



HANFA

HRVATSKA AGENCIJA ZA
NADZOR FINANCIJSKIH USLUGA



BILTEN

Tržišta kapitala

2 / 2024

Bilten tržišta kapitala 2/2024.

30. prosinca 2024.

SADRŽAJ

1. Uvod.....	1
2. Zakonodavni okvir.....	3
2.1. Zakoni RH.....	3
2.1.1. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o provedbi Uredbe o poboljšanju namire vrijednosnih papira u EU i o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira te izmjeni MiFID i direktive o konačnosti namire te Uredbe EMIR.....	3
2.1.2. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o alternativnim investicijskim fondovima.....	4
2.1.3. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom	6
2.1.4. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o računovodstvu	7
2.1.5. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o reviziji	8
2.1.6. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama.....	8
2.1.7. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o sanaciji kreditnih institucija i investicijskih društava	9
2.1.8. Zakon o provedbi Uredbe (EU) 2022/2554 o digitalnoj operativnoj otpornosti za financijski sektor.....	9
2.1.9. Zakon o provedbi Uredbe (EU) 2023/1114 o tržištima kriptovaluta.....	10
2.1.10. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o tržištu kapitala.....	12
2.2. Propisi EU-a.....	13
2.2.1. Revizija Uredbe EMIR (Uredba (EU) 2024/2987) i Direktive (EU) 2024/2994.....	13
2.2.2. Revizija Uredbe CSDR (CSDR REFIT)	20
2.2.3. Direktiva o dužnoj pažnji za održivo poslovanje i izmjenama Direktive o zaštiti osoba koje prijavljuju povrede prava Unije te Uredbe ESAP.....	22
2.2.4. Akt o uvrštenju	29
2.3. Podzakonski akti i smjernice Hanfe	33
2.3.1. Pravilnici na temelju izmjena zakona koji uređuju poslovanje mirovinskih fondova.....	33
2.3.2. Pravilnici o utvrđivanju neto vrijednosti imovine AIF-a i UCITS fondova i cijene udjela AIF-a i u UCITS fondu.....	42

2.3.3. Pravilnik o izračunu, visini i naplati naknada koje se plaćaju Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga.....	43
2.4. Smjernice ESMA-e/EBA-e.....	43
2.4.1. Smjernice kojima se izmjenjuju smjernice EBA/GL/2021/02 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 („Smjernice o čimbenicima rizika od pranja novca i financiranja terorizma”) u skladu s člankom 17. i člankom 18. stavkom 4. Direktive (EU) 2015/849.....	43
2.4.2. Smjernice o primjeni kriterija kapitala grupe za grupe investicijskih društava u skladu s člankom 8. Uredbe (EU) 2033/2019.....	45
2.4.3. Smjernice o nazivima fondova koji upotrebljavaju okolišne, socijalne i upravljačke pojmove ili pojmove povezane s održivošću	46
2.4.4.	47
2.5. ESMA-ine objave dokumenata druge i treće razine.....	49
2.5.1. Pitanja i odgovori (Q&As).....	49
2.5.2. Nadzorni brifinzi (engl. <i>supervisory briefings</i>)	53
2.5.3. Javne izjave (engl. <i>public statements</i>) i upozorenja.....	53
2.5.4. Regulatorni i provedbeni tehnički standardi (engl. <i>regulatory and implementing technical standards</i>).....	53
2.5.4.1. ESMA objavljuje Završni izvještaj o transparentnosti obveznica i razumnoj komercijalnoj osnovi u okviru revizije MiFIR-a	53
2.5.4.2. ESMA objavljuje Završni izvještaj o transparentnosti vlasničkih instrumenata u okviru revizije MiFIR-a	54
2.5.4.3. Europska nadzorna tijela objavila Završni izvještaj o nacrtu ITS-ova u vezi zadataka tijela za prikupljanje i ESAP funkcionalnostima.....	54
2.5.4.4. Delegirana uredba (EU) 2024/2759 koja dopunjuje Uredbu ELTIF (EU) 2015/760 objavljena u Službenom listu EU-a.....	55
2.5.4.5. Delegirana uredba Europske komisije (EU) 2024/1700 u vezi PAI indikatora u STS sekuritizacijama objavljena u Službenom listu EU-a	56
2.8. Službena stajališta Hanfe.....	56
3. Savjetovanje sa zainteresiranom javnošću	57
4. Institucije EU-a – objave o statusu izrade ili izmjena propisa prve, druge i treće razine.....	57
4.1. Akt o umjetnoj inteligenciji objavljen u Službenom listu EU-a	57
4.2. Konzultacije za uspostavu EU kodeksa ponašanja za	58
istraživanja koja sponzoriraju izdavatelji.....	58

4.3. ESMA objavila Konzultativni dokument u vezi ESEF	59
elektroničkog formata za izvještavanje o održivosti.....	59
4.4. Konzultacijski dokument o implikacijama Akta o uvrštenju	59
4.5. Europska komisija objavila set pitanja i odgovora (Q&A) u vezi	60
Uredbe o EU taksonomiji	60
4.5. Pregled MiFIR-a: ESMA pokreće nove konzultacije	60
4.6. Status usvajanja nacrtu izmjena SFDR RTS-ova.....	61
4.7. Europska komisija objavila je javne konzultacije u vezi s.....	62
funkcioniranjem Uredbe EU-a o sekuritizaciji.....	62
4.8. Status rasprava u vezi s Uredbom o okviru za pristup	62
financijskim podacima (FIDA).....	62
4.9. Vijeće usvojio stajalište u vezi zakonodavnog okvira Strategije.....	62
malih ulagatelja (RIS), stvoreni preduvjeti za trijaloge.....	62
4.10. Uredba u vezi s pružateljima usluga ESG rejtinga.....	65
4.11. Uredba o zahtjevima o izvješćivanju (Reporting Requirements.....	65
Regulation).....	65
4.12. Europska nadzorna tijela objavila treće godišnje izvješće u vezi.....	67
objavljivanja glavnih negativnih učinaka prema SFDR-u.....	67
4.13. ESMA objavila ažurirani hodogram implementacije propisa	67
povezanih s okvirom održivog financiranja.....	67
4.14. Europska komisija objavila set često postavljanih pitanja u	67
Vezi s primjenom CSRD-a i ESRS-a	67
4.15. EFRAG objavio XBRL taksonomiju za Opće ESRS standarde	68
4.16. ESMA objavila Završni izvještaj o GLESI smjernicama te Izjavu.....	68
za javnost u vezi primjene prvih ESRS standarda	68
5. Izdvojene novosti	71
5.1. Proces pristupanja Hrvatske OECD-u i uloga Hanfe.....	71
5.2. Prijedlog strateškog okvira za razvoj tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj.....	73
5.3. Usvajanje novog Kodeksa korporativnog upravljanja	73
5.4. Osnovana Zajednica izdavatelja pri HGK-u.....	74
5.5. Sedam burzi iz regije i EBRD potpisali MoU na području zajedničkog pristupa	
harmonizaciji poslovanja	74
5.6. ESMA objavila Završno izvješće o skraćivanju ciklusa namire na T+1 u Europskoj	
uniji	75

5.7 Mišljenje ESMA-e o regulatornom okviru za održivo financiranje	77
6. DORA - Delegirane i provedbene uredbe Komisije, TS-ovi, Smjernice, Q&As i druge objave.....	79
6.1. Delegirane i provedbene uredbe Komisije.....	79
6.2. Nacrti akata u procesu usvajanja.....	80
6.3. Smjernice	82
6.4. Q&As.....	82
6.5. Informacije u vezi drugih pripremnih aktivnosti	83
7. MiCA - Delegirane i provedbene uredbe Komisije, TS-ovi, Smjernice, Q&As i druge objave	86
7.1. Delegirane i provedbene uredbe Komisije	86
7.2. Nacrti akata u procesu usvajanja.....	89
7.3. ESMA smjernice	95
7.4. ESMA Q&A	98
7.5. Informacije u vezi drugih pripremnih aktivnosti	102

Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga

Adresa: Franje Račkoga 6, 10000 Zagreb

Telefon centrale: +385 1 6173 200

WEB: www.hanfa.hr

E-adresa: shpms@hanfa.hr

ISSN: 3043-8519

Molimo korisnike ove publikacije da prilikom korištenja podataka obvezno navedu izvor.

1. UVOD

Poštovani čitatelji,

u ovom broju Biltena tržišta kapitala (BTK) ponovno vam donosimo informacije u vezi s regulatornim aktivnostima kako na nivou EU-a tako i u Hrvatskoj.

Iako se može činiti kako baš i ne bi trebalo biti puno vijesti o regulatornim aktivnostima na razini EU-a s obzirom na višemjesečno zatišje dok se iščekivao izbor novog sastava Europske komisije nakon izbora provedenih u proljeće ove godine, nadolazeći vrlo skori početak primjene uredaba DORA i MiCA te izmjene MiFID i MiFIR-a EMIR-a i CSDR-a dali su europskim i nacionalnim nadzornim tijelima „pune ruke posla“ u smislu pripreme provedbenih i regulatornih standarda (t.2.5.1.) kojima se razrađuju odredbe primarnih akata kao i dodatnih pojašnjavanja putem izrade i objave smjernica (t.2.4) te pitanja i odgovora (Q&As, t.2.5.4).

Povezano s tim, a s obzirom na kompleksnost i sveobuhvatnost navedenih regulatornih mjera i njihovu primjenu od kraja ove tj. početka sljedeće godine, ovaj put smo odlučili spomenute propise i druge objave povezane s primjenom DORA-e (pogl.6.) i MiCA-e (pogl.7.) uredbi za svaku od tih uredbi prikazati objedinjeno, a ne grupirano po poglavljima prema vrsti dokumenta, a kako biste stekli bolji uvid u objave tijekom druge polovice ove godine i slojevitost pripremnih aktivnosti koje bi trebale poslužiti kao robustan i održiv temelj za uredno funkcioniranje financijskih subjekata i pružatelja IKT usluga i usluga kripto-imovinom te konvergencije postupanja relevantnih nadzornih tijela. Pod navedenim točkama dobit ćete uvid u status i tijek usvajanja sekundarnih akata i povezanih smjernica i Q&As, ali i u različite aktivnosti provedene od strane nadzornih tijela usmjerene na podizanje spremnosti navedenih pružatelja usluga kao i ukupnog osvještavanja šire javnosti o važnosti postizanja digitalne operativne otpornosti s obzirom na rizike koji mogu proizaći i utjecati i na poslovne i privatne aspekte naših života. Nadzorna tijela su također jednako bila fokusirana i na zaštitu ulagatelja objavama edukativnog karaktera, ali i upozorenja (pogl.7.) povezanih s ulaganjem u kripto-imovinu.

