikaciju na javnim mjestima, podložno zaštitnim mjerama – bolju zaštitu prava zbog obveze subjekata koji primjenjuju visokorizične sustave umjetne inteligencije da prije nego što takav sustav stave u upotrebu provedu procjenu učinka na temeljna prava. <p>Definicije i područje primjene</p> <p>Definicija sustava umjetne inteligencije prema privremenom dogovoru pruža jasne kriterije za razlikovanje umjetne inteligencije od jednostavnijih softverskih sustava, a što je pristup koji je predložio OECD.</p> <p>Privremenim dogovorom pojašnjava se i da se uredba ne primjenjuje izvan područja primjene prava EU-a i da ni u kojem slučaju ne bi trebala utjecati na nadležnosti država članica u području nacionalne sigurnosti ili bilo kojeg tijela kojem su povjerene zadaće u tom području (isključene primjene u vojne ili obrambene svrhe) te da se neće primjenjivati na sustave umjetne inteligencije koji se upotrebljavaju isključivo u svrhu istraživanja i inovacija ili na osobe koje upotrebljavaju umjetnu inteligenciju iz neprofesionalnih razloga.</p>

		<p><i>Klasifikacija sustava umjetne inteligencije kao visokorizične i zabranjene prakse u području umjetne inteligencije</i></p> <p><i>Kompromisnim sporazumom predviđa se horizontalni zaštitni sloj, koji uključuje utvrđivanje visokog rizika kako bi se osiguralo da sustavi umjetne inteligencije za koje nije vjerojatno da će uzrokovati ozbiljna kršenja temeljnih prava ili druge znatne rizike ne budu uvršteni kao rizični. Na sustave umjetne inteligencije koji predstavljaju samo ograničen rizik primjenjivale bi se vrlo blage obveze u pogledu transparentnosti (npr. otkrivanje da je sadržaj generiran umjetnom inteligencijom kako bi korisnici mogli donositi utemeljene odluke o daljnjoj uporabi), dok bi visokorizični sustavi umjetne inteligencije za pristup tržištu EU-a trebali zadovoljiti niz zahtjeva i obveza. Konačno, za neke primjene umjetne inteligencije rizik se smatra neprihvatljivim i stoga će ti sustavi biti zabranjeni u EU-u.</i></p> <p><i>Iznimke u području izvršavanja zakonodavstva</i></p> <p><i>Postignut je dogovor o nekoliko izmjena prijedloga Komisije u vezi s uporabom sustava umjetne inteligencije za potrebe kaznenog progona, uz primjenu odgovarajućih zaštitnih mjera. Cilj je tih promjena uzeti u obzir potrebu za poštovanjem povjerljivosti osjetljivih operativnih podataka u vezi s aktivnostima tih tijela (npr. uveden je hitni postupak kojim se u hitnim slučajevima tijelima kaznenog progona omogućuje primjena visokorizičnog alata umjetne inteligencije koji nije prošao postupak ocjenjivanja usklađenosti).</i></p> <p><i>Nova struktura upravljanja</i></p> <p><i>Privremenim dogovorom predviđa se osnivanje Ureda za umjetnu inteligenciju zaduženog za nadzor najnaprednijih modela umjetne inteligencije, doprinos poticanju standarda i praksi testiranja te provedbu zajedničkih pravila u svim državama članicama.</i></p> <p><i>Sankcije</i></p> <p><i>Privremenim dogovorom predviđaju se proporcionalnije gornje granice upravnih novčanih kazni za MSP-ove i start-up poduzeća u slučaju kršenja. U kompromisnom dogovoru jasno se navodi da fizičke ili pravne osobe mogu podnijeti pritužbu odgovarajućem tijelu za nadzor tržišta u vezi s neusklađenosti s Aktom o umjetnoj inteligenciji i da mogu očekivati da će se njihova pritužba rješavati u skladu s posebnim postupcima tog tijela.</i></p> <p><i>Transparentnost i zaštita temeljnih prava</i></p> <p><i>Privremenim dogovorom predviđa se provedba procjene učinka na temeljna prava prije nego što subjekti koji uvode visokorizični sustav umjetne inteligencije takav sustav stave na tržište, kao i veća transparentnost u vezi s uporabom visokorizičnih sustava umjetne inteligencije.</i></p> <p><i>Mjere za potporu inovacijama</i></p>
--	--	---

		<p><i>Kako bi se uspostavio pravni okvir koji je pogodniji za inovacije i kako bi se promicalo regulatorno učenje utemeljeno na dokazima, privremenim dogovorom pojašnjeno je da bi regulatorno izolirano, kontrolirano okruženje za razvoj, testiranje i validaciju inovativnih sustava umjetne inteligencije također trebalo omogućiti testiranje inovativnih sustava umjetne inteligencije u stvarnim uvjetima uz primjenu posebnih uvjeta i zaštitnih mjera.</i></p>
--	--	--

5. IZDVOJENE NOVOSTI

5.1 Proces pristupanja Hrvatske OECD-u i uloga Hanfe

Informacije uključuju aktivnosti Hanfe do objave Biltena.

Aktivnosti Hanfe vezane uz proces pristupanja OECD-u u prethodnom su razdoblju bile iznimno opsežne i uključivale su izradu samoprocjena usklađenosti regulatornog okvira s pravnim instrumentima OECD-a, pripremu odgovora na upitnike OECD-a, organizaciju i sudjelovanje u misijama tehničke provjere (tzv. *fact finding* misije) te kao finalni korak sudjelovanje na pristupnim raspravama pred relevantnim odborima i radnim skupinama OECD-a.

U razdoblju od svibnja do sredine prosinca ove godine posebno se ističu sljedeće aktivnosti po odborima:

1. Odbor za ulaganja

Nakon pristupne rasprave koja se održala pred Odborom za ulaganja 14. travnja 2023. Republika Hrvatska zaprimila je 24. srpnja 2023. pismo predsjednika odbora o ishodu sastanka s preporukama za daljnju liberalizaciju po pojedinim područjima. Hanfa aktivno sudjeluje u pripremi odgovora na pismo i izradi Akcijskog plana postupanja po preporukama koje su u nadležnosti Hanfe (tržište kapitala, investicijski fondovi, mirovinska društva i mirovinski fondovi, društva za osiguranje i distributeri). Za koordinaciju izrade i slanje odgovora na pismo Odbora za ulaganja zaduženo je Ministarstvo vanjskih poslova.

2. Odbor za korporativno upravljanje

Nakon izrađene samoprocjene usklađenosti regulatornog okvira Republike Hrvatske s G20/OECD Načelima korporativnog upravljanja, Hanfa je u svibnju ove godine organizirala misiju tehničke provjere u sklopu koje je tajništvo OECD-a održalo niz sastanaka na temu korporativnog upravljanja u uvrštenim društvima s predstavnicima Hanfe, relevantnih

ministarstava (Ministarstvo financija, Ministarstvo pravosuđa i uprave, Ministarstvo vanjskih poslova) te drugih relevantnih dionika poput HGK-a, SKDD-a, Zagrebačke burze, FINA-e, HUP-a i izdavatelja (HT d.d. i Atlantic grupa d.d.).

Republika Hrvatska zaprimila je 18. listopada 2023. nacrt pristupnog izvještaja za korporativno upravljanje, u kojemu su, između ostaloga, navedene i preporuke za daljnje usklađenje hrvatskog zakonodavnog okvira s G20/OECD Načelima korporativnog upravljanja.

Pristupna rasprava održala se pred Odborom za korporativno upravljanje 14. studenoga 2023., kada je Republika Hrvatska predstavila zakonodavni okvir te sudionike uključene u okvir korporativnog upravljanja i plan za postupanje po preporukama OECD-a. Nakon pristupne rasprave Republika Hrvatska zaprimila je pismo predsjednika Odbora za korporativno upravljanje, u kojem se ističe predanost Republike Hrvatske u ispunjavanju danih preporuka radi daljnjeg usklađivanja s najboljim praksama u području korporativnog upravljanja i zahvala na kvaliteti prezentacija, odgovorima na pitanja članova odbora i suradnji s tajništvom OECD-a.

Republika Hrvatska na budućim će sastancima Odbora za korporativno ulaganje izvještavati članove odbora o napretku u implementaciji dobivenih preporuka.

3. Odbor za financijska tržišta

Nakon što je Republika Hrvatska ispunila i dostavila OECD-u odgovore na sveobuhvatni upitnik koji se odnosi na financijska tržišta, u razdoblju od 5. do 7. srpnja 2023. održana je misija tehničke provjere, na kojoj su sudjelovali i predstavnici Hanfe. Republika Hrvatska zaprimila je 16. kolovoza 2023. nacrt pristupnog izvještaja u odnosu na financijski sustav RH, a u listopadu se održala pristupna rasprava pred Odborom za financijska tržišta.

Rezultat je pristupne rasprave zaprimanje pisma predsjednika Odbora, u kojem on izvještava Republiku Hrvatsku o pozitivnom ishodu rasprave i zaključenju pristupnog procesa. Dvije preporuke koje je Republika Hrvatska dobila vezane su uz budući strateški okvir za razvoj tržišta kapitala te za upravljanje javnim dugom, međutim, one ne utječu na pozitivan ishod i zaključenje procesa u dijelu Odbora za financijska tržišta.

4. Odbor za osiguranje i privatne mirovine

a) Privatne mirovine

Nakon izrađene samoprocjene usklađenosti s dva pravna instrumenta OECD-a iz područja privatnih mirovina (Preporuka Vijeća o temeljnim načelima regulacije privatnih mirovina i Preporuka Vijeća za dobro osmišljavanje mirovinskih planova s definiranim doprinosima) na sastanku Radne skupine za privatne mirovine u lipnju Republika Hrvatska predstavila je utvrđene neusklađenosti i plan za daljnje usklađivanje. U rujnu je organizirana misija tehničke provjere, u sklopu koje je tajništvo OECD-a osim s predstavnicima Hanfe i Ministarstva rada, mirovinskog sustava, obitelji i socijalne politike održalo sastanke i s drugim dionicima (HZMO, REGOS, UMFO, HUO, udruženja pri HGK-u), predstavnicima privatnog sektora (HR MOD) te predstavnicima radnika i sindikata.

Na temelju informacija u sklopu misije tehničke provjere te naknadno dostavljenih podataka i dokumenata tajništvo OECD-a izradilo je nacrt pristupnog izvještaja iz područja privatnih mirovina i dostavilo ga Republici Hrvatskoj 29.11.2023., neposredno prije pristupne rasprave pred Radnom skupinom za privatne mirovine koja je održana 5.12.2023. U sklopu pristupne rasprave tajništvo OECD-a predstavilo je nacrt izvještaja, odnosno područja kod kojih je identificiran prostor za daljnje usklađenje s načelima i praksama OECD-a, a predstavnici Republike Hrvatske odgovarali su na pitanja članova Radne skupine.

Rezultat pristupne rasprave bilo je zaprimanje pisma predsjednice Radne skupine, u kojem izvještava Republiku Hrvatsku o pozitivnom ishodu rasprave i zaključenju pristupnog procesa. Radna skupina dala je Republici Hrvatskoj nekoliko preporuka koje bi se mogle razmotriti kako bismo se dodatno uskladili s najboljim praksama OECD-a, međutim one ne utječu na završetak pristupnog pregleda u dijelu privatnih mirovina.

b) Tržište osiguranja

Hanfa je u lipnju i srpnju ove godine intenzivno pripremala odgovore na sveobuhvatni upitnik iz područja osiguranja, koji je OECD-u dostavljen 2. kolovoza 2023. Misija tehničke provjere u sklopu koje je tajništvo OECD-a održalo sastanke s predstavnicima Hanfe, Ministarstva financija i Ministarstva unutarnjih poslova te predstavnicima relevantnih udruženja i privatnim dionicima održana je 31. listopada 2023.

