

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje u tekstu: Hanfa) na temelju članka 15. točke 4. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga («Narodne novine» br. 140/05 i 12/12) te članka 125. stavka 9. i članka 211.a Zakona o obveznim mirovinskim fondovima («Narodne novine» br. 19/14, 93/15, 64/18 i 115/18), na sjednici Upravnog vijeća održanoj 31. listopada 2019. godine donosi

SMJERNICE O UREĐENIM SUSTAVIMA ZA PRIKUPLJANJE KAPITALA

UVOD

Prema odredbama članka 125. stavka 1. točke 12. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima (Narodne novine br. 19/14, 93/15, 64/18 i 115/18, dalje: ZOMF), imovina mirovinskog fonda može se ulagati u prenosive vlasničke vrijednosne papire i/ili udjele kojima se trguje odnosno koji se nude putem uređenih sustava za prikupljanje kapitala koje priznaje Hanfa. Nadalje, stavkom 7. istog članka predviđeno je da kada mirovinsko društvo ulaže imovinu mirovinskog fonda u prenosive vlasničke vrijednosne papire i/ili udjele iz stavka 1. točke 12. predmetnog članka, u informativnom prospektu mora navesti podatak o subjektu u koji je uložena imovina, koliko je imovine uloženo, obrazloženje takvog ulaganja, koji su prihodi ostvareni te koji se prihodi očekuju u idućem razdoblju.

U skladu s člankom 125. stavkom 9. ZOMF-a Hanfa donosi smjernice za uređene sustave za prikupljanje kapitala koje priznaje. Ujedno, u skladu s člankom 211.a ZOMF-a Hanfa je ovlaštena raznim vrstama objava (uputama, smjernicama i slično) obavještavati određene skupine subjekata nadzora i druge adresate o objašnjenju ili načinu primjene određenih propisa iz njezine nadležnosti ili s njima povezanih općih pravnih akata.

Slijedom navedenog, Hanfa donosi ove *Smjernice o uređenim sustavima za prikupljanje kapitala* (dalje: Smjernice) te obavještava mirovinska društva o uređenim sustavima za prikupljanje kapitala koje priznaje.

UREĐENI SUSTAVI ZA PRIKUPLJANJE KAPITALA

Uređeni sustav za prikupljanje kapitala iz članka 125. stavka 1. točke 12. ZOMF-a podrazumijeva trgovinsku platformu na kojoj je malim i srednjim poduzećima, osobito inovativnim i tzv. *start-up* poduzećima koja su u početnim fazama poslovanja, omogućen pristup financiranju (tzv. *crowdfunding* platforme ili platforme za skupno financiranje). Uređeni sustav za prikupljanje kapitala u smislu članka 125. stavka 1. točke 12. ZOMF-a također podrazumijeva i multilateralne trgovinske platforme u smislu članka 3. točke 101. Zakona o tržištu kapitala (Narodne novine br. 65/2018, dalje: ZTK) koje su registrirane kao tržište malih i srednjih poduzeća u skladu s odredbama iz članka 352. ZTK. Naime, ova nova kategorija tržišta iz ZTK stvorena je da bi se malim ili srednjim poduzećima olakšao pristup kapitalu i olakšao daljnji razvoj specijalističkih tržišta čiji je cilj pobrinuti se za potrebe malih i srednjih poduzeća.

Međutim, ulaganje u ovakva poduzeća uključuje specifične rizike, posebice rizik likvidnosti, rizik neispplate dobiti te rizik gubitka cijelog ulaganja, posebno kod tzv. *start-up* subjekata. Navedeni rizici će također varirati ovisno o nacionalnom okviru koji uređuje poslovanje *crowdfunding* platforme, o tome radi li se o *start-up* subjektu ili malom i srednjem poduzeću koje traži dodatno financiranje za rast poslovanja, kao i pravilima rada same platforme i razini i vrsti informacija koje platforma i vlasnik projekta pružaju potencijalnim investitorima. Poslovanje *crowdfunding* platformi trenutno nije harmonizirano na razini Europske unije, te je u tom smislu nužno osloniti se na postojeće nacionalne okvire država članica, odnosno država