Hanfa je u ovom segmentu bila izrazito aktivna putem organiziranja i sudjelovanja na konferencijama koje su se bavile temama iz područja MiCA i DORA uredbi komunicirajući važnost postizanja primjerene pripremljenost kao i objavama materijala na internetskim stranicama Hanfe (primjeri pod t.6.5.)

Pored navedenih propisa, skrećemo pažnju i na usvajanje propisa primarnog zakonodavstva *Listing act* propisa (t.2.2.4) kojim se želi pojednostavniti pravila uvrštenja za kompanije koje se žele financirati putem javnih tržišta kapitala te objave Direktive o dužnoj pažnji u Direktiva o dužnoj pažnji za održivo poslovanje (CSDDD, t.2.2.3) koja ima za cilj urediti primjenu politika dužne pažnje u korporativnom sektoru u cijelom lancu njihovih aktivnosti (poduzeće, njegova društva kćeri te poslovni partneri) u vezi s pitanjima ljudskih prava i zaštite okoliša. U odnosu na spomenuta ESG pitanja, razrada odredbi Direktive CSRD usmjerene na korporativno izvještavanje o održivosti odmakla je dalje u smislu priprema za primjenu Općih ESRS standarda te povezanih objava popratnih dokumenata kojima se želi pojasniti njihova primjena (t. 4.5. i 4.14. Q&A EK oko

primjene CSRD-a i Uredbe o Eu taksonomiji) kao i pripreme tzv. GLESI smjernica (t.4.16. u vezi s metodologijama nadzora nad objavama o održivosti od strane izdavatelja). Da je segment održivog financiranja i dalje vrlo aktualan potvrđuje i objava Mišljenja ESMA-e u vezi s mogućim daljnjim razvojem okvira za održivo financiranje (t.5.7.) te objave trećeg po redu godišnjeg izvještaja o objavama u vezi s primjenom indikatora glavnih štetnih učinaka (tzv. PAI indikatori -t.4.12).

Slijedom navedenog, aktivnosti usklađivanja nacionalnog zakonodavnog okvira su izuzetno intenzivne te dajemo pregled izmjena i dopuna većeg broja nacionalnih propisa; Zakona o tržištu kapitala, Zakona o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom, Zakona o alternativnim investicijskim fondovima, Zakona o reviziji, zakona o kreditnim institucijama i dr.), te zakona o provedbi različitih uredbi kojima se uređuju pitanja nadležnosti, nadzorne mjere, prekršaji i dr. poput Zakona o provedbi uredbi MiCA (t.2.1.9.) i DORA(t.2.1.8.). Pored navedenog, Hanfa je intenzivno pripremala veći broj pravilnika s ciljem dodatnog pojašnjavanja zakonskih odredbi ponajviše u vezi zakona koji uređuju poslovanje mirovinskih fondova, ali i u vezi utvrđivanja neto vrijednosti i izračuna cijena UCITS i AIF fondova. S ciljem postizanja boljeg razumijevanja u vezi primjene relevantnih propisa, Hanfa objavljuje i službena stajališta, ovaj put u vezi izdavatelja i programa otkupa vlastitih dionica.

Fokus informacija u poglavlju 5. je na statusu priprema za pristupanje OECD-u te temama povezanim s hrvatskim tržištem kapitala. Tako informiramo o statusu priprema Strategije tržišta kapitala, o netom potpisanom Kodeksu korporativnog upravljanja te osnivanju Udruženja izdavatelja pri HGK-u, sve teme bitne za daljnji održivi razvoj hrvatskog tržišta kapitala.

Ovom prilikom se nećemo detaljnije osvrnati na rasprave o budućnosti tržišta kapitala EU-a, aktualne tijekom ove godine (Letta-ino i Draghijevo izvješće te izvješća Eurogrupe i dr.) iako smo bili aktivni u njihovu komentiranju prema tijelima EU-a: prema ESMA-e (na ESMA-ino mišljenje o budućnosti TK - informirali samo vas o tome u prošlom broju BTK), prema Komisiji, prema Vijeću već ćemo sačekati objavu Godišnjeg programa Komisije te njezinih inicijalnih razmišljanja po ovom pitanju.

I dalje se nadamo da će vam Bilten tržišta kapitala biti zanimljivo i korisno štivo u svakodnevnom poslovanju. Pratite nas za daljnje informacije i novosti iz regulatornog svijeta.

2. ZAKONODAVNI OKVIR

2.1. Zakoni RH

24.12.2024.

2.1.1. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o provedbi Uredbe o poboljšanju namire vrijednosnih papira u EU i o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira te izmjeni MiFID i direktive o konačnosti namire te Uredbe EMIR

CSD Hanfa HNB

Dana 24.12.2024. u Narodnim novinama br. 152 objavljen je **Zakon o izmjenama i dopunama 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**

Uredbom (EU) 2023/2845 (dalje: izmjene CSDR-a) nastoji se dodatno poboljšati sigurnost i učinkovitost namire u Europskoj uniji. Nastoji se smanjiti troškove usklađivanja i regulatorna opterećenja za središnje depozitorije, kao i olakšati njihovu sposobnost da ponude širi raspon usluga preko granice, unapređujući njihov prekogranični nadzor.

Izmjenom važećeg zakona prenosi se nova definicija imenovanog središnjeg depozitorija (radi se o središnjem depozitoriju koji nakon ovih izmjena može drugom središnjem depozitoriju pružati pomoćne usluge bankovnog tipa, što do sada nije bilo moguće), definiraju se dodatne nadležnosti Hanfe i Hrvatske narodne banke te se mijenjaju prekršajne odredbe uslijed izmjena normativnog dijela Uredbe (EU) br. 909/2014.

◉ Komentar Hanfe

Izmjene samog CSDR-a donose nekoliko značajnih novosti – središnji depozitorij jedne države članice moći će jednostavnije pružati usluge u drugoj državi članici te su usvojene mjere za poboljšanje učinkovitosti namire, kao i odredbe o boljem nadzoru.

SKDD kao obveznik primjene Zakona ima novu obvezu usvojiti plan oporavka u skladu s izmjenama CSDR-a. Isto tako, skreće se pozornost na to da su izmjene CSDR-a osim u ovom Zakonu, prenesene i u Zakon o tržištu kapitala, u kojemu kod promjene vlasničkih udjela u središnjem depozitoriju treba voditi računa o tome da je stjecanje kvalificiranog udjela sada predmet odobrenja Hanfe (umjesto dosadašnjeg kontrolnog udjela).

U svakom slučaju, svako pojednostavljenje procedura i jasnija primjena načela proporcionalnosti dobro su došli i mogu imati pozitivan ishod na konkurentnost središnjeg depozitorija.

24.12.2024.**2.1.2. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o alternativnim investicijskim fondovima****UAIF AIF ID**

Dana 24.12.2024. u Narodnim novinama br.152 objavljen je **Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o alternativnim investicijskim fondovima**

Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o alternativnim investicijskim fondovima (dalje: ZIDZAIF) stupa na snagu osmog dana od objave u Narodnim novinama, osim članka 12. koji stupa na snagu 17. siječnja 2025. godine.

Najznačajnije izmjene i dopune obuhvaćaju:

Izmjene vezane za upravljanje IKT rizicima

Propisuje se primjena zahtjeva Uredbe DORA na veliki UAIF u dijelu organizacijskih zahtjeva i upravljanja IKT rizicima.

Mjere i postupci koje su mali i srednji UAIF dužni uspostaviti u pogledu mrežnih i informacijskih sustava kojima upravljaju u svrhu postizanja digitalne operativne otpornosti, propisat će Hanfa podzakonskim aktom.

Nacionalni režim za distribuciju AIF-ova iz trećih država

Izmjenama se omogućuje UAIF-ovima iz Republike Hrvatske i drugih država članica da profesionalnim ulagateljima u Republici Hrvatskoj distribuiraju udjele AIF-ova iz trećih država kojima upravljaju, uz ispunjavanje sljedećih uvjeta:

- pridržavanje svih zahtjeva iz važećeg Zakona u dijelu obavljanja poslova u Republici Hrvatskoj, osim zahtjeva vezano za obavljanje poslova depozitara, pri čemu UAIF mora imenovati jednog ili više subjekata koji će obavljati poslove depozitara AIF-a propisane važećim Zakonom
- postojanje odgovarajućih postupaka suradnje u skladu s međunarodnim standardima između Hanfe i nadležnih tijela UAIF-a i AIF-a, radi nadzora sistemskih rizika i kako bi se minimalno osigurala učinkovita razmjena informacija
- treća država u kojoj je osnovan AIF ne smije biti identificirana kao visokorizična treća država u skladu s Delegiranim uredbom Komisije (EU) 2016/1675 od 14. srpnja 2016. o dopuni Direktive (EU) 2015/849 Europskog parlamenta i Vijeća utvrđivanjem visokorizičnih trećih zemalja sa strateškim nedostacima (Tekst značajan za EGP) (SL L 254, 20. 9. 2016.)
- Republika Hrvatska s trećom državom u kojoj je osnovan AIF mora imati sklopljen sporazum koji je u potpunosti u skladu sa standardima utvrđenim u članku 26. Model-konvencije OECD-a o porezu na dohodak i imovinu te koji osigurava djelotvornu razmjenu podataka u poreznim stvarima, uključujući, ako postoje, multilateralne porezne sporazume i treća država nije navedena na popisu u Dodatku i Zaključka Vijeća o revidiranoj listi Europske unije ne-kooperativnih jurisdikcija za porezna pitanja.

- UAIF koji profesionalnim ulagateljima u Republici Hrvatskoj distribuira udjele AIF-a iz treće države mora se pridržavati i drugih relevantnih propisa koji radi zaštite javnog interesa uređuju prava potrošača i sprječavanje pranja novca i financiranja terorizma, a na snazi su u Republici Hrvatskoj.