Na temelju informacija u sklopu misije tehničke provjere te naknadno dostavljenih podataka i dokumenata tajništvo OECD-a izradilo je nacrt pristupnog izvještaja iz područja privatnih mirovina i dostavilo ga Republici Hrvatskoj 23.11.2023., neposredno prije pristupne rasprave pred Odborom koja je održana 7.12.2023. Republika Hrvatska održala je prezentaciju u kojoj je predstavila sektor osiguranja Republike Hrvatske, zakonodavni okvir, nadzorne prakse i procedure te područja kod kojih je identificirala da postoji prostor za dodatna usklađenja s pravnim instrumentima OECD-a.

Reakcije članova odbora i tajništva OECD-a bile su iznimno pozitivne te su najavili slanje pisma predsjednika odbora do kraja godine.

Uz gore navedene odbore, Hanfa je pružala stručnu pomoć i Ministarstvu gospodarstva vezano uz odbore i radne skupine iz njihove nadležnosti poput Odbora za srednje i male poduzetnike i poduzetništvo (engl. *Committee on SMEs and entrepreneurship*) i Radne skupine za odgovorno poslovno ponašanje (engl. *Working Party on Responsible Business Conduct*).

Komentar Hanfe

Republika Hrvatska održala je u 2023. godini sve pristupne rasprave iz područja financijskih usluga, u kojima Hanfa aktivno sudjeluje. Iz službenih pisama predsjednika relevantnih odbora i radnih skupina koje smo do sada zaprimili vidljivo je da su rasprave bile uspješne. Kvaliteta isporučenih dokumenata i održanih prezentacija te spremnost članova delegacija za odgovaranje na pitanja članova relevantnih odbora bile su na visokoj razini. Postupanje po preporukama OECD-a dodatno će povećati razinu usklađenost zakonodavnog okvira Republike Hrvatske s pravnim instrumentima i najboljim praksama OECD-a te u konačnici

osnažiti tržište kapitala u Republici Hrvatskoj i doprinijeti ekonomskom rastu i razvoju.

5.2 Paket izmjena mirovinskih zakona izglasan u Hrvatskom saboru

Hrvatski sabor usvojio je na sjednicama održanim 7. i 15. prosinca 2023. izmjene i dopune sljedećih mirovinskih zakona:

- **Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o obveznim mirovinskim fondovima** (ZID ZOMF)
- **Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o dobrovoljnim mirovinskim fondovima** (ZID ZDMF)
- **Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o mirovinskim osiguravajućim društvima** (ZID ZMOD)
- **Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o dodatku na mirovine ostvarene prema Zakonu o mirovinskom osiguranju** (ZID ZD).

Cilj je ovih izmjena zakona osigurati preduvjete za daljnje jačanje mirovinskog sustava i unaprjeđenje kapitalizirane štednje s ciljem povećanja broja korisnika koji biraju isplatu mirovine iz oba mirovinska stupa te ostvarivanja većih prinosa i u konačnici viših iznosa mirovina. Namjera je također omogućiti mirovinskim društvima (MD) koja upravljaju obveznim i dobrovoljnim mirovinskim fondovima te mirovinskim osiguravajućim društvima (MOD) nužnu fleksibilnost u promjenjivim okolnostima poslovanja s ciljem očuvanja realne vrijednosti imovine osiguranika.

Kao najvažnije izmjene usmjerene na poticanje izbora mirovine iz oba stupa mogu se istaknuti:

- omogućavanje jednokratne isplate u visini od 20 % ukupno kapitaliziranih sredstava u II. stupu pod uvjetom da je osnovna mirovina osiguranika veća od najniže mirovine, umjesto dosadašnjih 15 % (ZID ZMOD)
- omogućavanje ponuda opcije isplate mirovine bez usklađivanja s inflacijom, uz obvezu pružanja kompletnih informacija o svim mogućnostima isplate i detaljnim pojašnjenjem rizika (iznos mirovine u startu veći, ali jednak cijelo vrijeme isplate) (ZID ZMOD)
- izjednačavanje dodatka koji se određuje na osnovnu mirovinu tako da se na dio mirovine koja se određuje za mirovinski staž navršen nakon uvođenja II. stupa (od 1. siječnja 2002.) određuje u visini od 27 % umjesto sadašnjih 20,25 %, kao i u slučaju izbora mirovine isključivo iz I. stupa (ZID ZD).

U nastavku se daje pregled najbitnijih izmjena ZOMF-a, ZDMF-a i ZMOD-a.

ZID ZOMF:

- U interesu članova obveznih mirovinskih fondova (OMF) **smanjuje se naknada za upravljanje MD-ovima** s trenutnih 0,27 % godišnje na 0,25 % godišnje u 2024., a zatim dalje postupno za 0,01 % godišnje do 0,20 %, koliko će iznositi od 2029. nadalje.
- Uvodi se administrativno rasterećenje kroz **ukidanje ulazne naknade od 0,5 %** te usmjeravanje tog troška na način da se iz imovine OMF-ova mogu plaćati troškovi „dubinskog snimanja“ izdavatelja vezano za stjecanje ili prodaju imovine OMF-ova (do 50 % tog troška).
- Omogućava se promjena kategorije OMF-a jednom godišnje, **bilo kada tijekom godine**, unutar istog mirovinskog društva ili prelaskom u OMF kojim upravlja drugo mirovinsko društvo, a ne samo u kalendarskom mjesecu u kojem je osiguranik rođen.
- **Ukida se automatski prelazak člana fonda u kategoriju C** posljednjih pet godina do dana ispunjenja uvjeta starosti za ostvarivanje prava na starosnu mirovinu.
- Članovi koji sami ne izaberu kategoriju fonda ostat će u fondu kategorije B do odlaska u mirovinu, a prelazak u kategoriju C omogućit će im se **na zahtjev**.
- Onim osiguranicima koji su već članovi fonda kategorije C omogućuje se **povratak u kategoriju B** pod uvjetom da im je do ostvarivanja uvjeta za mirovinu ostalo najmanje šest mjeseci.
- **Članstvo u fondu kategorije A može se produžiti** do trenutka u kojem je članovima ostalo pet godina do ostvarivanja uvjeta za mirovinu, umjesto dosadašnjih 10 godina, na način da zatraže da ih se ne prebaci u fond kategorije B ili da se naknadno vrate u fond kategorije A.
- Uvodi se obveza REGOS-a i mirovinskih društava da u propisanim rokovima obavještavaju osiguranike o mogućnosti ostanka u fondu kategorije A.
- U svrhu poboljšanja financijske pismenosti osiguranika i budućih korisnika mirovine iz II. stupa uvodi se obveza mirovinskih društava da u suradnji s REGOS-om i mirovinskim osiguravajućim društvima informiraju osiguranike o pravima i obvezama godinu dana prije ostvarivanja prava na starosnu ili prijevremenu starosnu mirovinu.
- Također, u sklopu poboljšanja financijske pismenosti bit će potrebno upoznati osiguranike s prednostima i nedostacima svake kategorije fonda kako bi ih što više koristilo pravo odabira fonda.
- Uvodi se koncept **održivog financiranja** u poslovanje MD-ova, tako da MD prilikom donošenja odluka o ulaganju uzima u obzir okolišne, socijalne i upravljačke faktore, u skladu s odredbama Uredbe SFDR i Uredbe o taksonomiji, te objavljuje podatke o održivosti.
- Dodatno se **uređuje ulaganje u infrastrukturne projekte** (to se primjenjuje i na ulaganja u infrastrukturne projekte po ZMOD-u):
 - o vezano za ulaganje u vlasničke i dužničke vrijednosne papire koji služe za financiranje ili sekuritizaciju infrastrukturnih projekata na području Republike Hrvatske, predloženim izmjenama pojašnjava se da za infrastrukturne projekte nije uvjet da se vrijednosni papir uvrsti na uređeno tržište

- o preuzeta i proširena definicija OECD-a: projekti koji se odnose na javne sustave na razini države ili regije uključujući ceste, mostove, zračne luke, cjevovode, mrežu za prijenos energije, komunikacije, obrazovne ili zdravstvene ustanove, komunalnu infrastrukturu, javne zgrade i druga ulaganja koja Vlada RH odredi kao takve
 - o dodatno proširena definicija i na projekte koji omogućuju implementaciju ESG ciljeva (okolišni, društveni i upravljački ciljevi npr. pogodni za generiranje zelene energije)
 - o Vlada RH odlukom klasificira izdavatelja kao namjenskog izdavatelja za financiranje ili sekuritizaciju infrastrukturnih projekata na području RH
 - o izbačen uvjet da Vlada RH donosi odluku „na prijedlog mirovinskog društva”
 - o predviđeno donošenje uredbe u kojoj će Vlada propisati kriterije za klasifikaciju izdavatelja kao namjenskog izdavatelja, postupak i sadržaj prijave te postupak za procjenu i izdavanje klasifikacije.
- Uvode se **nove vrste imovine u koju MD-ovi mogu ulagati imovinu OMF-ova** (nekretnine, neuvrštene hipotekarne obveznice i vlasnički vrijednosni papiri kojima se trguje na multilateralnim trgovinskim platformama), uz istovremeno propisivanje limita ulaganja za svaku pojedinu novu klasu imovine.
 - Uvodi se **posebna kategorija „alternativne klase imovine“**, koja obuhvaća dio portfelja koji se sastoji od slabije likvidne imovine, uz propisivanje kumulativnog limita (20 % NAV-a za OMF kategorije A i 15 % za OMF kategorije B) i strožih nadzornih mjera i organizacijskih zahtjeva (prvenstveno zapošljavanjem stručnog kadra koji će upravljati navedenim dijelom portfelja) s obzirom na to da se radi o rizičnijem portfelju.
 - **Liberaliziraju se limiti ulaganja** za one klase imovine u koje MD-ovi mogu ulagati imovinu OMF-ova prema trenutačnim odredbama, a da bi se omogućio širi raspon investicijskih strategija u različitim tržišnim okolnostima.
 - Uvodi se **obveza ulaganja min. 5 % NAV-a OMF A i B u alternativni investicijski fond s garancijom povrata ukupnog ulaganja na kraju trajanja AIF-a**, kao supstitut dijela ulaganja u državne obveznice, ako je takav fond dostupan i ako je garancija izdana od strane RH, države članice EU-a, države članice OECD-a ili javnog međunarodnog tijela kojemu pripadaju jedna ili više država članica EU-a.
 - Uvodi se **odobrenje Hanfe za stjecanje kvalificiranog udjela** u MD-u, umjesto, kako je trenutačno predviđeno, za bilo koju promjenu vlasničke strukture od samo jedne dionice ili jednog poslovnog udjela.
 - Uvode se **dodatne nadzorne mjere Hanfe vezano uz vrednovanje imovine**, a posebno nove kategorije alternativnih klasa imovine.
 - Uvode se detaljniji i veći zahtjevi vezani za **upravljanje sigurnošću informacijskog sustava**.
 - Dopušta se mogućnost da MD-ovi u nadzorne odbore izdavatelja u koje je uložena imovina OMF-ova (ciljno društvo) **mogu imenovati članove koji nisu nezavisni** radi izjednačavanja prava s ostalim dioničarima izdavatelja. Time su izjednačeni uvjeti za sve članove koji imaju odgovarajuće stručne kvalifikacije i iskustvo bez obzira na njihovu povezanost s mirovinskim društvom.
 - U cilju **profesionalizacije nadzornih odbora MD-a** propisuje se imenovanje dodatnog člana nadzornog odbora kao predstavnika članova OMF-ova, kao i to da minimalno 75 %

članova nadzornog odbora mora znati hrvatski jezik te se detaljnije uređuju potencijalni sukobi interesa.