članica OECD-a. Nekoliko je država članica uvelo vlastite posebno prilagođene nacionalne propise o skupnom financiranju, a koji se razlikuju u pogledu uvjeta upravljanja platformama za skupno financiranje, opsega dopuštenih aktivnosti i zahtjeva licenciranja (Austrija, Belgija, Nizozemska, Španjolska, Francuska, Ujedinjeno kraljevstvo, Italija, Njemačka i Portugal). Nadalje, pojedine *crowdfunding* platforme u državama članicama, a na kojima se izdaju prenosivi vrijednosni papiri u smislu članka 3. točke 96. ZTK, djelomično ili potpuno posluju unutar okvira Direktive 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištu financijskih instrumenata (tzv. MiFID II direktiva) - primjerice u sklopu takve platforme pružaju investicijske usluge zaprimanja i prijenosa naloga i usluge provedbe ponude odnosno prodaje financijskih instrumenata bez obveze otkupa (članak 5. stavak 1. točke 1. i 7. ZTK). Pružatelji takvih usluga su onda također licencirana investicijska društva što omogućuje primjenu MiFID pravila poslovnog ponašanja na pružanje takvih usluga i dovodi do više razine zaštite za investitore na takvim platformama. Što se tiče tržišta malih i srednjih poduzeća, njihov okvir poslovanja je harmoniziran na razini Unije, vode ih licencirani subjekti (operateri – dakle investicijska društva ili operateri uređenih tržišta) i između ostalog, podliježu i primjeni Uredbe (EU) br. 596/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. travnja 2014. o zlouporabi tržišta (tzv. MAR uredba).

Stoga je mirovinsko društvo prilikom donošenja odluke o ulaganju u imovinu kojom se trguje odnosno koja se nudi na način kako je prethodno navedeno, dužno prepoznati i procijeniti specifične rizike kojima se obvezni mirovinski fond zbog toga izlaže, odrediti strategiju upravljanja tim rizicima te po potrebi implementirati zaštitne mjere. Takvi rizici se odnose na **konkretno ulaganje**, ali i na samu **platformu** na kojoj se ulaganje ostvaruje. Kod odabira platforme, mirovinsko društvo dužno je uzeti u obzir i koliko dugo platforma posluje, njene poslovne rezultate, reputaciju, te ima li takva platforma plan kontinuiteta poslovanja i kako zatvaranje platforme može utjecati na mogućnost naplate ulaganja mirovinskog fonda.

Uvjeti koje takvo ulaganje mora zadovoljavati da bi bilo dopušteno su sljedeći:

a) radi se o ulaganju u prenosive vlasničke vrijednosne papire ili poslovne udjele *start-up* p, malih ili srednjih poduzeća (investicijski instrument) - nije dozvoljeno ulaganje u dužničke instrumente koji se nude putem platformi za prikupljanje kapitala,

b) radi se o *start-up*, malim ili srednjim poduzećima (trgovačkim društvima) koja su osnovana u Republici Hrvatskoj, no iznimno može se raditi i o *start-up*, malim ili srednjim poduzećima (trgovačkim društvima) koja su osnovana državi članici ili državi članici OECD-a ako se zapošljavaju pretežito hrvatski radnici,

c) prenosivi vlasnički vrijednosni papiri ili poslovni udjeli *start-up*, malih ili srednjih poduzeća moraju biti izdani ili se s njima mora trgovati na:

1. *crowdfunding* platformi za prikupljanje kapitala u Republici Hrvatskoj koju nadzire Hanfa ili drugo nadležno tijelo, pri čemu se kod prenosivih vrijednosnih papira u smislu ZTK, ovisno o modelu koji platforma primjenjuje, mogu primjenjivati pravila o pružanju investicijskih usluga ili
2. *crowdfunding* platformu u državi članici OECD-a koja je nacionalnim propisom regulirala takve sustave za prikupljanje kapitala, a radi se o platformi koja je priznata od strane nacionalnog tijela nadležnog za tržište kapitala ili drugog nacionalnog tijela koje je nadležno za takve platforme, između tog tijela i Hanfe su uspostavljeni efikasni mehanizmi razmjene informacija i suradnje, te Hanfa redovito na svojim internetskim stranicama objavljuje popis nadležnih tijela s kojima ima sklopljene takve sporazume ili
3. tržište malih i srednjih poduzeća u smislu članka 3. točke 101. ZTK.