Također, omogućuje se UAIF-ovima iz trećih država da profesionalnim ulagateljima u Republici Hrvatskoj distribuiraju udjele AIF-ova kojima upravljaju, uz ispunjavanje ovih uvjeta

- pridržavanje svih zahtjeva iz važećeg Zakona

- primjena drugih relevantnih propisa koji radi zaštite javnog interesa uređuju prava potrošača i sprječavanje pranja novca i financiranje terorizma, a na snazi su u Republici Hrvatskoj

- postojanje odgovarajućih postupaka suradnje između Hanfe i drugih nadležnih tijela radi nadzora sistemskih rizika i kako bi se minimalno osigurala učinkovita razmjena informacija

- da treća država u kojoj je osnovan UAIF nije identificirana kao visokorizična treća država u skladu s Delegiranom uredbom Komisije (EU) 2016/1675 od 14. srpnja 2016. o dopuni Direktive (EU) 2015/849 Europskog parlamenta i Vijeća utvrđivanjem visokorizičnih trećih zemalja sa strateškim nedostacima (Tekst značajan za EGP) (SL L 254, 20. 9. 2016.)

- da Republika Hrvatska s trećom državom u kojoj je osnovan UAIF ima sklopljen sporazum koji je u potpunosti u skladu sa standardima utvrđenim u članku 26. Model-konvencije OECD-a o porezu na dohodak i imovinu te koji osigurava djelotvornu razmjenu podataka u poreznim stvarima, uključujući, ako postoje, multilateralne porezne sporazume i treća država nije navedena na popisu u Dodatku I Zaključka Vijeća o revidiranoj EU listi ne-kooperativnih jurisdikcija za porezna pitanja

- da zakoni i drugi propisi treće države koji se odnose na UAIF iz treće države ili poteškoće u provođenju tih zakona i drugih propisa ne onemogućavaju učinkovito izvršavanje nadzornih ovlasti Hanfe

- da UAIF iz treće države imenuje pravnog zastupnika iz Republike Hrvatske koji će biti kontakt osoba tog UAIF-a u Republici Hrvatskoj i zadužen za svaku službenu korespondenciju između Hanfe i UAIF-a te ulagatelja iz Republike Hrvatske u AIF kojim upravlja UAIF iz treće države i UAIF-a iz treće države te da zajedno s UAIF-om iz treće države obavlja funkciju praćenja usklađenosti s relevantnim propisima vezano za upravljanje i trgovanje udjelima relevantnog AIF-a.

Nacionalni režim za obavljanje poslova UAIF-a iz treće države u Republici Hrvatskoj

Propisuju se uvjeti za osnivanje podružnice, dokumentaciju i informacije koje je potrebno dostaviti Hanfi uz zahtjev za odobrenje za rad podružnice, razloge za odbijanje zahtjeva za izdavanje odobrenja za rad podružnice kao i razloge za ukidanje odobrenja za rad podružnice UAIF-a iz treće države, te se propisuju uvjeti koje mora ispunjavati osoba koja će biti odgovorna za upravljanje podružnicom UAIF-a iz treće države.

Depozitari AIF-a

Odredbama važećeg Zakona obavljanje poslova depozitara AIF-ova omogućeno je kreditnim institucijama koje imaju sjedište odnosno podružnicu u Republici Hrvatskoj. Iznimno, investicijskim društvima koje imaju sjedište, odnosno podružnicu u Republici Hrvatskoj, Zakonom o izmjenama i dopunama Zakona o alternativnim investicijskim fondovima („Narodne novine“, broj 110/21.) omogućeno je obavljanje poslova depozitara za AIF-ove koji se distribuiraju isključivo profesionalnim ulagateljima.

Ova mogućnost nije bila proširena na AIF-ove koji se mogu distribuirati i malim ulagateljima s obzirom na to da u skladu s tada važećim Zakonom o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom („Narodne novine“, br. 46/16., 126/19. i 110/21.) investicijskim društvima nije bilo dozvoljeno obavljati poslove depozitara AIF -ova koji su po svojim karakteristikama i investicijskoj strategiji sličan investicijski proizvodi UCITS fondovima i kao takvi namijenjeni malim ulagateljima te je bilo potrebno osigurati i istu razinu zaštite ulagatelja.

Kako bi se osigurala adekvatna razina zaštite ulagatelja AIF-a koji se nude malim ulagateljima propisuju se odredbe u kojima se uređuje izdavanje odobrenja za rad investicijskom društvu za obavljanje poslova depozitara, podnošenje zahtjeva za takvo odobrenje, sadržaj zahtjeva te postupanje po tom zahtjevu.

◉ Komentar Hanfe

Za subjekte nadzora Hanfe, osim propisane primjene DORA-e na veliki UAIF, najznačajnija je izmjena uvođenje mogućnosti da depozitar za AIF koji se distribuira malim ulagateljima može biti i investicijsko društvo, pod uvjetom da Hanfa za obavljanje poslova depozitara izda odobrenje za rad. Navedenom izmjenom povećava se konkurentnost investicijskih društava i mogućnost UAIF-ova da odaberu depozitara u skladu s ciljevima i potrebama AIF-a kojim upravljaju.

24.12.2024.

2.1.3. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom

DZU UCITS ID

Dana 24.12.2024. u Narodnim novinama br.152 objavljen je **Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o alternativnim investicijskim fondovima**

Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom (dalje: ZIDZAIF) stupa na snagu osmog dana od objave u Narodnim novinama, osim članka 5. koji stupa na snagu 17. siječnja 2025. godine.

Najznačajnije izmjene i dopune obuhvaćaju:

Izmjene vezane za upravljanje IKT rizicima

Propisuje se primjena zahtjeva Uredbe DORA na DZU u dijelu mrežnih i informacijskih sustava kojima upravljaju u svrhu postizanja digitalne operativne otpornosti.

Depozitari UCITS-a

Zakonom se investicijskim društvima koja su osnovana u Republici Hrvatskoj ili drugoj državi članici, a imaju podružnicu u Republici Hrvatsko omogućuje j obavljanje poslova depozitara UCITS fonda. Kako bi se osigurala zaštita ulagatelja UCITS fondova koji su najvećim dijelom mali ulagatelji propisane su nove odredbe kojima se uređuje izdavanje odobrenja za rad investicijskom društvu za obavljanje poslova depozitara, podnošenje zahtjeva za takvo odobrenje, sadržaj zahtjeva te postupanje po tom zahtjevu kao i ovlast Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga da te odredbe dodatno razradi podzakonskim aktom.

Uvodi se propisivanje posebnih nadzornih mjera koje Hanfa može izreći depozitaru, koje su potrebne radi popunjavanja pravne praznine u dijelu posebnih nadzornih mjera koje se mogu izreći depozitaru, radi osiguravanja učinkovitog ostvarenja svrhe nadzora nad depozitarom i osiguravanja adekvatne razine zaštite ulagatelja.

◉ Komentar Hanfe

Za subjekte nadzora Hanfe, osim propisane primjene DORA-e na DZU, najznačajnija je izmjena uvođenje mogućnosti da depozitar za UCITS fond može biti i investicijsko društvo, pod uvjetom da Hanfa za obavljanje poslova depozitara izda odobrenje za rad. Navedenom izmjenom povećava se konkurentnost investicijskih društava i mogućnost DZU-ova da odaberu depozitara u skladu s ciljevima i potrebama UCITS-a kojim upravljaju.

13.12.2024.

2.1.4. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o računovodstvu

ID IF DZU UAIF AIF UCITS fond OMF DMF DOMF DDMF MOD KI DO DOR IORP CCP CSD TO NFDUS DRSP Fond za zaštitu ulagatelja Operater Fonda PUSF (CFSP) IZD APA CTP ARM CASP TR

Dana 13.12.2024. u Narodnim novinama br. 145/2024 objavljen je **Zakon o izmjenama i dopunama zakona o računovodstvu.**

Važećim zakonom propisani su kriteriji za razvrstavanje poduzetnika na velike, srednje, male i mikro poduzetnike. Poduzetnici su dužni sastavljati i prezentirati godišnje financijske izvještaje primjenom Hrvatskih standarda financijskog izvještavanja ili Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja u skladu s odredbama važećeg Zakona. Obveza primjene standarda financijskog izvještavanja zahtijeva da se isti primjenjuju od početka poslovne godine, što je moguće isključivo u skladu sa pokazateljima za razvrstavanje koji su tada na snazi. Kako bi poduzetnici postupali jednoznačno i kako bi se izbjegle dvojbe o primjeni standarda financijskog izvještavanja, izmjenama zakona utvrđuje se pravilo koje se primjenjuje ako tijekom poslovne godine dođe do promjene pokazatelja koji imaju utjecaj na primjenu standarda financijskog izvještavanja, a sve kako se ne bi prekidao proces vođenja poslovnih knjiga koje su ujedno i podloga za sastavljanje godišnjih financijskih

izvještaja. Također, propisuje se pravilo prema kojem, ako se tijekom poslovne godine promijene pokazatelji za razvrstavanje koji, između ostalog, utječu na obvezu izvještavanja o održivosti, poduzetnici, za potrebe izvještavanja o održivosti, primjenjuju pokazatelje koji su bili na snazi na dan koji neposredno prethodi prvom danu te poslovne godine.

◉ Komentar Hanfe

Navedene izmjene nisu od utjecaja na subjekte nadzora Hanfe, obzirom da su svi subjekti nadzora Hanfe po definiciji veliki poduzetnici.

13.12.2024.

2.1.5. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o reviziji

ID IF DZU UAIF AIF UCITS fond OMF DMF DOMF DDMF MOD KI DO DOR IORP CCP CSD
TO NFDUS DRSP Fond za zaštitu ulagatelja Operater Fonda PUSF (CFSP) IZD APA CTP
ARM CASP TR

Dana 13.12.2024. u Narodnim novinama br. 145/24 objavljen je [Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o reviziji](#).

Zakonskim izmjenama mijenjaju se odredbe Zakona o reviziji na način da se za godinu dana odgađa primjena novog modela stalnog stručnog usavršavanja u dijelu zakonske revizije i drugih revizorskih usluga; Primjena novog modela odgađa se do 1. siječnja 2026. kako bi se cijeli sustav na najjednostavniji način pripremio za primjenu novog modela koji je uveden prethodnim izmjenama s početka 2024. godine.

◉ Komentar Hanfe

Navedene izmjene nemaju utjecaja na subjekte nadzora Hanfe.

13.12.2024.

2.1.6. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama

KI, Hanfa

Dana 13.12. 2024. u Narodnim novinama br. 145/24 objavljen je [Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o kreditnim institucijama](#).