ZID ZDMF:

- Uvodi se administrativno rasterećenje kroz **smanjenje izlazne naknade** sa sadašnjih 2,5 % na najviše 1,75 % u slučaju prijenosa računa u drugi dobrovoljni mirovinski fond (DMF) kojim upravlja drugi MD.
- Omogućuju se **jednokratne isplate ili prijevremene privremene periodične isplate sredstava članu DMF-a i prije 55. godine života** u slučaju nastupa gubitka radne sposobnosti.
- Mogućnost kombinirane isplate mirovine putem MD-a i MOD-a dodatno se uređuje.
- **Liberaliziraju se postojeći limiti ulaganja i proširuje mogućnost ulaganja** MD-ova za DMF-ove dodavanjem mogućnosti ulaganja u nove vrste imovine (nekretnine i tzv. hipotekarne obveznice) uz propisivanje odgovarajućih ograničenja.
- Uvodi se **nova ovlast za Hanfu** vezano za vrednovanje imovine na način da vrednovanje ili provedbu dubinske analize ulaganja (engl. *due dilligence*) može potvrditi vanjski procjenitelj ili revizor na trošak MD-a.
- Uvodi se **nova dužnost i obveza depozitara DMF-a** da osigura da se uplate na osobne račune članova MF-ova i isplate s osnove ostvarivanja prava na mirovinu obavljaju u skladu s relevantnim zakonskim i podzakonskim propisima i prospektom MF-a.

ZID ZMOD:

- Dodatno se reguliraju **tehničke pričuve** i kapital MOD-ova na način da se:
 - o definicija tehničkih pričuva usklađuje s **Međunarodnim standardom financijskog izvještavanja (MSFI) 17**
 - o uvode nove mjere/obveze u ZMOD u svrhu osiguravanja potrebne granice solventnosti (obveza izrade **plana oporavka** te dodatne mjere **zabrane isplate dividende** kada iznos kapitala padne ispod praga za obavješćivanje)
 - o postavlja **mehanizam ranog upozorenja** (MOD obavještava Hanfu kada kapital padne ispod 120 % potrebne granice solventnosti)
 - o omogućava **povrat vlastitih sredstava MOD-a** uplaćenih za pokriće manjka u imovinu za pokriće tehničkih pričuva i daje mogućnost da **MOD odgodi uplatu vlastitih sredstava** za pokriće manjka u imovini za pokriće tehničkih pričuva pod strogo kontroliranim uvjetima.
- Omogućuje se **jednokratna isplata u visini do 20 %** (umjesto dosadašnjih 15 %) ukupno kapitaliziranih sredstava u II. stupu.
- Dodatno se uređuje **ugovor o mirovini**, između ostalog, na način da se:
 - radi transparentnosti prema korisnicima mirovine propisuje da pretpostavke i parametri te aktuarske metode na kojima se temelje izračuni mirovina koje MOD distribuira **ne smatraju poslovnom tajnom kada ih od društva zatraže korisnici mirovine** odnosno potencijalni korisnici mirovine
 - omogućava **ponuda opcije isplate mirovine bez usklađivanja s inflacijom**, uz obvezu pružanja kompletnih informacija o svim mogućnostima isplate, kao i

detaljnim pojašnjenjem rizika kod odabira opcije isplate mirovine bez usklađivanja s inflacijom (ta se nova opcija može nuditi samo uz istovremenu ponudu isplate mirovine s usklađenjem)

- omogućava korisniku mirovine u roku od 90 dana nakon sklapanja ugovora **promjena izabrane opcije** bez suglasnosti MOD-ova
 - dodatno uređuje i tretman „zaostataka“ u isplati tako da se na „zaostatke“ ne primjenjuje obveza usklađivanja s inflacijom
 - normiraju **posljedice nesklapanja ugovora o mirovini** u dijelu obveznog mirovinskog osiguranja.
- **Liberaliziraju se postojeći limiti ulaganja i proširuje mogućnost ulaganja** na način da se:
- uvodi princip **geografske diversifikacije portfelja** kao dio principa raspršenosti ulaganja
 - dio portfelja MOD-a iz ulaganja imovine za pokriće tehničkih pričuva za obvezno mirovinsko osiguranje koji se sastoji od slabije likvidne imovine promatra kao **alternativna klasa imovine** (s kumulativnim limitom od 25 %, koji se neće kombinirati s pojedinačnim ograničenima), uz propisivanje limita i strožih nadzornih mjera
 - **podizhu postojeći dopušteni limiti** za postojeće klase imovine: vlasničke vrijednosne papire (VVP) – dionice, dužničke vrijednosne papire (DVP) i instrumente tržišta novca, nekretnine, izvedenice i otvorene investicijske fondove s javnom ponudom (UCITS) i alternativne investicijske fondove (AIF)
 - uvode **nove klase imovine dozvoljenih ulaganja** (neuvršene hipotekarne obveznice, infrastrukturni projekti, dionice kojima se trguje na multilateralnim trgovinskim platformama (MTP), instrumenti s dugoročnom perspektivom ulaganja koji nisu uvršteni na tržište i instrumenti koje izdaje Europska investicijska banka).
- Uvodi se koncept **održivog financiranja** u poslovanje MOD-ova na način da se mijenja politika ulaganja u imovinu za pokriće tehničkih pričuva za obvezno mirovinsko osiguranje tako da MOD prilikom donošenja odluka o ulaganju uzima u obzir okolišne, socijalne i upravljačke faktore, u skladu s odredbama Uredbe SFDR i Uredbe o taksonomiji, te objavljuje podatke o održivosti.
- Uvode se **dodatne nadzorne mjere** vezano uz vrednovanje imovine, posebno alternativnih klasa imovine, na način da Hanfa može zahtijevati da provedbu dubinskog snimanja provede vanjski procjenitelj ili revizor na trošak MOD-a.

Uvodi se **licenciranje članova nadzornog odbora MOD-a** u skladu s propisima koji se primjenjuju na MD i društva za osiguranje.

○ Komentar Hanfe

Hanfa na temelju paketa izmjena mirovinskih zakona ima obvezu tijekom 2024. izmijeniti veći broj postojećih pravilnika ili donijeti nove pravilnike:

- 14 pravilnika na temelju ZOMF-a
- 7 pravilnika na temelju ZDMF-a
- 18 pravilnika i jedne smjernice na temelju ZMOD-a,

od kojih se 10 pravilnika mora donijeti u Q1 2024. nakon provedene javne rasprave. Hanfa će subjekte nadzora i javnost pravovremeno informirati o početku takvih javnih rasprava.

Izmjene pravila ulaganja kod MD-ova i MOD-ova zahtijevat će prilagodbe u nadzornom pristupu Hanfe, posebno u odnosu na alternativna ulaganja.

Hanfa pozdravlja sve izmjene zakonodavnog okvira koje su usmjerene prema većoj zaštiti članova mirovinskih fondova i korisnika mirovine.

5.3 Prijedlog strateškog okvira za razvoj tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj

S obzirom na to da je projekt započeo nedavno, ovom prilikom dajemo inicijalne informacije o razlozima za pokretanje projekta, a čitatelje ćemo kontinuirano obavještavati o njegovu napretku.

Ministarstvo financija donijelo je u proljeće 2023. odluku o izradi Strateškog okvira za razvoj tržišta kapitala (dalje u tekstu: Strateški okvir TK) na temelju provedbe mjere koja čini sastavni dio Nacionalnog programa reformi za 2023. godinu, a realizira se u 2024. Cilj Strateškog okvira TK usmjeren je na uspostavljanje okružja za učinkovitije funkcioniranje tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj.

Naime, iako se hrvatsko tržište kapitala značajno razvilo u odnosu na većinu zemalja jugoistočne Europe zahvaljujući usklađivanju hrvatskog zakonodavstva sa standardima EU-a i pravnom stečevinom te ima razvijenu tržišnu infrastrukturu i značajan broj velikih institucionalnih ulagatelja, vidljiv je manjak prilika za ulaganje na domaćem tržištu, a koncentracija vlasničkih udjela institucionalnih ulagatelja u društvima može imati negativan učinak na likvidnost tržišta.

Republika Hrvatska započela je u ljeto 2022. pristupne pregovore s OECD-om, a tržište kapitala koje svojom infrastrukturom, regulatornim uređenjem i standardima korporativnog upravljanja osigurava povjerenje ulagatelja i sudionika uvjeti su koje pristupne članice moraju ispunjavati. Pristupanjem Republici Hrvatskoj OECD-u tj. primjenom relevantnih standarda OECD-a, daje se snažan poticaj za vraćanje povjerenja u tržište i zaštitu ulagača, kao i potencijal privlačenja stranih investitora.

Odlukom Ministarstva financija Republike Hrvatske osnovana je Radna skupina za izradu Prijedloga Strateškog okvira (dalje: RS za Strateški okvir TK), čiji je cilj pridonijeti učinkovitijem funkcioniranju tržišta kapitala i koji će biti usmjeren na podupiranje održivog

gospodarskog rasta kao i povećanju konkurentnosti gospodarstva Republike Hrvatske. Sudionici Radne skupine predstavljaju širok krug zainteresiranih dionika: od pružatelja investicijskih usluga i usluga tržišne infrastrukture do predstavnika institucionalnih ulagatelja, profesionalnih udruženja, nadzornih tijela i ministarstava.

Dodatno, Ministarstvo financija Republike Hrvatske angažiralo je EBRD u vezi davanja stručnih savjeta u pogledu plana razvoja tržišta kapitala i osmišljavanja Strateškog okvira TK.

Opseg djelovanja RS za Strateški okvir TK uključivat će aktivnosti poput provođenja analize u vezi trenutnog stanja tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj, identificiranja područja s najvećim potencijalom za poboljšanje, utvrđivanja mjera koje trebati provesti u identificiranim područjima i razmatranja moguće optimizacije zakonodavnog okružja za ulaganja i financiranje dionika na tržištu, a kako bi se doprinijelo razvoju konkurentnog tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj.

U fokusu izrade Strateškog okvira TK bit će pitanja likvidnosti tržišta kapitala, koncentracije trgovanja i koncentracije vlasništva, povjerenja u tržište, malog udjela financiranja preko tržišta kapitala, održivog razvoja te tržišne infrastrukture.

1.6.2023.

5.4 Europska nadzorna tijela objavila Izvješće o napretku u vezi pitanja greenwashinga u financijskom sektoru (Progress Report on Greenwashing)

Tijekom 2022. Europska komisija dala je mandat Europskim nadzornim tijelima (ESMA, EIOPA i EBA – zajednički naziv: ESAs) da do sredine 2024. isporuče dokument koji bi sadržavao detaljnu analizu u vezi pitanja *greenwashinga*. Taj će dokument poslužiti EK-u za razmatranje utvrđenog stanja u vezi pojave *greenwashinga*, načina na koji ga Europska nadzorna tijela, nacionalna nadzorna tijela i brojni dionici adresiraju te potrebe izmjena postojećeg zakonodavnog okvira, kao i eventualnog donošenja novih propisa, a kako bi se pitanje *greenwashinga* primjereno regulatorno adresiralo.