d) platforme iz točaka c) 1. i c) 2. moraju investitorima i potencijalnim investitorima u projekte/ulaganja koji se nude na njihovim platformama pružiti dovoljno informacija o investicijskom instrumentu i o njegovom izdavatelju da investitori i potencijalni investitori prije ostvarenja ulaganja mogu procijeniti rizike kojima se izlažu, kao što su:

- informacije o vlasniku/vlasnicima projekta i projektu,
- glavna obilježja postupka skupnog financiranja i uvjeti prikupljanja kapitala,
- prikaz glavnih rizika povezanih s financiranjem projekta, sektorom, projektom, vlasnikom projekta i instrumentom koji se izdaje,
- informacije u vezi s ponudom investicijskih instrumenata, kao što su ukupni iznos i vrsta investicijskih instrumenata koji će se nuditi, cijena upisa, uvjeti upisa i plaćanja, skrbništvo i isporuka investicijskih instrumenata investitorima i slično,
- podaci o izdavatelju ako je izdavatelj različit od vlasnika projekta (npr. subjekt posebne namjene),
- prava ulagatelja, naknade, pravna zaštita i druge informacije.

e) platforme iz točaka c) 1. i c) 2. moraju investitorima i potencijalnim investitorima na raspolaganje staviti informacije iz kojih se može procijeniti profil rizičnosti same platforme, te utjecaj rizika poslovanja platforme na mogućnost naplate ulaganja mirovinskog fonda.

Slijedom navedenog, u smislu članka 125. stavka 1. točke 12. ZOMF-a, Hanfa priznaje one uređene sustave za prikupljanje kapitala koji zadovoljavaju naprijed navedene uvjete.

Kada mirovinsko društvo namjerava imovinu obveznog mirovinskog fonda uložiti u imovinu iz članka 125. stavka 1. točke 12. ZOMF-a dužno je:

- procijeniti ispunjava li investicijski instrument u koji se namjerava izvršiti ulaganje, kao i platforma na kojoj planira realizirati ulaganje, gore navedene uvjete iz točaka a) do e) ovih Smjernica,
- takva ulaganja provoditi samo na platformama koje ispunjavaju navedene uvjete,
- Hanfi dostaviti obavijest o procjeni platforme iz točaka c) 1. i c) 2. na kojoj se prvi put planiraju realizirati ulaganja u skladu s ovim Smjernicama, kao i samu procjenu.

Mirovinsko društvo ovakvu procjenu platforme iz točaka c) 1. i c) 2. Hanfi dostavlja za svaku novu platformu i to 30 dana prije ulaganja na novoj platformi. Ako Hanfa u navedenom roku ne prigovori dostavljenoj procjeni, smatra se da ta platforma u tom trenutku zadovoljava uvjete iz ovih Smjernica te da je priznata u skladu s odredbama Zakona i ovih Smjernica.

Mirovinsko društvo dužno je procjenu platforme redovito revidirati, a najmanje na godišnjoj razini, te Hanfu u roku od 3 radna dana obavijestiti ako utvrdi da platforma više ne zadovoljava uvjete propisane ovim Smjernicama.

PRIJELAZNE I ZAVRŠNE ODREDBE

Hanfa će ove Smjernice te njihovu primjenu i provedbu preispitivati te će ih, prema potrebi, i revidirati, a posebice uvažavajući činjenicu da je na razini Europske unije u tijeku priprema uredbe kojom se reguliraju europske platforme za skupno financiranje.

Ove Smjernice se objavljuju na internetskoj stranici Hanfe te stupaju na snagu danom objave.

KLASA: 011-02/19-03/05
URBROJ: 326-01-70-72-19-5
Zagreb, 31. listopada 2019.

PREDSJEDNIK UPRAVNOG VIJEĆA
dr. sc. Ante Žigman