Predmetnim izmjenama propisuje se, između ostalog, prethodno izdavanje odobrenja kreditnoj instituciji za pružanje usluga povezanih s kriptoomovinom. Navedenim izmjenama Hanfi se dodjeljuje ovlast izdavanja prethodnog neobvezujućeg mišljenja o ispunjavanju uvjeta iz Uredbe MiCA.

◉ Komentar Hanfe

Pozdravljamo uključivanje Hanfe u prethodni postupak odlučivanja o izdavanju odobrenja kreditnoj instituciji za obavljanje usluga povezanih s kriptoomovinom. Navedeni prethodni postupak u kojemu će Hanfa procjenjivati ispunjavanje uvjeta propisanih Uredbom MiCA, prema našem mišljenju značajno bi trebao skratiti naknadni postupak notifikacije prema članku 60. Uredbe MiCA.

13.12.2024.

2.1.7. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o sanaciji kreditnih institucija i investicijskih društava

KI, ID

Dana 13.12.2024. u Narodnim novinama br. 145/24 objavljen je **Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o sanaciji kreditnih institucija i investicijskih društava.**

Kako bi se smanjilo regulatorno opterećenje za subjekte planirane za likvidaciju utvrđuje se novo opće pravilo prema kojemu sanacijska tijela (Hrvatska narodna banka odnosno Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga) za te subjekte ne bi trebala određivati MREL (The Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities). Ujedno se zadržava mogućnost da sanacijsko tijelo u određenim iznimnim slučajevima za subjekte planirane za likvidaciju odredi MREL, odnosno da odredi zahtjev koji premašuje iznos za pokrivanje gubitaka, ako je to potrebno za zaštitu financijske stabilnosti ili ograničavanje mogućeg širenja štetnih učinaka na financijski sustav.

◉ Komentar Hanfe

Za investicijska društva koja su subjekt primjene ovoga Zakona, predmetne izmjene nisu od posebne važnosti.

27.11.2024.

2.1.8. Zakon o provedbi Uredbe (EU) 2022/2554 o digitalnoj operativnoj otpornosti za financijski sektor

ID DZU UAIF DOMF DDMF MOD KI DO DOR IORP CCP CSD TO NFDUS DRSP CASP TR

Dana 27.11. 2024. u Narodnim novinama br. 136/2024 objavljen je **Zakon o provedbi Uredbe (EU) 2022/2554 o digitalnoj operativnoj otpornosti za financijski sektor.**

Zakon o provedbi Uredbe (EU) 2022/2554 o digitalnoj operativnoj otpornosti za financijski sektor stupa na snagu 17. siječnja 2025. godine, s tim da je za mirovinska društva za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima propisan rok za usklađenje s odredbama

Uredbe DORA Uredbe do 1. siječnja 2026. godine, s obzirom da je na njih primjena Uredbe proširena nacionalno.

Ovim se Zakonom osigurava provedba Uredbe (EU) 2022/2554 (DORA) u okviru pravnog poretka Republike Hrvatske tako što se Hrvatskoj narodnoj banci i Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga dodjeljuju ovlasti potrebne za izvršavanje zadaća predviđenih Uredbom DORA u odnosu na odgovarajuće subjekte nadzora, što uključuje ovlasti provođenja nadzora nad pridržavanjem odredbi Uredbe DORA i samoga Zakona te ovlasti izricanja nadzornih mjera u slučajevima kršenja odredbi Uredbe DORA i ovoga Zakona. Ovim Zakonom utvrđuju se i prekršajne odredbe za kršenje odredbi ovoga Zakona i Uredbe DORA.

● **Komentar Hanfe**

O donošenju same Uredbe DORA i pripadajućih propisa druge razine detaljno smo izvještavali u prethodnim brojevima Biltena tržišta kapitala. Cjelokupno financijsko tržište već se više od dvije godine priprema za primjenu ove sveobuhvatne i kompleksne regulative.

Usklađenje s Uredbom od cijelog financijskog sektora ali i regulatora zahtjeva značajne kadrovske, financijske i tehničke resurse. U konačnici, robusna IKT infrastruktura i adekvatno upravljanje IKT rizicima trebali bi povećati povjerenje građana i drugih korisnika financijskih usluga u financijski sustav.

19.7.2024.

2.1.9. Zakon o provedbi Uredbe (EU) 2023/1114 o tržištima kriptovaluta CASP, VASP, ID, KI

Dana 19. srpnja 2024. u Narodnim novinama br. 85/2024 objavljen je **Zakon o provedbi Uredbe (EU) 2023/1114 o tržištima kriptovaluta**, a stupio je na snagu 27. srpnja 2024. godine.

Navedenim se Zakonom ovlasti nadležnih tijela propisane Uredbom MiCA dodjeljuju Hrvatskoj narodnoj banci i Hanfi. Podjela nadležnosti predmetnim je Zakonom uređena na način da Hrvatska narodna banka obavlja sve zadaće nadzornog tijela koje se odnose na izdavanje ART-ova i EMT-ova, dok Hanfa nadzire izdavanje ostalih vrsta kriptovaluta, izdaje odobrenje za rad i nadzire poslovanje pružatelja usluga povezanih s kriptovalutom te provodi aktivnosti vezane za sprječavanje zlouporabe tržišta kriptovaluta. Oba nadležna tijela dobila su sve potrebne ovlasti za nadzor nad pridržavanjem odredbi te podnošenje optužnih prijedloga u slučaju kršenja odredbi Uredbe MiCA.

Zakonom je također pored općih pravila iz Uredbe MiCA dodatno uređeno koje su to odgovorne osobe od kojih će imatelj kriptovaluta moći zahtijevati naknadu štete koju je pretrpio zbog toga što su informacije u bijeloj knjizi o kriptovalutini netočne ili nepotpune,

nejasne ili obmanjujuće. Dakle, odgovorne su osobe ponuditelj, osoba koja traži uvrštenje za trgovanje i/ili operater platforme za trgovanje, izdavatelj tokena vezanih uz imovinu, izdavatelj tokena e-novca, članovi upravnog, upravljačkog ili nadzornog tijela te osoba koja preuzme odgovornost za točnost i potpunost informacija u bijeloj knjizi. Isto tako, definirani su rokovi u kojima se naknada štete može zahtijevati, rokovi zastare i prava trenutačnih imatelja određenih vrsta kriptoomovine. Režim odgovornosti za informacije navedene u bijeloj knjizi o kriptoomovini uvelike se temelji na režimu odgovornosti u vezi s prospektom kod javne ponude vrijednosnih papira prema Zakonu o tržištu kapitala (dalje u tekstu: ZTK), s razlikama koje proizlaze iz razlika između prospekta javne ponude vrijednosnih papira i bijele knjige kriptoomovine.

Što se tiče izdavanja odobrenja za rad pružateljima usluga povezanih s kriptoomovinom Zakonom propisuju se uvjeti za izdavanje odobrenja za rad, uvjeti za članstvo u upravi pružatelja usluga povezanih s kriptoomovinom, te uvjeti za imatelje kvalificiranih udjela.

Povrh zahtjeva definiranih Uredbom MiCA uređuju se dodatni uvjeti poslovanja pružatelja usluga povezanih s kriptoomovinom u dijelu prikaza informacija za klijenta, kadrovskih uvjeta za pružanje pojedinih usluga i sastavljanja poslovne dokumentacije i nadzornog i financijskog izvještavanja.

Kada je riječ o izdavateljima tokena vezanih uz imovinu, koji nisu kreditne institucije, Zakonom o provedbi Uredbe MiCA uređuju se dodatni uvjeti njihovog poslovanja, a s obzirom na nadzorne ovlasti Hrvatske narodne banke koja je prema odredbama Zakona nadležna za odlučivanje o izdavanju i ukidanju odobrenja za rad takvom izdavatelju.

U kontekstu nadzora, detaljnije se uređuju ovlasti nadzora i izricanja nadzornih mjera Hanfe i Hrvatske narodne banke, te njihove ovlasti prema osobama koje su dužne primjenjivati te odredbe, a nisu subjekti nadzora (tu se prvenstveno misli na same ulagatelje u kontekstu zabrane zlouporabe tržišta kriptoomovine).

Bitno je da tijela ovlaštena za nadzor međusobno surađuju i razmjenjuju podatke i informacije potrebne za postupak nadzora te se međusobno obavještavaju o nepravilnostima i nezakonitostima koje utvrde tijekom obavljanja nadzora/kontrole/provjere i izrečenim mjerama za njihovo otklanjanje ako su ti nalazi i izrečene mjere bitni za rad drugog tijela ovlaštenog za nadzor. Hrvatska narodna banka i Hanfa imaju široke ovlasti podnošenja optužnih prijedloga za prekršaje koji čine povredu Uredbe MiCA i Zakona o provedbi Uredbe MiCA. Posebno je bitno naglasiti da je prekršajna odgovornost propisana i za one subjekte koji neovlašteno, bez odobrenja za rad obavljaju djelatnosti regulirane ovim zakonodavnim paketom.

Važno je obratiti pozornost na to da Uredba MiCA propisuje različite trenutke početka primjene za pojedina područja koja uređuje.

Posebno je važno istaknuti dvije bitne okolnosti: Obveza izdavatelja kriptoomovine koja nije EMT ili ART u vezi s izradom, objavom i dostavom regulatoru bijele knjige odnosi se na tokene koji se nude ili uvrštavaju za trgovanje nakon 30. prosinca 2024., što znači da kriptoomovina koja se trenutačno nudi na tržištu ne podliježe ovim obvezama pa je potreban pojačani oprez kod ulaganja u nju.

Pružatelj usluga povezanih s kriptoinovinom može dobiti odobrenje za rad od Hanfe najranije 30. prosinca 2024., od kada se njega počinju primjenjivati sva pravila o pružanju usluga povezanih s kriptoinovinom. Društva koja u ovom trenutku pružaju usluge povezane s kriptoinovinom na temelju ZSPFNT mogu te usluge pružati i nakon 30. prosinca 2024. pod istim uvjetima kao i do sada, bez primjene pravila u okviru Uredbe MiCA, ali najkasnije do lipnja 2026., do kada će se, ako i dalje žele nastaviti pružati navedene usluge, morati licencirati i ispuniti sve zahtjeve na temelju Uredbe MiCA i Zakona. Usluge povezane s kriptoinovinom mogu pružati i investicijska društva i kreditne institucije (kao i određeni drugi regulirani subjekti financijskog sektora), pod uvjetima propisanim Uredbom, a nakon u vezi s tim prođu postupak notifikacije kod Hanfe.