Europska nadzorna tijela podijelila su aktivnosti u vezi pripreme dokumenta u dva dijela: pripremu tzv. Izvješća o napretku (*Progress Report on Greenwashing* – dalje u tekstu: Izvješće), objavljenog u lipnju ove godine, a koje je temeljeno na informacijama prikupljenim kroz javne konzultacije otvorene krajem 2022., te pripremu Konačnog izvješća, koje Europska nadzorna tijela trebaju isporučiti u proljeće 2024., a koje će biti dopunjeno iskustvima nacionalnih nadzornih tijela u vezi *greenwashinga* te dodatnim analizama i eventualnim preporukama od strane Europskih nadzornih tijela.

Fokus konzultacija iz 2022. bio je utvrditi moguće postojanje *greenwashinga* kroz povratne informacije dionika s ciljem utvrđivanja uočavaju li sudionici pojave *greenwashing* u praksi, kako ih doživljavaju/razumiju te kako na njih reaguju.

U pripremi Izvješća Europska nadzorna tijela usko surađuju s nacionalnim nadzornim tijelima (NCAs). Privremeno izvješće obuhvaća tri zasebna dokumenta jer se sastoji od dijelova zajedničkih za sva tri Europska nadzorna tijela, ali i dijelova specifičnih za područja pod njihovom nadležnošću. Privremena izvješća dostupna su ovdje: **ESMA, EIOPA i EBA**.

Europska nadzorna tijela pojasnila su u Privremenom izvješću i što prema njima predstavlja zeleni manipulativni marketing tj. *greenwashing* kada su u pitanju tržišni sudionici u svim područjima pod njihovom nadležnošću – bankarstvu, osiguranju i tržištu kapitala.

U Privremenim izvješćima daje se i zajedničko razumijevanje *greenwashinga* **kao prakse u kojoj izjave, deklaracije, radnje ili komunikacije povezane s održivošću ne odražavaju jasno i pošteno temeljni profil održivosti društva, financijskog proizvoda ili financijskih usluga, zbog čega takva praksa može dovesti u zabludu potrošače, ulagače ili druge sudionike na tržištu.**

Europska nadzorna tijela također naglašavaju da se obmanjujuće tvrdnje povezane s održivošću mogu pojaviti i proširiti namjerno ili nenamjerno te u vezi i s društvima i proizvodima koji su unutar ili izvan djelokruga regulatornog okvira EU-a.

U Biltenu dajemo informacije u vezi ESMA-ina Izvješća o napretku:

Područja rizika

U Privremenom izvješću ESMA procjenjuje koja su područja lanca vrijednosti održivog ulaganja (tzv. SIVC) više izložena riziku *greenwashinga*. Cilj je te procjene pomoći tržišnim sudionicima u sprječavanju i ublažavanju *greenwashinga* te podržati ESMA-u i nacionalna nadzorna tijela prilikom prioritiziranja nadzornih aktivnosti i provođenja regulatornih intervencija. Nalazi dobiveni na temelju provedenih analiza pokazuju da se pogrešne tvrdnje mogu odnositi na sve ključne aspekte profila održivosti proizvoda ili društva – od aspekata upravljanja do definiranja i primjene strategije održivosti, ciljeva i metrike ili tvrdnji o pozitivnom utjecaju društva te usklađenosti s okolišnim ciljevima. Privremeno izvješće također pruža sektorske procjene potencijalnoj izloženosti *greenwashingu* za ključne sektore u nadležnosti ESMA-e kao što su izdavatelji, upravitelji imovine, administratori referentnih vrijednosti i pružatelji investicijskih usluga.

Uzroci *greenwashinga*

U Privremenom izvješću sugerira se kako je *greenwashing* rezultat višestrukih međusobno povezanih pokretača.

Tržišni sudionici diljem SIVC-a suočavaju se s izazovima u provedbi upravljačkih procesa te korištenju alata koji podržavaju visokokvalitetne objave o održivosti i pitanja tranzicije. U tom kontekstu sudionici na tržištu imaju poteškoća u vezi izrade i objave te pristupa relevantnim i visokokvalitetnim podacima o održivosti.

Nadalje, regulatorni okvir koji se brzo mijenja stvorio je izazove u provedbi i za tržišne sudionike i za nacionalna nadzorna tijela te istaknuo potrebu za stjecanjem potrebne stručnosti u vezi pitanja održivosti.

Preliminarne aktivnosti u vezi rješavanja problema *greenwashinga*

Kako bi ublažili rizike pojave *greenwashinga*, sudionici na tržištu diljem SIVC-a moraju odgovorno postupati prilikom objavljivanja tvrdnji povezanih s održivošću dajući potkrijepljene tvrdnje i komunicirajući o održivosti na uravnotežen način. Naročito je potrebno poboljšati razumljivost objavljenih podataka o održivosti usmjerenih na male ulagače, uključujući uspostavu pouzdane i dobro osmišljene sheme označavanja financijskih proizvoda.

Osim toga, i sam regulatorni okvir mora doseći određen stupanj zrelosti, ključni koncepti u vezi održivosti moraju biti razjašnjeni, a utjecaj na održivost ili povezani angažman bolje integriran. Privremeno izvješće postavlja temelje za ublažavanje rizika *greenwashinga* u budućnosti unutar SIVC-a, tj. u ključnim sektorima u nadležnosti ESMA-e.

Sljedeći koraci

U tijeku je priprema Konačnog izvješća te ESMA trenutačno surađuje s nacionalnim nadzornim tijelima s ciljem utvrđivanja njihovih iskustava i prikupljanja informacija u vezi načina kako nacionalna nadzorna tijela postupaju u pogledu navedenog pitanja te s kojim se izazovima pritom susreću.

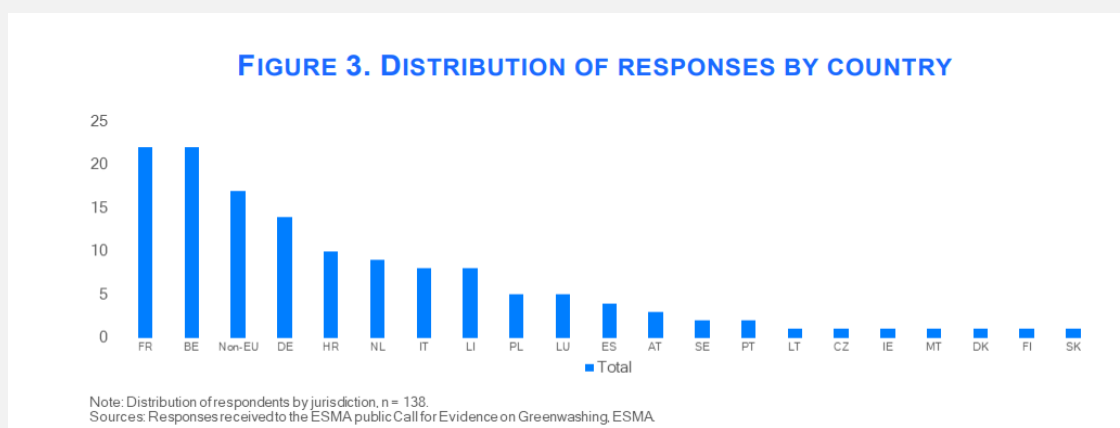
◉ Komentar Hanfe

Hanfa pozdravlja pokretanje izrade ovog dokumenta imajući u vidu potrebu osiguravanja visokih standarda zaštite ulagatelja kao jednog od glavnih mandata nadzornih tijela.

Tema greenwashinga aktualizirana je uspostavljanjem zakonodavnog okvira u vezi održivog financiranja s obzirom na to da bi njegovo potencijalno širenje moglo značajno naštetiti kredibilitnosti koncepta na kojem je zasnovano održivo financiranje, a koje je glavni pokretač preusmjerenja financijskih tokova prema održivim poslovnim modelima i o čemu ovisi uspješnost provođenja Zelenog plana EU-a.

S obzirom na horizontalnu narav održivog financiranja jedini je učinkovit način adresiranja greenwashinga provođenje zajedničkih aktivnosti EK-a, Europskih nadzornih tijela i nacionalnih nadzornih tijela kojima će se tržišnim sudionicima pomoći u razumijevanju problematike te povezanih rizika. Također će im se pojasniti načini na koji se pitanje greenwashinga može prevenirati ili ublažiti kako putem usmjerenih i usklađenih nadzornih praksi tako i kroz moguću izmjenu i/ili donošenje novih zakonodavnih akata te daljnje jačanje nadzornih kapaciteta nadležnih tijela.

Hanfa aktivno sudjeluje u ESMA-inim aktivnostima u vezi adresiranja pitanja greenwashinga te tržišne sudionike obavještava o aktualnostima u pogledu tog projekta naglašavajući važnost sudjelovanja u javnim konzultacijama, a što je rezultiralo visokim udjelom dionika iz Hrvatske u navedenom javnom savjetovanju, vidljivo u grafikonu:



28.11.2023.

5.5 Vijeće i Europski parlament usvojili ESAP paket

Nakon postizanja preliminarnog dogovora između Vijeća i Parlamenta EU-a u svibnju 2023. oba su suzakondavca krajem studenoga službeno usvojila tekstove European Single Access Point (ESAP) paketa. Objava ESAP paketa u Službenom listu EU-a očekuje se krajem prosinca ili početkom siječnja 2024.

Pozadina donošenja ESAP-a

Kako smo vas informirali u prethodnom broju BTK-a, radi se o novom zakonodavnom projektu vrlo značajnom za tržište kapitala EU-a te daljnji razvoj održivog financiranja i digitalnih financija. Naime, informacije koje se odnose na financijske usluge, tržišta kapitala i održivost bile su raspršene unutar država članica EU-a te su ulagatelji morali pretraživati brojne baze podataka, što im je potragu i pregled činilo iznimno kompliciranim te vremenski i troškovno zahtjevnim.

Svrha je ustroja ESAP-a tržišta kapitala EU-a učiniti atraktivnijima time što će informacije potrebne za donošenje utemeljenih ulagačkih odluka korištenjem suvremenih digitalnih alata biti dostupne na jednom mjestu, tzv. „jednoj točki pristupa”, uz njihovo lako i besplatno korištenje. To bi tržište kapitala EU-a trebalo učiniti atraktivnijim, a društvima u EU-u i njihovim financijskim proizvodima dati veću vidljivost u odnosu na globalnu investicijsku zajednicu otvarajući im više mogućih i povoljnijih izvora financiranja. U središtu je ESAP projekta uspostava centralizirane baze podatka na nivou EU-a. Kako bi se dostupnim učinilo podatke o što većem broju društava EU-a, posebno SME društava, ESAP odredbama predviđena je i uređena mogućnost dostave podataka na dobrovoljnoj osnovi.

Što je ESAP?

ESAP je IT baza za centralizirano prikupljanje, pretraživanje i povlačenje/korištenje financijskih i nefinancijskih podataka te podataka u vezi održivosti koji su već javno dostupni na temelju odredbi brojnih drugih propisa EU-a.

Da bi se podaci smjeli prenositi u ESAP, pored donošenja uredbe o uspostavi i funkcioniranju ESAP-a bilo je potrebno donijeti i usvojiti još dva propisa: tzv. Omnibus direktivu i Omnibus uredbu o izmjenama i dopunama drugih direktiva i uredbi koje uređuju izradu i objavu tzv. sektorskih podataka uključenih u ESAP okvir.