Slijedom navedenog, tijekom prijelaznog razdoblja potrošači neće moći iskoristiti sve regulatorne i nadzorne zaštitne mjere propisane Uredbom MiCA i Zakonom o provedbi Uredbe MiCA te će i nakon 30. prosinca biti potreban dodatan oprez kod ulaganja, s obzirom na sve gore navedene okolnosti.

◉ Komentar Hanfe

Ovim se Zakonom prvi puta regulira tržište kriptoinovine u Republici Hrvatskoj, a kako je većina odredbi zakona vezana za početak primjene MiCA-e (30. prosinca 2024.), u narednom razdoblju Hanfa će kroz objave na svojim internetskim stranicama i kroz rad na podzakonskim propisima osigurati potrebne preduvjete za licenciranje CASP-ova.

19.7.2024.

2.1.10. Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o tržištu kapitala

ID, TO, CSD, CCP, Fond za zaštitu ulagatelja, Operater Fonda

Zakon o izmjenama i dopunama Zakona o tržištu kapitala objavljen je u Narodnim novinama br. 84/2024 a stupio je na snagu 27. srpnja 2024., osim članaka 5., 7., 11, 12. i 13. koji stupaju na snagu 17. siječnja 2025. godine

Novine u odnosu na važeći Zakon prvenstveno su vezane uz daljnje usklađivanje hrvatskog regulatornog okvira za tržište kapitala s odredbama CSDR i Uredbi DORA.

CSRD između ostaloga izmjenjuje i Direktivu 2004/109/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 15. prosinca 2004. o usklađivanju zahtjeva za transparentnošću u vezi s informacijama o izdavateljima čiji su vrijednosni papiri uvršteni za trgovanje na uređenom tržištu i o izmjeni Direktive 2001/34/EZ (SL L 390, 31. 12. 2004.) (u daljnjem tekstu: Direktiva o transparentnosti). Kako bi se osiguralo da su poduzeća čiji su vrijednosni papiri uvršteni za trgovanje na uređenom tržištu u Europskoj uniji, uključujući izdavatelje iz trećih zemalja, obuhvaćena istim zahtjevima za izvješćivanje o održivosti, izvršene su izmjene Direktive o transparentnosti (koje su sada prenesene u Zakon o izmjenama i dopunama ZTK) te su unesena potrebna upućivanja na sve zahtjeve za izvješćivanjem o održivosti u godišnjem

financijskom izvještaju. Transparentnost se unaprjeđuje uvođenjem obveze izrade i objave izvješća o održivosti za izdavatelje.

Zakonom je osigurana primjena DORA -e na investicijska društva i tržišnog operatera, od 17. siječnja 2025. Stroža se pravila o IKT riziku propisuju za investicijska društva i mjesta trgovanja koja se bave algoritamskim trgovanjem, dok se manje detaljni zahtjevi primjenjuju na usluge dostave podataka i na trgovinske repozitorije.

Radi primjene Uredbe (EU) 2023/2845 Europskog parlamenta i Vijeća od 13. prosinca 2023. o izmjeni Uredbe (EU) br. 909/2014 u pogledu discipline namire, prekograničnog pružanja usluga, suradnje u području nadzora, pružanja pomoćnih usluga bankovnog tipa i zahtjeva za središnje depozitorije vrijednosnih papira iz trećih zemalja te o izmjeni Uredbe (EU) br. 236/2012 (SL L, 2023/2845, 27. 12. 2023.) (Tekst značajan za EGP) (u daljnjem tekstu: Uredba (EU) 2023/2845) uvodi se odobravanje stjecanja kvalificiranog udjela u središnjem depozitoriju, umjesto samo za kontrolni udio, kako je prethodno bio slučaj,

◉ **Komentar Hanfa**

Osim u dijelu osiguravanja primjene regulative EU-a, značajne izmjene predviđene su u dijelu prikupljanja doprinosa za Fond za zaštitu ulagatelja. U narednom razdoblju Hanfa će, uvažavajući prijedloge i komentare industrije i operatera Fonda, revidirati način i iznose uplate doprinosa u Fond, vodeći računa o razmjernosti uplate doprinosa i dostatnosti sredstava u slučaju potrebe za njegovom aktivacijom.

2.2. Propisi EU-a

4.12.2024.

2.2.1. Revizija Uredbe EMIR (Uredba (EU) 2024/2987) i Direktive (EU) 2024/2994

Uredba (EU) 2024/2987 Europskog parlamenta i Vijeća od 27. studenoga 2024. o izmjeni uredaba (EU) br. 648/2012, (EU) br. 575/2013 i (EU) 2017/1131 u pogledu mjera za ublažavanje prekomjernih izloženosti prema središnjim drugim ugovornim stranama trećih zemalja i poboljšanje učinkovitosti tržišta poravnanja u Uniji (dalje: Uredba EMIR 3) **KI, ID, FC, NFC, CCP, Hanfa**

Tekst Uredbe dostupan je na sljedećoj poveznici [**Uredba EMIR 3**](#)

Direktiva (EU) 2024/2994 Europskog parlamenta i Vijeća od 27. studenoga 2024. o izmjeni direktiva 2009/65/EZ, 2013/36/EU i (EU) 2019/2034 u pogledu tretmana koncentracijskog rizika koji proizlazi iz izloženosti prema središnjim drugim ugovornim

stranama te rizika druge ugovorne strane za transakcije izvedenicama čije poravnanje obavlja središnja druga ugovorna strana (dalje: Direktiva Omnibus) **KI, ID, CCP, Hanfa**

Tekst direktive dostupan je na sljedećoj poveznici: [**Direktiva Omnibus**](#)

Uredba EMIR 3 stupa na snagu dvadesetog dana od objave u Službenom listu Europske unije, dakle 24. prosinca 2024., od kada se počinje primjenjivati većina njezinih odredbi osim pojedinih odredbi čija je primjena odgođena do stupanja na snagu pojedinih tehničkih standarda.

Direktiva Omnibus također stupa na snagu dvadesetog dana od dana objave u Službenom listu Europske unije, dakle 24. prosinca 2024., s time da su je države članice dužne implementirati u nacionalne pravne sustave do 25. lipnja 2026. godine. Prema Direktivi Omnibus kreditne institucije i investicijska društva bit će dužni uključiti u svoj proces upravljanja i praćenja rizika i rizik koncentracije koji proizlazi iz izloženosti sistemski važnim središnjim drugim ugovornim stranama iz trećih zemalja, a uzimajući u obzir odredbe Uredbe EMIR 3 o aktivnim računima, te će nadležna tijela moći zahtijevati od kreditnih institucija i investicijskih društava da smanje svoju izloženost prema tim središnjim drugim ugovornim stranama kada smatraju da je rizik koncentracije prekomjeran. Također, Direktivom Omnibus mijenjaju se ograničenja kod rizika druge ugovorne strane u transakcijama izvedenicama koje obavljaju subjekti za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS), pri čemu se iz opsega primjene tih ograničenja uklanjaju izvedenice koje se poravnavaju posredstvom središnjih drugih ugovornih strana.

Uredba EMIR 3 ujedno obuhvaća izmjene sljedećih uredbi:

- Uredbe o EU infrastrukturama 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).

Ključne izmjene predstavljene Uredbom EMIR 3

Aktivni računi

Kao jedna od fundamentalnih novosti predstavljenih Uredbom EMIR 3 ističe se uvođenje zahtjeva za otvaranjem i održavanjem aktivnih računa u središnjim drugim ugovornim stranama koje su licencirane i imaju sjedište na području Europske unije (engl. active accounts requirement ili AAR). Uvođenjem AAR-a, nastoji se ujedno ostvariti jedan od glavnih ciljeva Uredbe EMIR 3, a to je poticanje poravnanja izvedenicama u Europskoj uniji i promicanja atraktivnosti europskih središnjih drugih ugovornih strana (engl. EU CCPs). Naime, ESMA je u prosincu 2021. u okviru procjene sistemski značajnih središnjih drugih ugovornih strana iz trećih zemalja (tzv. TC Tier 2 CCP-jevi) i utjecaja njihovih usluga na financijsku stabilnost Europske unije ili jednu ili više njezinih država članica, zaključila da su određene usluge poravnanja koje pružaju dva UK Tier 2 CCP-a, i to za kamatne OTC izvedenice (engl. Interest rate Derivatives - IRD) iskazane u eurima i kamatne OTC izvedenice iskazane u poljskim zlotima, kreditne izvedenice na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza (engl. Credit Default Swaps- CDS)¹ iskazane u eurima i kratkoročne

¹ CDS-ovi su izbačeni iz opsega primjere AAR obveza radi naknadne promjene u procjeni njihove značajnosti. AAR se u konačnici odnosi na OTC IRD-ove i STIR-ove.

kamatne izvedenice (en. Short Term Interest Rate – STIR) iskazane u eurima, od znatne systemske važnosti za Europsku uniju odnosno za jednu ili više njezinih država članica. Kako je ESMA navela u svojem izvješću o procjeni iz prosinca 2021., ako bi se navedeni UK Tier 2 CCP-jevi našli u financijskim poteškoćama, promjene prihvatljivih kolaterala, iznosa nadoknade (margina) ili korektivnih faktora tih CCP-eva mogle bi negativno utjecati na tržišta državnih obveznica jedne ili više država članica te općenito na financijsku stabilnost Europske unije, a i na mehanizam prijenosa monetarne politike koji je ključan za središnje banke izdanja. Kao odgovor na rizike koje proizlaze iz prekomjerne izloženosti prema UK Tier 2 CCP-evima, uveden je zahtjev za financijske i nefinancijske druge ugovorne strane koje podliježu obvezi poravnanja (prvi uvjet), te koje (drugi kumulativni uvjet) premašuju pragove poravnanja u bilo kojoj kategoriji ugovora o izvedenicama za koje ESMA utvrdi da su od znatne systemske važnosti, izravno ili neizravno voditi minimalno jedan račun kod EU CCP-eva. Na one ugovorne strane koje prelaze definirane pragove značajnosti odnosi se i obveza da poravnavaju reprezentativni broj transakcija kod EU CCP-jeva. Taj bi zahtjev trebao doprinijeti smanjenju pružanja usluga poravnanja od znatne systemske važnosti koje pružaju Tier 2 CCP-jevi na području Europske unije. Ove obveze se primjenjuju samo na IRD-ove iskazane u eurima i u poljskim zlotima te na STIR-ove iskazane u eurima. Obveza otvaranja aktivnih računa počinje se primjenjivati šest mjeseci po stupanju na snagu Uredbe EMIR 3, dakle od 25. lipnja 2025. godine.

Detaljnije zahtjeve vezano uz otvaranje i vođenje aktivnih računa ESMA je propisala kroz prijedlog regulatornih tehničkih standarda za koje je u tijeku javno savjetovanje do 27. siječnja 2025. godine ([**ESMA Consultation paper on the conditions of the Active Account Requirement**](#)).

Nadzor CCP-jeva

Odredbama Uredbe EMIR 3 u pojedinim se segmentima jača uloga ESMA-e bilo kroz nova ili jačanje postojećih zaduženja i ovlasti:

- nadzorne aktivnosti i nadalje ostaju u primarnoj nadležnosti nacionalnih nadležnih tijela, no jača se uloga ESMA-e kao koordinatora nacionalnih nadležnih tijela i CCP kolegija (članak 23. Uredbe EMIR 3)
- ESMA dobiva ulogu supredsjedatelja CCP kolegijem uz nacionalno nadležno tijelo CCP-ja (članak 18. Uredbe EMIR 3)
- ESMA je po pozivu nacionalnog nadležnog tijela ovlaštena sudjelovati u izravnim nadzorima CCP-jeva koji se trebaju provoditi minimalno jednom godišnje, a nadležno tijelo CCP-ja dužno je proslijediti ESMA-i i članovima CCP kolegija sve relevantne informacije koje je primilo od CCP-ja u vezi sa svim izravnim nadzorima koje provodi (članak 21. stavak 3. Uredbe EMIR 3)
- ESMA može zatražiti održavanje *ad hoc* sastanaka s nadležnim tijelom i CCP-jem u slučajevima da postoji krizna situacija, kao i kada je ESMA utvrdila zabrinutost u pogledu usklađenosti CCP-ja sa zahtjevima iz Uredbe ili kada ESMA smatra da bi aktivnost CCP-ja mogla imati nepovoljan prekogranični učinak na njezine članove poravnanja ili njihove klijente (članak 21. stavak 4. Uredbe EMIR 3)

- izvješća o procjeni rizika CCP-jeva koja se moraju izrađivati minimalno jednom godišnje nadležna tijela CCP-ja dužna su dostaviti ESMA-i i CCP kolegiju za prethodnu kalendarsku godinu najkasnije do 30. ožujka sljedeće kalendarske godine (članak 18. stavak 4. Uredbe EMIR 3)
- ESMA je dužna uspostaviti tzv. Zajednički mehanizam za praćenje kako bi se relevantnim tijelima Europske unije uključenim u nadzor EU CCP-jeva, članovima sustava poravnanja i klijentima omogućio bolji pregled nad tržišnim kretanjima relevantnima za poravnanje u Europskoj uniji, praćenje provedbe određenih zahtjeva o poravnanju iz EMIR-a te zajednička rasprava o mogućim rizicima koji proizlaze iz međusobne povezanosti različitih financijskih aktera i drugim pitanjima financijske stabilnosti (članak 23. b Uredbe EMIR 3)
- ESMA je dužna uspostaviti središnju bazu podataka kojoj bi mogli pristupiti nadležno tijelo CCP-ja, ESMA i članovi CCP kolegija kao i sam CCP, a putem koje bi se dostavljala, zapimala i razmjenjivala sva dokumentacija kao i odluke, izvješća i mjere vezano uz postupke koji se vode u skladu s EMIR-om (članak 17.c Uredbe EMIR 3).
- ESMA je dužna uspostaviti središnju bazu podataka pristup kojoj bi mogli pristupiti nadležno tijelo CCP-a, ESMA i članovi CCP kolegija kao i sam CCP, a putem koje bi se dostavljala, zapimala i razmjenjivala sva dokumentacija kao i odluke, izvješća i mjere vezano uz postupke koji se vode u skladu s EMIR-om (članak 17.c Uredbe EMIR 3).

Obveze vezano uz transparentnost

Uredbom EMIR 3 uvodi se obveza za članove sustava poravnanja koji pružaju usluge poravnanja kao i klijente koji pružaju usluge poravnanja da svojim klijentima osiguraju informacije o načinu funkcioniranja modela nadoknade (margina) CCP-a, informacije o situacijama i uvjetima koji bi mogli dovesti do poziva na uplatu iznosa nadoknade, informacije o postupcima koji se primjenjuju za utvrđivanje iznosa koji klijenti trebaju podmiriti, kao i simulaciju zahtjeva za iznos nadoknade koja se na klijente može primijeniti u različitim scenarijima (uključujući i sve dodatne nadoknade). CCP je dužan na zahtjev člana sustava poravnanja ili klijenta koji pruža usluge poravnanja, dostaviti informacije potrebne za ispunjavanje ovih obveza (članak 38. stavak 8. Uredbe EMIR 3). Odredbe članaka 38. stavka 8. Uredbe EMIR 3 počinju se primjenjivati od stupanja na snagu propisa prve razine, iako će se relevantni tehnički standardi donijeti tek nakon godine dana (do 25. prosinca 2025.). Ističemo kako to znači da će od početka sljedeće godine već postojati ova obveza prema klijentima, a koja će se primjenjivati na prilagođeni način do donošenja RTS-ova.

Također, članovi sustava poravnanja i klijenti koji pružaju usluge poravnanja dužni su jasno obavijestiti svoje postojeće i potencijalne klijente o mogućim gubicima ili drugim troškovima koje bi mogli pretrpjeti zbog primjene postupaka upravljanja „defaultom“ člana koje CCP može pokrenuti, među ostalim i o vrsti naknade koju mogu primiti (uzimajući u obzir odredbe o povratu kolaterala). Klijentima se također moraju dati dostatno detaljne informacije kako bi mogli razumjeti gubitke ili druge troškove koje bi u najgorem slučaju mogli pretrpjeti kad bi CCP aktivirao mjere oporavka (članak 38. stavak 9. Uredbe EMIR 3).

Uredbom EMIR 3 uvodi se i obveza za članove sustava poravnanja i klijente koji pružaju usluge poravnanja i putem EU CCP-a kao i CCP-a iz treće zemlje priznatim u skladu s

člankom 25. Uredbe EMIR 3, da pružaju svojim klijentima određeni skup informacija o pružanju usluga poravnanja (članak 7.c Uredbe EMIR 3) kao i o aktivnostima poravnanja posredstvom CCP-a iz treće zemlje priznatim u skladu s člankom 25. EMIR-a (članak 7.d Uredbe EMIR 3).

Uredbom EMIR 3 uvode se i dodatne obveze transparentnosti za CCP-jeve vezano za troškove i naknade, kao i za izvore cijena koje koriste u svojim modelima, (članak 38. stavci 1. i 3. Uredbe EMIR 3). Također, uvodi se obveza za EU CCP-eve da osiguraju svojim članovima simulacijski alat koji im omogućuje da odrede visinu dodatnog inicijalnog iznosa nadoknade na razini portfelja koji bi CCP mogao zahtijevati nakon poravnanja nove transakcije, te kao novina uključujući simulaciju zahtjeva za iznos nadoknade kojima bi mogli podlijevati u različitim scenarijima (članak 38. stavak 6. Uredbe EMIR 3). Uz navedeno, CCP-jevi će biti dužni na jasan i transparentan način osigurati svojim članovima informacije o modelima inicijalnog iznosa nadoknade koje upotrebljava uz novinu - uključujući metodologije izračuna mogućih dodataka (članak 38. stavak 7. Uredbe EMIR 3). Odredbe članka 38. stavka 6. i 7. Uredbe EMIR 3 počinju se primjenjivati od stupanja na snagu propisa prve razine, iako će se relevantni tehnički standardi donijeti tek nakon godinu dana (do 25. prosinca 2025.). Ističemo kako to znači da će od početka sljedeće godine već postojati ova obveza CCP-a prema članovima, a koja će se primjenjivati na prilagođeni način do donošenja RTS-ova.

Također, uvodi se i obveza izvješćivanja o skupu informacija o kojima su EU CCP-jevi redovno, jednom mjesečno dužni izvješćivati ESMA-u putem središnje baze podataka koju je uspostavila ESMA ('središnja baza podataka') (članak 7.e i članak 89. stavak 11. uredbe EMIR 3). ESMA će, u bliskoj suradnji s EBA-om i ESSB-om, izraditi regulatorne tehničke standarde vezano uz sadržaj informacija iz članka 7.e uredbe EMIR 3, kao i provedbene tehničke standarde s novim obrascima za izvješćivanje, i dostaviti ih Komisiji do 25. prosinca 2025. godine.

Zahtjevi za kolateral

Uredbom EMIR 3 predstavljene su izmjene u pogledu zahtjeva za kolateral odnosno njegovo kontinuirano praćenje i revidiranje u skladu s aktualnim uvjetima na tržištu, vodeći računa o mogućim procikličkim učincima takvih revizija (članak 41. stavak 1. Uredbe EMIR 3). Dodatno, CCP je prilikom zahtjeva i prikupljanja iznosa nadoknade na dnevnoj osnovi dužan razmatrati, u mjeri u kojoj je to moguće, mogući učinak svojih naplata i plaćanja iznosa nadoknade na dnevnoj osnovi na likvidnosnu poziciju svojih sudionika i na otpornost CCP-ja (članak 41. stavak 3. Uredbe EMIR 3).

Nadalje, pored visokolikvidnih kolaterala koji nose minimalni kreditni i tržišni rizik za pokriće njegove početne i tekuće izloženosti prema članovima poravnanja, CCP može u skladu s izmijenjenim člankom 46. Uredbe EMIR 3 prihvatiti javna jamstva, jamstva javne banke ili **jamstva poslovne banke ako su bezuvjetno dostupna na zahtjev u razdoblju likvidacije.** Također, CCP svojim pravilima poslovanja određuje minimalnu prihvatljivu razinu kolateralizacije za jamstva koja prihvaća. **CCP može odrediti i da prihvaća potpuno nekolateralizirana jamstva javne banke ili jamstva poslovne banke.** CCP može prihvatiti javna jamstva, jamstva javne banke ili jamstva poslovne banke samo kako bi pokrio svoju početnu i trajnu izloženost prema svojim članovima sustava poravnanja koji su

nefinancijske druge ugovorne strane ili klijentima članova sustava poravnanja, pod uvjetom da su ti klijenti nefinancijske druge ugovorne strane (članak 46. stavci 1. do 3. Uredbe EMIR 3). Vezano uz izmijenjeni članak 46. Uredbe EMIR 3, ESMA je u suradnji s EBA-om i nakon savjetovanja s ESRB-om i članovima ESSB-a dužna izraditi i dostaviti prijedlog regulatornih tehničkih standarda do 25. prosinca 2025. godine.