Kada ESAP stupa na snagu i u primjenu?

ESAP i Omnibus direktiva te Omnibus uredba stupaju na snagu u roku od 20 dana od objave u Službenom listu EU-a. Države članice imaju obvezu transponirati izmjene Direktive u pripadajuće propise u roku od 24 mjeseca, a za Direktivu o transparentnosti u roku od 18 mjeseci. Izmjene na temelju Omnibus uredbi direktno su primjenjive osim što se trebaju

izmijeniti pripadajući zakoni o provedbi, kojima će se urediti određeni aspekti poput imenovanja nadležnog tijela i tijela za prikupljanje, nadzornih mjera i prekršaja.

Koji su sektorski propisi obuhvaćeni ESAP-om i kada će biti uključeni u opseg ESAP-a?

Predviđena je postupna primjena, tj. uključivanje propisa u ESAP bazu u tri faze s početkom u 2027. godini.

Faza 1 (30 mjeseci nakon stupanja na snagu Omnibus uredbe i Omnibus direktive):

- Uredba o prospektu, Uredba o kratkoj prodaji (engl. *short selling*) i Direktiva o transparentnosti

Faza 2 (48 mjeseci nakon stupanja na snagu Omnibus uredbe i Omnibus direktive):

- Direktiva o računovodstvu, Uredba o referentnim vrijednostima (BMR), Uredba o agencijama za kreditni rejting (CRAR), Uredba o EuSEF fondovima i Uredba o EuVECA fondovima, Uredba o zlouporabi tržišta (MAR), Uredba o paneuropskim osobnim mirovinskim proizvodima (PEPPR), Uredba o PRIIP-ovima, Uredba o objavljivanju podataka o održivosti u financijskom sektoru (SFDR) i Direktiva o UCITS fondovima

Faza 3 (72 mjeseca nakon stupanja na snagu Omnibus uredbe i Omnibus direktive):

AIFMD, Direktiva o reviziji, Uredba o reviziji, Direktiva o oporavku i sanaciji banaka, Direktiva o kapitalnim zahtjevima (CRD), Uredba o kapitalnim zahtjevima (CRR), Direktiva o pokrivenim obveznicama (CBD), Uredba o ELTIF-u, EU uredba u vezi standarda zelenih obveznica (EU GBS), Direktiva o financijskim konglomeratima (FICOD), Direktiva o distribuciji osiguranja (IDD), Direktiva o investicijskim društvima (IFD), Uredba o investicijskim društvima (IFR), Direktiva IORP, Uredba o tržištima kriptovaluta (MiCA), MiFID II i MiFIR, Uredba o fondovima tržišta novca (MMFR), Uredba o transakcijama financiranja vrijednosnim papirima, Direktiva o pravima dioničara (SRD), Direktiva Solventnost II i Direktiva o preuzimanju (TBD).

Tko financira izradu ESAP-a?

Inicijalnu fazu izgradnje financira EK iz određenih dedikiranih linija financiranja (digital finance), a u drugoj fazi EK iz proračuna EU-a te nacionalna nadležna tijela u omjeru 40/60.

Tko je zadužen za ESAP?

Za uspostavljanje ESAP-a i nadzor funkcioniranja imenovana je ESMA u suradnji s EIOPA-om i EBA-om, a ESMA-i je povjereno i upravljanje takvom bazom podataka.

Kako će funkcionirati ESAP?

ESAP će se „puniti“ podacima koje će dostavljati tzv. tijela za prikupljanje podataka (engl. *collection bodies*), što mogu biti ESMA, EIOPA, EBA, nacionalna nadležna tijela ili društva/registri koji u pojedinim državama članicama već imaju zadaću prikupljati i

objavljivati određene podatke i izvještaje od subjekata nadzora, ovisno o tome kako je već uređeno sektorskim propisima.

Podatke iz ESAP-e moći će pretraživati/povlačiti svi zainteresirani dionici, i to besplatno, osim u slučajevima (komercijalnog) povlačenja velike količine podatka, u kojem će se slučaju takvo korištenje naplaćivati, što će biti uređeno pripadajućim tehničkim standardima.

ESAP bi trebao imati sljedeće funkcionalnosti:

- web portal sa sučeljem na svim službenim jezicima EU-a koje je jednostavno za korištenje
- API koji omogućuje jednostavan pristup informacijama dostupnim u ESAP-u
- funkciju pretraživanja na svim službenim jezicima EU-a
- preglednik informacija
- uslugu strojnog prevođenja za dohvaćene podatke
- uslugu preuzimanja, uključujući preuzimanje velikih količina podataka
- uslugu obavijesti koja informira korisnike o svim novim informacijama dostupnim u ESAP-u
- prikaz podataka dostavljenih na dobrovoljnoj osnovi, što će biti posebno označeno.

Pretraživanje podatka trebalo bi se moći provoditi korištenjem različitih kriterija koji se odnose na subjekt koji je dostavio informacije (ime, identifikator pravne osobe (LEI), veličina, sektor) ili na same informacije (vrsta, datum podnošenja informacija).

Da bi se to postiglo, u Omnibus direktivi i Omnibus uredbi navedeni su ključni standardi na kojima počiva dostava podataka, tj. definiraju se tzv. metapodaci (prethodno navedeni) koji moraju biti dostavljeni u *data extractable* formatu ili biti strojno čitljivi (engl. *machine readable*). Na taj se način osigurava ujednačena dostava i usporedivost podataka.

◉ **Komentar Hanfe**

Uspostavljanje ovakve centralizirane baze podataka EU-a bit će iznimno korisno iz perspektive ulagatelja, akademske zajednice i NGO-va u smislu jednostavne dostupnosti i lakoće pretraživanja navedenih podataka, a društvima će dati bolju vidljivost u odnosu na ulagatelje.

Nije zanemarivo da će korištenje ESAP-a (uglavnom) biti besplatno i da će se pretraživanje moći vršiti korištenjem bilo kojeg od službenih jezika EU-a te da će sadržaj podataka također biti dostupan na bilo kojem od službenih jezika EU-a primjenom strojnog prijevoda.

Kao ideja, ovaj projekt predstavlja velik pozitivni iskorak s obzirom na dosadašnju raspršenost podataka i njihovu dostupnost u različitim formatima te će svakako

doprinijeti boljoj vidljivosti društava EU-a, što je posebno važno iz perspektive (globalnih) ulagatelja.

Pozdravljamo i to što je otvorena mogućnost dostave podataka na dobrovoljnoj osnovi s obzirom na to da nisu svi obveznici dužni dostavljati sve podatke uključene u okvir ESAP-a (npr. neuvrštena društva kćeri izvještaje o korporativnoj održivosti). Moguće je da će društva biti zainteresirana dobrovoljno objavljivati određene podatke kako bi privukla investicijsku zajednicu i stvorila mogućnost širenja broja i vrste ulagatelja kao i različitih modela financiranja.

Izvjescu zadržku imamo u pogledu ESMA-ina kapaciteta da u zadanim rokovima izvrši sve predviđene zadaće u vezi ustrojavanja ESPA-a. Ako se ispostavi da ih neće biti u mogućnosti izvršiti, to može imati negativne reputacijske posljedice, što bi imalo vrlo loš učinak na sve sudionike u EU-u.

30.11.2023.

5.6 Europska nadzorna tijela objavila dokument ESAs Joint Committee Sustainable Finance Factsheet

Radi se o dokumentu koji pokušava odgovoriti na najčešće postavljana pitanja potrošača u vezi održivog financiranja. Informativni list, tj. *factsheet*, pruža savjete potrošačima koji razmišljaju o kupnji financijskih proizvoda sa značajkama održivosti, uključujući zajmove, ulaganja, osiguranja i mirovine. Priprema dokumenta rezultat je mandata Europskih nadzornih tijela koji od njih zahtijeva da preuzmu vodeću ulogu u promicanju transparentnosti, jednostavnosti i poštenja na tržištu potrošačkih financijskih proizvoda ili usluga EU-a, uključujući pregled i koordinaciju inicijativa financijske pismenosti i obrazovanja od strane nadležnih tijela.

Informativni list nudi odgovore na često postavljana pitanja i korake koje potrošači mogu poduzeti kako bi shvatili kako njihovi financijski izbori mogu doprinijeti održivijoj budućnosti.

Osim toga, informativni list nudi četiri savjeta koje potrošači trebaju uzeti u obzir prije nego što odaberu financijske proizvode sa značajkama održivosti.

Pritom se potrošači/ulagatelji potiču da prije nego što odaberu financijski proizvod:

- razmisle i odluče koliko im je pitanje održivosti važno te koje financijske ciljeve žele postići
- obrate pozornost na uvjete i značajke održivosti samog proizvoda kako bi izbjegli moguću *greenwashing*
- imaju na umu da financijski proizvodi sa značajkama održivosti nisu bez rizika

- za ulaganja i police životnog osiguranja, uzmu dovoljno vremena prije donošenja odluke i, ako je potrebno, potraže dodatna pojašnjenja od društva ili osobe koji ih mogu savjetovati i prodati im takve proizvode.

Financijski žargon ponekad može biti zastrašujući i spriječiti potrošače u razumijevanju ključnih financijskih koncepata kao što su „ESG” ili „EU taksonomija”. Kako bi se prevladala ta prepreka, informativni list ima korisne skočne okvire koji objašnjavaju određene pojmove na jednostavan i lako razumljiv način.

Informativni list preveden je na sve jezike EU-a, a Europska nadzorna tijela surađuju s nacionalnim nadležnim tijelima kako bi ga promovirala diljem EU-a. Verzija na hrvatskom jeziku dostupna je ovdje: [ULAGANJA, KREDITI, OSIGURANJE ILI MIROVINE S NAGLASKOM NA ODRŽIVOSTI: ŠTO TREBATE ZNATI? \(europa.eu\)](https://europa.eu/odrivoti/isto-trebate-znati)

○ Komentar Hanfe

Pozdravljamo objavu ovog Informativnog letka jer držimo da se kritična masa razumijevanja pojmova u vezi održivosti, pa onda i povećanje zainteresiranosti u vezi ulaganja od strane šire zajednice i malih ulagatelja može postići samo sustavnim i usklađenim edukativnim djelovanjem svih nadležnih tijela EU-a i nacionalnih tijela, tržišnih sudionika te pružatelja usluga i proizvoda s oznakama održivosti, i to u kontinuitetu, a ne samo kroz pojedinačne, sporadične akcije.

24.05.2023.

5.7 Europska Komisija objavila zakonodavni prijedlog naziva Strategija ulaganja malih ulagatelja

(engl. Retail investment strategy)

Europska komisija objavila je dana 24.05.2023. zakonodavni prijedlog naziva *Retail Investment Strategy* (dalje u tekstu: RIS), kojim se mijenjaju direktive 2014/65/EU (MiFID) i 2016/97 (IDD) u pogledu pravila Unije o zaštiti malih ulagatelja te Uredba Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni Uredbe (EU) br. 1286/2014 u pogledu modernizacije dokumenta s ključnim informacijama (PRIIPs) te manjim dijelom direktive 2009/65/EZ (UCITS), 2009/138/EZ (Solventnost II) i 2011/61/EU (AIFMD).