Postupci prema Uredbi EMIR 3

Uredbom EMIR 3 uvedene su izmjene u postupcima vezano uz zahtjeve EU CCP-jeva za izdavanje odobrenja kao i proširenja odobrenja. Uvodi se mogućnost dobivanja odobrenja odnosno proširenja odobrenja za pružanje usluga poravnanja i drugih aktivnosti povezanih s nefinancijskim instrumentima. ESMA će u suradnji s ESSB-om izraditi nacrt regulatornih tehničkih standarda kojima se određuje popis potrebnih dokumenata koji se prilažu zahtjevu za izdavanje odobrenja te informacije koje takvi dokumenti moraju sadržavati (članak 14. Uredbe EMIR 3).

Također, uvode se ubrzani postupci za proširenja odobrenja (članak 17.a Uredbe EMIR) kao i izuzeće od odobravanja proširenja usluga ili aktivnosti poravnanja ako takva dodatna usluga ili aktivnost ne bi imala bitan utjecaj na profil rizičnosti CCP-ja (članak 15.a Uredbe EMIR 3). CCP je dužan putem središnje baze podataka obavijestiti nadležno tijelo, CCP kolegij odnosno registrirane primatelje ako odluči iskoristiti navedeno izuzeće, uključujući uslugu ili aktivnost koju namjerava pružati. ESMA će u suradnji s ESSB-om izraditi nacrt regulatornih tehničkih standarda kojima će se propisati vrsta proširenja usluga poravnanja ili aktivnosti koja ne bi bitno utjecala na profil rizičnosti CCP-ja i učestalost kojom CCP obavlja postupke putem središnje baze podataka nadležno tijelo i CCP kolegij o primjeni izuzeća od proširenja odobrenja u razdobljima od svaka tri mjeseca (članak 15.a stavak 2. Uredbe EMIR 3). Uvedene su i promjene vezano uz postupke o potvrđivanju bitnih izmjena modela sa znatno kraćim rokovima postupanja (članak 49. Uredbe EMIR 3) kao i mogućnost provođenja ubranog postupka za neznatne promjene modela i parametara CCP-ja (članak 49. a Uredbe EMIR 3). Podnošenje zahtjeva i ostale dokumentacije od strane CCP-ja tijekom prethodno navedenih postupaka odvijat će se putem središnje baze podataka. Također, razmjena informacija između nadležnog tijela i članova CCP kolegija odnosno registriranih primatelja tijekom navedenih postupaka te dostavljanje odluka o podnesenim zahtjevima CCP-ju odvijat će se putem središnje baze podataka.

Ostale izmjene predstavljene Uredbom EMIR 3

Od ostalih izmjena koje donosi Uredba EMIR 3 izdvojili bismo izmijenjenu odredbu članka 10. Uredbe EMIR 3 prema kojoj je izmijenjen opseg izvedenica koje moraju biti uključene u agregatne (zbirne) pozicije koje će se mjeriti u odnosu na pragove poravnanja za NFC-ove. Štoviše, dok EMIR trenutačno zahtijeva od NFC-ova da uračunavaju sve OTC izvedenice koje je sklopio bilo koji NFC subjekt unutar grupe, Uredba EMIR 3 ograničit će uključivanje samo na OTC izvedenice koje nisu poravnate u EU CCP-ju ili CCP-ju iz treće zemlje koji je priznat u skladu s člankom 25. EMIR-a, a koje je sklopio sam NFC. NFC-ovi će i dalje moći isključivati OTC izvedenice koje su objektivno mjerljive kao smanjenje rizika koji su izravno povezani s

komercijalnom ili rizničkom aktivnošću samog NFC-a ili grupe kojoj pripada (članak 4.a Uredbe EMIR 3).

● **Komentar Hanfe**

Uredba EMIR 3 uvodi velik broj izmjena u odnosu na dosadašnje odredbe Uredbe EMIR, od kojih neke počinju s primjenom odmah po stupanju na snagu Uredbe EMIR 3 (od 25. prosinca 2024.), dok se druge primjenjuju po stupanju na snagu relevantnih tehničkih standarda za čiju je izradu zadužena ESMA u narednom razdoblju od 12 mjeseci. Slijedom navedenog, konkretni učinci Uredbe EMIR 3 na sudionike tržišta kapitala moći će se procijeniti tek nakon što svi akti druge razine budu izrađeni i započnu s primjenom.

Ono što će biti izazovno za sudionike hrvatskog tržišta kapitala, uključujući i CCP kao tržišnu infrastrukturu, jesu odredbe Uredbe EMIR 3 za koje je propisano da se počinju primjenjivati odmah po stupanju na snagu Uredbe EMIR 3, a za koje je predviđeno da će se detaljnije razraditi kroz akte druge razine. Usklađenje s takvim odredbama bit će potrebno provesti u skladu sa zahtjevima iz Uredbe EMIR 3 iako detaljniji zahtjevi koji će naknadno biti propisani relevantnim tehničkim standardima neće biti poznati u narednom razdoblju od 12 mjeseci, a suzakonodavci nisu predvidjeli postupanje tijekom prijelaznog dvanaestomjesečnog razdoblja.

Načelna je uputa za takve slučajeve da sudionici tržišta kapitala postupaju u skladu s odredbama Uredbe EMIR 3 na odgovarajući način prateći istovremeno savjetodavne dokumente koje ESMA objavljuje za potrebe izrade tehničkih standarda te da u dogovoru s nadležnim tijelima slijede odgovarajući postupak kako bi sa što manje poteškoća premostili prijelazno razdoblje do donošenja relevantnih tehničkih standarda.

Primjeri odredbi Uredbe EMIR 3 koje bismo izdvojili za sudionike hrvatskog tržišta kapitala, a za koje će biti potrebno provesti usklađenje odmah po stupanju na snagu Uredbe EMIR 3 na odgovarajući način do donošenja relevantnih tehničkih standarda, poglavito su odredbe o izvještavanju i transparentnosti za CCP-jeve i članove sustava poravnanja. Hanfa će CCP-ju i članovima sustava poravnanja ubrzo dostaviti smjernice/upute za postupanje u ovom prijelaznom razdoblju.

Jedna od pozitivnih promjena koje donosi Uredba EMIR 3 za sudionike tržišta kapitala svakako je mogućnost CCP-ja da prihvati nekolateralizirana bankovna jamstva kada se radi o članovima koji su NFC-ovi ili o NFC klijentima članova poravnanja, što smanjuje pritisak na likvidnost članova i njihove klijente. Mogućnost prihvaćanja nekolateraliziranih javnih jamstava od strane NFC-ova dosad je već bila moguća prema regulatornim tehničkim standardima Uredbe (EU) 153/2013, ali uz vremensko ograničenje koje je posljednje isteklo u rujnu 2024. godine. Sada je takva mogućnost predstavljena odredbama propisa prve razine (Uredbom EMIR 3) kao trajna mogućnost uz određene uvjete. Izmijenjena odredba o nekolateraliziranim jamstvima primjenjuje se od trenutka stupanja na snagu Uredbe EMIR 3 iako će detaljniji uvjeti za njihovu primjenu biti propisani

tehničkim standardima koje je ESMA obvezna izraditi i dostaviti Komisiji do 25. prosinca 2025. godine.

Zaključak

Kao što je uvodno navedeno, velika većina odredbi Uredbe EMIR 3 vezana je uz donošenje relevantnih tehničkih standarda te će se stvarni učinci te Uredbe moći procijeniti tek nakon što se svi propisi druge razine počnu primjenjivati. Iako se Uredbom EMIR 3 proklamira pozitivan cilj promicanja konkurentnosti EU CCP-jeva i modernizacije procesa poravnanja i obveza vezanih uz poravnanje, odredbe Uredbe EMIR 3 predstavljat će velik izazov ne samo za sudionike tržišta kapitala, uključujući CCP-jeve kao infrastrukturu tržišta kapitala (posebno zbog povećanih obveza u izvještavanju i transparentnosti od strane članova sustava poravnanja i CCP-jeva te jačanja uloge ESMA-e u nadzoru CCP-jeva), već i za nadležna tijela CCP-jeva i ostale institucije koje sudjeluju u radu CCP kolegija s obzirom na značajne izmjene u postupcima koji u određenim aspektima postaju složeniji i koji se prema novim odredbama Uredbe EMIR 3 trebaju provesti u znatno kraćim rokovima. Pored navedenog, može se očekivati da će usklađenje s odredbama Uredbe EMIR 3 rezultirati novim regulatornim i troškovnim opterećenjima za sudionike tržišta kapitala i CCP-eve

13.12.2024.

2.2.2. Revizija Uredbe CSDR (CSDR REFIT)

Nakon objave u Službenom listu Europske unije dana 13. prosinca 2023., dana 16. siječnja 2024. stupile su na snagu odredbe Uredbe (EU) 2023/2845 kojom se mijenjaju odredbe Uredbe (EU) 909/2014 (dalje: CSDR Refit), uz izuzetak od početka primjene za pojedine odredbe koje su se počele primjenjivati s danom 1. svibnja 2024. kao i za pojedine odredbe koje će se početi primjenjivati s danom 17. siječnja 2026. godine. KI, CSD, CCP, ID, Hanfa

Tekst uredbe dostupan: [ovdje](#)

[Ključne izmjene predstavljene Uredbom CSDR Refit](#)

Jednostavniji sustav „putovnice”

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 predstavljenim uredbom CSDR Refit pojašnjavaju se i pojednostavljaju pravila o prekograničnom pružanju usluga, čime se nastoje smanjiti prepreke prekograničnoj namiri te olakšati administrativno i financijsko opterećenje.

Bolji nadzor

Odredbama Uredbe CSDR Refit povećava 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, osniva se kolegij za olakšavanje suradnje i razmjene informacija među tijelima država članica. Time će nadzorna tijela imati pristup boljim informacijama o djelatnostima središnjih depozitorija vrijednosnih papira izvan EU-a koji posluju u EU-u.