Razlozi za njegovo donošenje su sljedeći:

- Građani EU-a previše se oslanjaju na štednju s niskim prinosom.
- Mali ulagatelji nemaju odgovarajući pristup relevantnim, usporedivim i lako razumljivim informacijama o investicijskim proizvodima koje bi im pomogle da donose utemeljene odluke o ulaganju.
- Mali ulagatelji izloženi su sve većem riziku od neprimjerenog utjecaja nerealističnih promidžbenih sadržaja, posebice putem digitalnih kanala.

- Postoje nedostaci u načinu proizvodnje i distribucije proizvoda povezani sa sukobima interesa do kojih može doći zbog plaćanja poticaja.

U nastavku dajemo kratak pregled izmjena po područjima.

I. PRIIP-ovi

Izmjena PRIIP-ova obuhvaća minimalne izmjene (razlog je ESMA RTS koji je stupio na snagu u siječnju 2023. i kojim se, između ostaloga, UCITS fondovi uključuju u područje primjene te iz tog razloga postoji nemogućnost izrade procjene učinka zbog iznimno kratkog vremena primjene navedenog RTS-a). Uzimajući u obzir razvoj digitalne tehnologije i preferencija u vezi održivosti, izmjene koje se predlažu jesu sljedeće:

a. Digitalizacija

Digitalizacija uključuje : (i) dostavu PRIIPs KID-a u elektroničkom formatu, osim ako je mali ulagatelj zatražio da mu se dokument s ključnim informacijama dostavi na papiru besplatno; (ii) dostavu pomoću interaktivnog alata koji malom ulagatelju omogućuje generiranje personaliziranih ključnih informacija (npr. prilagoditi iznos koji žele uložiti ili razdoblje držanja); (iii) prikaz na „više razina“ – KID se može prikazati na više razina, a u tom slučaju sadržaj mora biti u potpunosti vidljiv pri prvom pregledu.

b. Sadržaj KID-a

Uvodi se novi odjeljak naziva „Ukratko o proizvodu“, koji sadržava sažetak i najvažnije informacije o vrsti investicijskog proizvoda, troškovima, rizičnosti, preporučenom razdoblju držanja i eventualnim koristima od osiguranja.

Također, za PRIIP-ove o kojima sudionici na financijskim tržištima moraju objaviti predugovorne informacije u skladu s Uredbom (EU)2088/2019 i Delegiranom uredbom Komisije (EU) 2022/1288 u vezi primjene Uredbe SFDR uvodi se odjeljak naziva „Koliko je ovaj proizvod okolišno održiv?“

Briše se „Upozorenje o razumijevanju“ jer nije bilo dovoljno djelotvorno u upozoravanju ulagatelja na posebno složene proizvode, a moglo ih je nenamjerno obeshrabriti od kupnje manje složenih investicijskih proizvoda.

c. Područje primjene

Korporativne obveznice s klauzulama o prijevremenom otkupu (*make whole*) te mirovinski proizvodi, uključujući neposrednu rentu bez faze isplate, za koje je u nacionalnom pravu potvrđeno da im je primarna svrha osigurati ulagatelju prihod u mirovini i na temelju kojih ulagatelj ima pravo na određene koristi, isključeni su iz područja primjene Uredbe o PRIIP-ovima.

d. PRIIP s nizom mogućnosti ulaganja - *multi-option products* (MOP)

Ako PRIIP-ovi malom ulagatelju nude više opcija ulaganja, informacije o tim različitim mogućnostima navode se u zasebnim dokumentima. Zbog toga mali ulagatelji koji su zainteresirani za kupnju takvih PRIIP-ova ne mogu jednostavno odrediti njihov ukupni trošak. Stoga malim ulagateljima treba pružiti alate, među ostalim simulacijske, koji će im omogućiti da odrede i usporede ukupne troškove takvih PRIIP-ova prije nego što odaberu

određenu mogućnost ulaganja. Također, oni trebaju moći jednostavno pristupiti predugovornoj informativnoj dokumentaciji koja se odnosi na investicijske proizvode na kojima se temelje mogućnosti ulaganja. Izdavatelji PRIIP-ova trebaju malim ulagateljima na njihov zahtjev dostaviti ukupne troškove PRIIP-a koji se odnose na određenu mogućnost ulaganja, i to pravodobno, prije nego što se mali ulagatelji ugovorom ili ponudom obvežu da će uložiti u tu mogućnost ulaganja.

II. MiFID i IDD te manje izmjene direktiva UCITS i AIFMD

a. Rješavanje pristranosti u postupku savjetovanja – zabrana poticaja

Osim postojećih zabrana poticaja u vezi neovisnog savjetovanja i upravljanja portfeljem, zabrana poticaja bila bi primjenjiva na prijenos i zaprimanje naloga (zabrana poticaja koje proizvođači plaćaju distributerima te u vezi *execution-only* usluga).

Kod IDD-ja zabrana poticaja odnosi se na one poticaje koje proizvođači plaćaju distributerima u vezi s prodajom investicijskih proizvoda osiguranja bez usluge savjetovanja.

Uvodi se monetarna vrijednost za manje nenovčane koristi koje ne smiju premašivati prag od 100 eura ili su takve veličine i prirode da se ne može smatrati da narušavaju usklađenost s obvezom djelovanja u najboljem interesu potrošača, a koje su onda također dopuštene ako su jasno objavljene.

Tri godine nakon datuma stupanja na snagu Direktive, EK će napraviti reviziju te, ako je to potrebno, a kako bi se spriječila šteta za potrošače, predložiti zakonodavne izmjene Europskom parlamentu i Vijeću.

b. Vrijednost za novac (VfM) i upravljanje proizvodima

Prijedlogom bi se od proizvođača i distributera zahtijevalo da usvajanjem postupka formiranja cijena osiguraju da su „samo proizvodi koji pružaju vrijednost za novac ponuđeni malim ulagateljima“.

ESMA i EIOPA trebale bi izraditi referentne vrijednosti na temelju podataka o troškovima i uspješnosti investicijskih proizvoda koje su im dostavila nacionalna nadležna tijela, koje bi proizvođači i distributeri trebali uzeti u obzir u svojim postupcima formiranja cijena.

Primjena referentne vrijednosti koristit će se u fazi proizvodnje i distribucije od strane proizvođača i distributera IBIP-ova, investicijskih društava i upravitelja imovine. U okviru provođenja mjera nadzora i upravljanja proizvodima od proizvođača bi se zahtijevalo da utvrde i kvantificiraju troškove povezane sa svakim investicijskim proizvodom (za postojeće i nove proizvode) i dokažu da se njime na ciljanom tržištu nudi vrijednost za novac, među ostalim u usporedbi s drugim proizvodima na tržištu, na temelju referentnih vrijednosti za troškove i uspješnost za određenu vrstu proizvoda („referentne vrijednosti za proizvođača“). Slično kao i referentne vrijednosti za proizvođača, distributeri investicijskih proizvoda morali bi procijeniti proizvode koje distribuiraju u usporedbi s relevantnim referentnim vrijednostima („referentne vrijednosti za distributera“) za slične proizvode na tržištu .

Odstupanje od referentne vrijednosti trebalo bi značiti da su troškovi i naknade previsoki i da proizvod neće ostvariti vrijednost za novac, osim ako se može dokazati drukčije. Činjenica

da referentna vrijednost koja bi se smatrala relevantnom za proizvod nije dostupna ne oslobađa proizvođača ili distributera od obveze dokazivanja opravdanosti i proporcionalnosti troškova i naknada.

UCITS i AFIMD – VfM i opravdani troškovi

Utvrđuju se uvjeti na temelju kojih se smatra da su troškovi opravdani te se utvrđuju pravila u postupku formiranja cijena kako bi se osiguralo da su ti uvjeti ispunjeni. Također se utvrđuje obveza isplate naknade ulagateljima ako su UCITS fondu ili njegovim imateljima udjela naplaćeni nepotrebni troškovi, a što je u ingerenciji nacionalnih nadležnih tijela.

Društva najmanje jednom godišnje procjenjuju jesu li troškovi opravdani i razmjerni uključujući usporedbu s relevantnom referentnom vrijednošću troškova i uspješnosti koju je objavila ESMA (kod AIF-ova se usporedba s referentnom vrijednošću odnosi na AIF-ove koji se nude malim ulagateljima).

Ako UCITS fond / AIF ili njegovi razredi dionica koji imaju različitu strukturu troškova odstupaju od relevantne referentne vrijednosti, društvo za upravljanje provodi dodatno ispitivanje i daljnje procjene te utvrđuje jesu li troškovi i naknade ipak opravdani i razmjerni. Ako se ne mogu dokazati opravdanost i razmjernost troškova i naknada ili ako UCITS fond / AIF ili njegovi razredi dionica nisu u skladu s drugim kriterijima koje je u postupku formiranja cijena utvrdilo društvo za upravljanje, društvo za ulaganje ne smije nuditi taj UCITS fond / AIF malim ulagateljima.

c. Stroža pravila o promidžbenim materijalima i načinima promidžbe

Cilj izmjena jest zaštita malih ulagatelja od obmanjujuće marketinške komunikacije i praksi koje naglašavaju koristi, ali umanjuju rizike, uključujući i *online* okružje.

Društva će imati obvezu da upravljačka tijela definiraju, odobre i nadziru politiku promidžbene komunikacije (materijale i prakse) te će zaprimati godišnje izvješće, a postojat će i jasnija podjela odgovornosti između proizvođača i distributera i pojačani zahtjevi za vođenje evidencije. Promidžbeni sadržaji i prakse također bi se trebali osmisliti, izraditi i pružiti na način koji je pošten, jasan i nedvosmislen te bi trebali uravnoteženo prikazivati rizike i koristi te biti primjereni za ciljanu skupinu ulagatelja kojima su namijenjeni.

d. Pojednostavljenje objavljivanja

Izmjenama se teži pojednostavljenju, modernizaciji te smanjenu informacija koje se prezentiraju malim ulagateljima kako bi one bile svrsishodne za donošenje odluka o ulaganju. Sve informacije koje su zahtijevane prema ovim direktivama moraju biti u digitalnom formatu, osim ako klijent izričito ne zatraži da mu se bez dodatnih naknada one dostavljaju u papirnatom obliku.

U svrhu poboljšanoga objavljivanja troškova, naknada i plaćanja trećih strana uvodi se njihova standardizirana prezentacija, što će biti razrađeno RTS-ovima.

Društva će malim ulagateljima morati dostaviti godišnje izvješće o troškovima, naknadama, plaćanjima trećih strana te o uspješnosti.

Upozorenja o riziku koja se odnose na posebno rizične proizvode morat će biti prikazana u svim informativnim materijalima (uključujući promidžbene sadržaje) kako bi se male ulagatelje upozorilo na posebne rizike od mogućih financijskih gubitaka.

Dolazi do pojednostavljenja i objedinjavanja predugovornih informacija iz direktiva IDD i Solventnost II, za proizvode osiguranja. Također, predviđa se standardizirani dokument s informacijama o proizvodu osiguranja za proizvode životnog osiguranja koji nisu investicijski proizvodi osiguranja.

e. Prilagodba zahtjeva testa prikladnosti i primjerenosti

Od savjetnika bi se zahtijevalo da ulagateljima objasne svrhu procjene na jasan i jednostavan način te koje su posljedice nepružanja točnih i potpunih informacija na kvalitetu procjene putem standardiziranih upozorenja. Na zahtjev malog ulagatelja društvo dostavlja izvješće o informacijama prikupljenim za potrebe procjene primjerenosti ili prikladnosti.

Opseg informacija o ulagatelju i klijentu kod procjene prikladnosti koje je potrebno pribaviti i procijeniti proširuje se kako bi se obuhvatile i informacije u vezi sposobnosti klijenata da podnesu potpune ili djelomične gubitke te mogućnosti prihvaćanja rizika. Kako bi se osiguralo da se u kontekstu usluga savjetovanja vodi računa o diversifikaciji portfelja, proširuje se opseg informacija vezan uz investicijsko savjetovanje i upravljanje portfeljem te on sada, među ostalim, uključuje i podatke o sastavu postojećih portfelja te, ako postoje, preferencije o održivosti.

Kod IDD-ja dodatno se uvodi obveza posrednika i osiguratelja da utvrđuju primjerenost i prikladnost IBIP-a prilikom distribucije, neovisno o tome radi li se o prodaji uz savjet, bez savjeta ili „na zahtjev“.

f. Jednostavan savjet

Kako bi se omogućio razvoj neovisnog savjetovanja uz razuman trošak, neovisnim savjetnicima trebalo bi omogućiti da malim ulagateljima pružaju savjete o dobro diversificiranim, jednostavnim i troškovno učinkovitim proizvodima na temelju manjeg skupa podataka prikupljenih za procjenu primjerenosti. S obzirom na raznolikost prirodu proizvoda za koje se provode savjetovanja, od neovisnih financijskih savjetnika ne bi trebalo zahtijevati da od ulagatelja traže i procjenjuju informacije koje se odnose na njihovo znanje i iskustvo ili postojeće portfelje.

g. *Best interest test* – djelovanje u najboljem interesu ulagatelja

Izmjenama se dodatno potkrepljuje obveza investicijskih društava, društava za osiguranje i posrednika u osiguranju da djeluju u skladu s najboljim interesom svojih ulagatelja i klijenata uvođenjem novog ispitivanja s jasnim kriterijima koji će se primjenjivati (ispitivanje kojim se zamjenjuje postojeće ispitivanje „povećanja kvalitete usluge“ iz MiFID-a i ispitivanje „nenanošenja štete“ iz IDD-ja).

h. Financijska pismenost

Povećanje razine financijske pismenosti malih ulagatelja i klijenata te potencijalnih malih ulagatelja i klijenata od presudne je važnosti kako bi ti mali ulagatelji i klijenti bolje razumjeli kako odgovorno ulagati i kako bi se na odgovarajući način uravnotežili rizici i koristi povezani s ulaganjem. Države članice stoga bi trebale promicati formalne i neformalne mjere učenja kojima se podupire financijska pismenost malih ulagatelja i klijenata te potencijalnih malih ulagatelja i klijenata u vezi s odgovornim ulaganjem.

i. Kategorizacija ulagatelja

Izmjene uključuju smanjenje kriterija bogatstva kod kategorizacije fizičkih ulagatelja kao profesionalnih ulagatelja na zahtjev s 500.000 eura na 250.000 eura tijekom posljednje tri godine i uvođenje četvrtog kriterija, koji se odnosi na relevantno obrazovanje ili osposobljavanje.

Izmjenama se također pravnim subjektima omogućuje da se na zahtjev smatraju profesionalnim ulagateljima ispunjavanjem dvaju od tri određena kriterija: (i) bilance od 10.000.000 eura, (ii) neto prihoda od 20.000.000 eura i (iii) kapitala od 1.000.000 eura uz procjenu sposobnosti zakonskog zastupnika.

j. Zahtjevi za investicijske savjetnike

Cilj je ojačati i bolje uskladiti zahtjeve o znanju i kompetencijama investicijskih savjetnika prema direktivama MiFID II i IDD te osigurati da razina znanja i kompetencije financijskih savjetnika ispunjava dovoljne minimalne standarde diljem Unije. Usklađenost sa zahtjevima mora se dokazati ishodom potvrde.

Osim toga, u Direktivi MiFID uveden je minimalni zahtjev za kontinuirano stručno osposobljavanje (15 sati godišnje), među ostalim ciljano kad društvo nudi nove financijske instrumente i investicijske usluge / nove proizvode ili usluge osiguranja, u skladu s postojećim zahtjevima iz IDD-ja.

Nadalje, kad je riječ o IDD-ju, zahtjevi u pogledu znanja odnose se na sve posrednike u osiguranju i stoga obuhvaćaju znanje o svim proizvodima osiguranja koji se distribuiraju, a ne samo o investicijskim proizvodima osiguranja.

k. Jačanje provedbe nadzora

Nacionalnim nadležnim tijelima dat će se nove ovlasti za djelovanje u slučajevima kada bi ulagatelji mogli biti oštećeni (na primjer, za poduzimanje hitnih radnji u vezi s obmanjujućim tržišnim praksama i provođenje vježbi „tajnog kupovanja“) te uvođenje izvješćivanja tvrtki o prekograničnim uslugama.

○ **Komentar Hanfe**

- *Hanfa smatra pozitivnim izmjene koje bi malim ulagateljima, odnosno potrošačima koji ulažu u investicijske proizvode (uključujući i IBIP-ove), omogućile donošenje utemeljenih odluka o ulaganjima koje odgovaraju*

njihovim potrebama i preferencijama i pritom im osigurale pravedan tretman i odgovarajuću zaštitu.

- Vežano uz Uredbu o PRIIP-ovima, a u pogledu modernizacije dokumenta s ključnim informacijama, općenito podržavamo digitalizaciju i personalizaciju PRIIPs KID-a uz mogućnost njegova zaprimanja na zahtjev malog ulagatelja u papirnatom obliku te isključenje iz opsega primjene korporativnih obveznica s klauzulama o prijevremenom otkupu (make whole) te mirovinskih proizvoda, uključujući neposrednu rentu bez faze isplate, za koje je u nacionalnom pravu potvrđeno da im je primarna svrha osigurati ulagatelju prihod u mirovini i na temelju kojih ulagatelj ima pravo na određene koristi.*
- Također podržavamo prijedloge vezane uz promicanje financijske pismenosti, profesionalne zahtjeve za investicijske savjetnike, nove kriterije za klasifikaciju ulagatelja u profesionalne ulagatelje na njihov zahtjev te generalno bolju regulaciju marketinških komunikacija društava iz Prijedloga direktive o izmjeni direktiva UCITS, AIFM, MiFID, IDD i Solventnost II s obzirom na pravila Unije o zaštiti malih ulagatelja.*
- Očekujemo da će najveći fokus država članica u raspravama u Vijeću biti Poticaji i Vrijednost za novac. Zabrana poticaja vezana uz usluge izvršenja, zaprimanja i prijenosa naloga, ako bude usvojena, dovest će do značajnog utjecaja na trenutačne modele pružanja financijskih usluga.*
- Malim ulagateljima bitno je imati pristup širokom spektru proizvoda, što predstavlja i priliku za diversifikaciju portfelja. Trošak je samo jedan element svake procjene vrijednosti, koji također uključuje čimbenike kao što su uspješnost ulaganja, diversifikacija, ciljevi ulaganja i usluge koje se pružaju ulagatelju.*
- S obzirom na te nijanse, bit će iznimno teško konstruirati odgovarajuće granularne i potpuno reprezentativne referentne vrijednosti za cijeli raspon potencijalnih proizvoda, fondova, strategija i preferencija ulagatelja.*
- Ako procjena referentne vrijednosti bude prestrogo određena, može dovesti do ograničenja troškova razvoja i utjecati na način na koji proizvođači i pružatelji usluga vode svoje poslovanje i na to kakve proizvode nude (ograničenje inovacije) te bi mogla ojačati trend prema pasivnim strategijama ulaganja.*
- Zaključno, iako uvođenje određene referentne vrijednosti za uspoređivanje proizvoda smatramo pozitivnim, ona se ne bi smjela bazirati isključivo na troškovima te je povezane kriterije za određivanje potrebno detaljno definirati u propisima 1. razine.*

28.6.2023.

5.8 Europska Komisija objavila zakonodavni prijedlog o okviru za pristup financijskim podacima

Europska komisija (EK) objavila je dana 28. lipnja 2023. zakonodavni prijedlog o okviru za pristup financijskim podacima i izmjeni uredbi (EU) br. 1093/2010, (EU) br. 1094/2010, (EU) br. 1095/2010 i (EU) 2022/2554 (engl. *Framework for Financial Data Access – FIDA*).

Razlozi za predlaganje FIDA-e su sljedeći:

- EU treba uspostaviti ravnotežu između protoka i široke uporabe podataka te očuvanja visokih standarda privatnosti, zaštite i sigurnosti te etičkih standarda.
- Promicanje financija utemeljenih na podacima jedan je od prioriteta u strategiji EK-a za digitalne financije.
- Klijenti trenutačno ne mogu učinkovito kontrolirati pristup svojim podacima i njihovo dijeljenje. Pristup podacima ograničavaju razni problemi kao što su nepostojanje pravila i alata za upravljanje dopuštenjima, nejasna ili nepostojeća pravila o razmjeni podataka i nestandardizirani podaci i tehničke infrastrukture.

Ciljevi FIDA-e su sljedeći:

- Omogućiti klijentima bolju kontrolu pristupa njihovim financijskim podacima koji se koriste da bi im se ponudili proizvodi prilagođeni njihovim potrebama.
- Poboľjšati gospodarske rezultate za korisnike financijskih usluga (potrošače i poduzeća) i poduzeća u financijskom sektoru promicanjem digitalne transformacije i bržim usvajanjem poslovnih modela utemeljenih na podacima u financijskom sektoru EU-a.

Područje primjene

FIDA će se primjenjivati na sljedeće kategorije podataka o klijentima:

- ugovore o hipotekarnim kreditima, zajmove i račune, osim računa za plaćanje kako su definirani u Direktivi (EU) 2015/2366 o platnim uslugama, uključujući podatke o saldu, uvjetima i transakcijama
- štednju, ulaganja u financijske instrumente, investicijske osigurateljne proizvode, kriptoinovinu, nekretnine i drugu sličnu financijsku imovinu te gospodarske koristi koje proizlaze iz takve imovine, uključujući podatke prikupljene za potrebe procjene primjerenosti i prikladnosti u skladu s člankom 25. Direktive 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća
- mirovinska prava iz programâ strukovnog mirovinskog osiguranja u skladu s Direktivom 2009/138/EZ i Direktivom (EU) 2016/2341 Europskog parlamenta i Vijeća
- mirovinska prava iz usluga pružanja paneuropskih osobnih mirovinskih proizvoda u skladu s Uredbom (EU) 2019/1238
- proizvode neživotnog osiguranja u skladu s Direktivom 2009/138/EZ, osim proizvoda osiguranja od bolesti i zdravstvenog osiguranja, uključujući podatke prikupljene za potrebe procjene zahtjeva i potreba u skladu s člankom 20. Direktive (EU) 2016/97

Europskog parlamenta i Vijeća te podatke prikupljene za potrebe procjene primjerenosti i prikladnosti u skladu s člankom 30. Direktive (EU) 2016/97

- podatke iz procjene kreditne sposobnosti poduzeća koji se prikupljaju u postupku podnošenja zahtjeva za zajam ili zahtjeva za kreditni rejting.

Uredba će se primjenjivati na sljedeće subjekte kada djeluju kao vlasnici ili korisnici podataka:

- (a) kreditne institucije
- (b) institucije za platni promet, uključujući pružatelje usluga pružanja informacija o računu i institucije za platni promet izuzete na temelju Direktive (EU) 2015/2366
- (c) institucije za elektronički novac, uključujući institucije za elektronički novac izuzete na temelju Direktive 2009/110/EZ Europskog parlamenta i Vijeća
- (d) investicijska društva
- (e) pružatelje usluga povezanih s kryptoimovinom
- (f) izdavatelje tokena vezanih uz imovinu
- (g) upravitelje alternativnih investicijskih fondova
- (h) društva za upravljanje subjektima za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire
- (i) društva za osiguranje i društva za reosiguranje
- (j) posrednike u osiguranju i sporedne posrednike u osiguranju
- (k) institucije za strukovno mirovinsko osiguranje
- (l) agencije za kreditni rejting
- (m) pružatelje usluga skupnog financiranja
- (n) pružatelje PEPP-a
- (o) pružatelje usluga pružanja financijskih informacija.

Obveza stavljanja podataka na raspolaganje

Na zahtjev klijenta podnesen elektroničkim putem vlasnik podataka (neka od prije navedenih financijskih institucija koja drži podatke klijenta) obvezan je staviti podatke na raspolaganje klijentu ili korisniku podataka (druga financijska institucija ili FISP). Podaci se smiju koristiti samo u svrhe za koje je klijent korisniku dao dopuštenje. Podaci se stavljaju na raspolaganje bez nepotrebne odgode, kontinuirano i u stvarnom vremenu. Vlasnik podataka može od korisnika tražiti naknadu za stavljanje podataka na raspolaganje.

Obveze korisnika podataka

Korisnik podataka ima pravo pristupa podacima o klijentima samo ako mu je nadležno tijelo već izdalo odobrenje za rad kao financijska institucija ili pružatelj usluga pružanja

financijskih informacija. Korisnik podataka pristupa podacima o klijentima koji su stavljeni na raspolaganje samo u svrhe i pod uvjetima za koje su mu klijenti dali dopuštenje. Korisnik podataka briše podatke o klijentima ako više nisu potrebni u svrhe za koje su klijenti dali dopuštenje. Klijenti mogu povući dopuštenje koje su dali korisniku podataka.

Nadzorne ploče za dopuštenja za pristup

Vlasnik podataka dužan je staviti klijentu na raspolaganje tzv. nadzornu ploču za dopuštenja kako bi klijent pratio dopuštenja koja je dao korisnicima podataka i upravljao njima. Vlasnik podataka dužan je osigurati da se nadzorna ploča za dopuštenja može lako pronaći na njegovu korisničkom sučelju te da su informacije prikazane na njoj jasne, točne i lako razumljive klijentu. Vlasnik podataka i korisnik podataka kojem je klijent dao dopuštenje surađuju kako bi informacije stavili na raspolaganje klijentu na nadzornoj ploči u stvarnom vremenu.

Sustavi razmjene financijskih podataka

Uredba predviđa da će u roku od 18 mjeseci od stupanja na snagu vlasnici i korisnici podataka postati članovima sustava razmjene financijskih podataka (FDSS) kojima se uređuje pristup podacima o klijentima. Vlasnici i korisnici podataka mogu postati članovi više od jednog sustava razmjene financijskih podataka. Podaci se razmjenjuju u skladu s pravilima i modalitetima sustava razmjene financijskih podataka čiji su članovi i korisnik i vlasnik podataka. O uspostavljenom sustavu razmjene financijskih podataka obavještava se nadležno tijelo poslovnog nastana triju najvažnijih vlasnika podataka koji su članovi tog sustava u trenutku uspostave sustava.

Pružatelji usluga pružanja financijskih informacija

FIDA predviđa novu vrstu subjekta – pružatelj usluga pružanja financijskih informacija (engl. *Financial Information Service Provider* – **FISP**). To je korisnik podataka kojemu je izdano odobrenje za rad od nadležnog tijela kako bi mogao pristupiti podacima o klijentima radi pružanja usluga u vezi financijskih informacija. FISP može biti i iz treće zemlje pod uvjetom da imenuje u pisanom obliku pravnu ili fizičku osobu kao svojeg pravnog zastupnika u jednoj od država članica iz koje namjeravaju pristupiti financijskim podacima.

🔴 Komentar Hanfe

anfa načelno podržava prijedlog o okviru za pristup financijskim podacima jer smatra da klijentima financijskih institucija treba omogućiti pristup i kontrolu nad dijeljenjem njihovih podataka. Slažemo se i s predloženom širokom primjenom kako na kategorije podataka tako i na financijske institucije koje će biti obvezne dijeliti podatke jer što je više podataka obuhvaćeno, to će klijentima biti moguće ponuditi više proizvoda i usluga namijenjenih točno njihovim potrebama. Međutim, smatramo potrebnim preciznije odrediti koji će se točno podaci dijeliti unutar svake kategorije, imajući na umu prije svega osjetljivost tih podataka i procjenu nužnosti njihova dijeljenja.

Slažemo se s predloženim pristupom koji tržištu prepušta uspostavu sustava razmjene podataka i definiranje pravila i modaliteta razmjene, međutim, smatramo da bi predloženi rok od 18 mjeseci mogao biti prekratak te bi trebalo raspraviti moguće produljenje tog roka.

Proces izdavanja odobrenja za rad pružateljima usluga pružanja financijskih informacija (FISP) iz trećih zemalja na način kako je predloženo Uredbom i nadzor nad takvim subjektima u samoj bi se provedbi mogli pokazati vrlo izazovnim. Naime, prijedlog dozvoljava FISP-ove iz trećih zemalja bez uvjetovanja otvaranja podružnice u državi članici. Uz zadovoljavanje organizacijskih zahtjeva FISP iz treće zemlje morao bi imenovati pravnog zastupnika koji može biti i fizička osoba. Hanfa smatra da je potrebno dodatno detaljno raspraviti cijelu proceduru autorizacije i nadzora FISP-ova iz trećih zemalja s naglaskom na definiranje minimalnih uvjeta za pravne zastupnike i jasnu podjelu odgovornosti između zastupnika i FISP-ova.

POKRATE I DEFINICIJE

Subjekti:

ID – investicijsko društvo

IF – investicijski fond

DZU – društvo za upravljanje

UAIF – društvo za upravljanje AIF-om

AIF – alternativni investicijski fond

UCITS fond – otvoreni investicijski fond s javnom ponudom

OMF – obvezni mirovinski fond

DMF – dobrovoljni mirovinski fond

DOMF – društvo za upravljanje obveznim mirovinskim fondom

DDMF – društvo za upravljanje dobrovoljnim mirovinskim fondom

KI – kreditna institucija

DO – društvo za osiguranje

DOR – društvo za reosiguranje

IORP – institucija za strukovno mirovinsko osiguranje

TI – tržišna infrastruktura (CCP, CSD)

CCP - (engl. *central counterparty*) – središnja druga ugovorna strana

NFDUS – nefinancijska druga ugovorna strana

CSD – središnji depozitorij vrijednosnih papira

TO – tržišni operater

DRSP – pružatelj usluga trgovinskih podataka

Fond za zaštitu ulagatelja – fond čije je formiranje i upravljanje propisano odredbama ZTK-a

Član Fonda – investicijsko društvo, kreditna institucija i društvo za upravljanje ako pruža investicijske usluge

Operater Fonda – pravna osoba koja je od Hanfe dobila odobrenje za osnivanje i upravljanje Fondom ili Hanfa ako ona osniva i upravlja Fondom

PUSF (CFSP) – pružatelj usluga skupnog financiranja (engl. *crowdfunding service provider*)

IZD – izdavatelj

APA – ovlaštenu sustav objavljivanja – osoba koja je na temelju Zakona ovlaštena pružati uslugu objavljivanja izvješća o trgovanju za račun investicijskih društava u skladu s člancima 20. i 21. Uredbe (EU) br. 600/2014

CTP – pružatelj konsolidiranih podataka o trgovanju – osoba koja je na temelju ZTK-a ovlaštena pružati uslugu prikupljanja izvješća o trgovanju financijskim instrumentima navedenim u člancima 6., 7., 10., 12., 13., 20. i 21. Uredbe (EU) br. 600/2014 od uređenih tržišta, MTP-a, OTP-a i APA-a i njihova konsolidiranja u kontinuirane elektroničke tijekomove podataka u realnom vremenu koji pružaju podatke o cijeni i volumenu za svaki financijski instrument

ARM – ovlaštenu mehanizam izvještavanja – osoba koja je na temelju ZTK-a ovlaštena pružati uslugu dostave podataka o transakcijama nadležnim tijelima ili ESMA-i za račun investicijskih društava

VASP – pružatelj usluga virtualne imovine

CASP – pružatelj usluga u odnosu na kriptoimovinu

TI DLT – tržišna infrastruktura DLT

VANJSKI OCJENJIVAČI – društva autorizirana od ESMA-e ili koja je ESMA prihvatila/priznala, a koja pružaju usluge neovisnog mišljenja i ocjene o tome da li se izdavatelj uskladio s relevantnim odredbama EU BGR

Nadzorna tijela:

ESMA – Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala

EIOPA – Europsko nadzorno tijelo za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje

EBA – Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo

ESAs – Europska nadzorna tijela

ECB – Europska središnja banka

Hanfa – Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga

Propisi:

ZTK – Zakon o tržištu kapitala

ZOIFJP – Zakon o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom

ZID SPNFT – Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o sprječavanju pranja novca i financiranja terorizma

ZoR – Zakon o računovodstvu

Direktiva o UCITS fondovima – Direktiva o subjektima za zajednička ulaganja

AIFMD – Direktiva o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova

SFDR – Uredba o objavama povezanim s održivosti u sektoru financijskih usluga

Uredba o taksonomiji – Uredba o uspostavi okvira za olakšavanje održivih ulaganja

NFRD – Direktiva o nefinancijskom izvješćivanju

EU GBR – Uredba o zelenim obveznicama

PEPP – Uredba o paneuropskom osobnom mirovinskom proizvodu

DLT PILOT REŽIM – Uredba o pilot-režimu za tržišne infrastrukture temeljene na tehnologiji distribuiranog zapisa

MiCA – Uredba o tržištima kriptoimovine

IFR – Uredba o bonitetnim zahtjevima za investicijska društva

CSRD – Direktiva o u pogledu korporativnog izvješćivanja o održivosti

DORA – Uredba o digitalnoj operativnoj otpornosti za financijski sektor

ESRS – Europski standardi u pogledu korporativnog izvješćivanja o održivosti

AMLR – Uredba o sprječavanju pranja novca

AMLD 6 – Šesta Direktiva o sprječavanju pranja novca

AML paket – AMLR i AMLD 6

CRR – Uredba o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva

CRD – Direktiva o pristupanju djelatnosti kreditnih institucija i bonitetnom nadzoru nad kreditnim institucijama i investicijskim društvima

EMT – tokeni e-novca (engl. *E-Money Tokens*)

ART – tokeni vezani za imovinu (engl. *Asset Referenced Tokens*)

UT – korisnički tokeni (engl. *Utility Tokens*)

NFT – imovina koja je jedinstvena i nije zamjenjiva s drugom kriptoinovinom (engl. *Non-Fungible Tokens*)

UI sustavi – sustavi umjetne inteligencije

EUCSP - Uredba (EU) 2020/1503 o europskim pružateljima usluga skupnog financiranja za poduzeća i izmjeni Uredbe (EU) 2017/1129 i Direktive (EU) 2019/1937

PUSF - pružatelji usluga skupnog financiranja

SECR – Uredba o sekuritizaciji

The logo for HANFA features the word "HANFA" in a bold, white, sans-serif font. Above the text is a thin, red, curved line that arches over the letters, resembling a stylized wave or a protective shield.

HANFA