Poboljšanje učinkovitosti namire

Odredbe Uredbe CSDR Refit sadrže mjere za poboljšanje učinkovitosti namire (stopa po kojoj se transakcije vrijednosnim papirima namiruju na predviđeni datum) time što su izmijenjeni određeni elementi režima discipline namire, uključujući preduvjete za primjenu takozvanih obveznih nakupa.

Do njih dolazi ako se transakcija ne namiri do kraja dogovorenog razdoblja i kupac vrijednosnih papira prisiljen ih je otkupiti negdje drugdje. Na temelju uredbe CSDR Refit takvi će se nakupi uvesti samo kao krajnja mjera ako se stopa neuspjelih namira u EU-u ne poboljšava i predstavlja prijetnju financijskoj stabilnosti.

Pomoćne usluge bankovnog tipa

Odredbama Uredbe CSDR Refit utvrđuju se uvjeti pod kojima središnji depozitoriji vrijednosnih papira mogu pristupiti uslugama bankovnog tipa, među ostalim putem drugih središnjih depozitorija vrijednosnih papira. Kao rezultat toga olakšava se pružanje usluga za širi raspon valuta, kao i prekogranično pružanje usluga.

◉ Komentar Hanfe

Cilj je Uredbe CSDR Refit pronaći ravnotežu između osiguravanja učinkovite namire i ublažavanja potencijalnih negativnih učinaka strogih propisa. Odvajanjem obveznog nakupa od novčanih kazni i ograničavanjem njihove primjene, uredbom CSDR Refit nastoji se smanjiti teret za sudionike na tržištu uz zadržavanje integriteta tržišta. Izmjene predstavljene Uredbom CSDR Refit ocjenjujemo pozitivnim iako je njihov učinak na sudionike tržišta kapitala i središnji depozitorij vrijednosnih papira relativno malen u okvirima hrvatskog tržišta kapitala.

Zaključak: *Kao što je to slučaj i sa svakom drugom izmjenom propisa prve razine, za sudionike tržišta kapitala i središnji depozitorij vrijednosnih papira ključno je kontinuirano biti u tijeku s najnovijim razvojem događaja vezano uz objave propisa druge i treće razine nakon usvojene Uredbe CSDR Refit, kako bi se osiguralo potpuno i kvalitetno usklađenje s relevantnim odredbama. Pored navedenog, važno je napomenuti da se istovremeno s početkom primjene izmijenjenih odredbi uredbe CSDR u 2024. godini na području Europske unije već najavljuju nove potencijalne izmjene Uredbe CSDR i režima discipline namire slijedom inicijative skraćivanja ciklusa namire sa T+2 na T+1. Iako odredbe Uredbe CSDR već sada omogućavaju provođenje namire u T+1 ciklusu namire, radi pravne sigurnosti i osiguranja harmoniziranog pristupa u svim državama članicama, smatramo da su izmjene propisa prve razine svakako poželjne. Neovisno o izmjenama propisa prve razine, proces migracije na kraći ciklus namire zahtijevat će pozornost i dodatan angažman na svim razinama, od samih sudionika i tržišnih infrastruktura do nadležnih*

tijela i institucija nadležnih za nadzor i regulaciju tržišta kapitala, kako na nacionalnoj, tako i na europskoj razini

5.7.2024.

2.2.3. Direktiva o dužnoj pažnji za održivo poslovanje i izmjenama Direktive o zaštiti osoba koje prijavljuju povrede prava Unije te Uredbe ESAP

DIREKTIVA (EU) 2024/1760 EUROPSKOG PARLAMENTA I VIJEĆA od 13. lipnja 2024. o dužnoj pažnji za održivo poslovanje i izmjeni Direktive (EU) 2019/1937 te Uredbe (EU) 2023/2859 objavljena u Službenom listu EU-a

Obveznici: **KI, CCP, CSD, IORP; DZU, ID, SPV za DO, SPV za ROD, SPV za SEKURITIZACIJU, FIN HOLD, FM HOLD, CASP, EMT, PUSF, IPP**

Tekst direktive dostupan je na sljedećoj poveznici: [Direktiva o dužnoj pažnji za održivo poslovanje](#)

Direktiva o dužnoj pažnji za održivo poslovanje stupila na snagu. 24. srpnja 2024, a rok za implementaciju u nacionalno zakonodavstvo je 26. srpnja 2026.

Nakon dugogodišnjih rasprava unutar EU-a oko potrebe kreiranja zakonodavnog okvira kojim će se urediti implementacija politika dužne pažnje od strane korporativnog sektora u vezi s pitanjima ljudskih prava i zaštite okoliša te posljedičnih rasprava u Vijeću, a potom i u trijalozima između Vijeća i EP-a, su-zakonodavci EU-a su se u proljeće 2024. konačno usuglasili oko završnog teksta Direktive o dužnoj pažnji za održivo poslovanje (dalje u tekstu: CSDDDD) te je ona objavljena početkom srpnja u Službenom listu EU-a.

CSDDDD-om se želi osigurati da poduzeća koja posluju na tržištu EU-a doprinose održivom razvoju i tranziciji prema održivosti gospodarstava i društava primjenom politika dužne pažnje s ciljem adresiranja potencijalnih i stvarnih negativnih učinaka na ljudska prava i okoliš povezanih s poslovanjem poduzeća i njegovih društava kćeri te njihovih poslovnih partnera u lancima aktivnosti poduzeća obveznika kao i osiguravanjem da oni kojima je nanesena šteta zbog nepoštovanja te dužnosti imaju pristup pravosuđu i pravnim lijekovima.

Pod „lancem aktivnosti“ Direktiva podrazumijeva:

- o aktivnosti poslovnih partnera poduzeća na početku lanca povezane s proizvodnjom robe ili pružanjem usluga od strane tog poduzeća, uključujući osmišljavanje, vađenje, nabavu, proizvodnju, prijevoz, skladištenje i isporuku sirovina, proizvoda ili dijelova proizvoda te razvoj proizvoda ili usluge i (tzv. *upstream* lanac aktivnosti“)
- o aktivnosti poslovnih partnera poduzeća na kraju lanca povezane s distribucijom, prijevozom i skladištenjem proizvoda toga poduzeća ako poslovni partneri obavljaju te aktivnosti za poduzeće ili u ime poduzeća isključujući distribuciju, prijevoz, skladištenje proizvoda koji podliježu kontrolama izvoza na temelju Uredbe (EU) 2021/821 ili

kontrolama izvoza povezanim s oružjem, streljivom ili ratnim materijalom nakon odobrenja izvoza proizvoda (tzv. *downstream* lanac aktivnosti")

Na koga se primjenjuje CSDDD?

EU društva obveznici*	Obveznici društva iz trećih država*
poduzeća koja su u prosjeku imala više od 1000 zaposlenika i ostvarila su godišnji neto promet veći od 450mil EUR na svjetskoj razini ili su krajnja matična društva grupa koja su na konsolidiranoj osnovi prešla spomenute pragove	poduzeća koja su ostvarila godišnji neto promet veći od 450mil EUR u EU-u ili su krajnja matična društva grupa koje su na konsolidiranoj osnovi prešle spomenuti prag
poduzeća ili krajnja matična društva grupa koje su sklopile sporazume o franšizi ili licenciranju i ako su te naknade za licence iznosile više od 22,5 mil EUR u EU-u te pod uvjetom da su imali više od 80mil EUR godišnjeg neto prometa na svjetskoj razini	poduzeća ili krajnja matična društva grupa koje su sklopile sporazume o franšizi ili licenciranju i ako su te naknade za licence iznosile više od 22,5 mil EUR te su imala više od 80mil EUR godišnjeg neto prometa u EU

* koja su prešla navedene pragove u posljednjoj financijskoj godini za koju su godišnji financijski izvještaji doneseni ili su trebali biti doneseni

Navedene odredbe primjenjuju se na društvo ako su spomenuti uvjeti ispunjeni tijekom dvije uzastopne financijske godine. Isto tako, odredbe se više ne primjenjuju na društvo ako navedeni kriteriji prestanu biti ispunjeni za svaku od posljednje dvije relevantne financijske godine.

CSDDD-om su obuhvaćena i krajnja matična društva čija je glavna djelatnost držanje udjela u operativnim društvima kćerima i ne sudjeluju u donošenju upravljačkih, operativnih ili financijskih odluka koje utječu na grupu ili jedno ili više njezinih društava kćeri. Takva društva mogu biti izuzeta od izvršavanja obveza na temelju CSDDD-a pod uvjetom da je jedno od društava kćeri krajnjeg matičnog društva s poslovnim nastanom u EU imenovano za ispunjavanje obveza u ime krajnjeg matičnog društva u skladu s relevantnim odredbama CSDDD-a, uključujući obveze krajnjeg matičnog društva u pogledu aktivnosti njegovih društava kćeri s tim da krajnje matično društvo ostaje zajednički odgovorno s imenovanim društvom kćeri ako imenovano društvo kćer ne ispunjava svoje obveze u skladu s relevantnim odredbama CSDDD-a.

CSDDD također određuje koje vrste radnih odnosa potpadaju pod izračun broja zaposlenika imajući u vidu tzv. agencijske radnike ili radnike u nestandardnim oblicima zapošljavanja.

Rokovi primjene

Predviđena je postepena primjena obveza iz CSDDD-a:

Poduzeća obveznici	Datum početka obveza*
- EU poduzeća ili krajnja EU matična društva grupa koja su u prosjeku imala više od 5000 zaposlenika i godišnji neto promet na globalnoj razini veći od 1,5mlrd EUR - poduzeća iz trećih država s godišnjim neto prometom unutar EU-a veći od 1,5 mlrd EUR	26. srpnja 2027.
- EU poduzeća ili krajnja EU matična društva grupa koja su u prosjeku imala više od 3000 zaposlenika i godišnji neto promet na globalnoj razini veći od 900mil EUR - poduzeća iz trećih država s godišnjim neto prometom unutar EU-a većim od EUR 900mil	26. srpnja 2028.
- sva druga EU poduzeća koja su u prosjeku imala više od 1000 zaposlenika i godišnji neto promet na globalnoj razini veći od EUR 450mil - poduzeća iz trećih država koja su ostvarila godišnji neto promet iznad EUR 450mil - poduzeće ili krajnje matično društvo grupe koja je sklopila sporazume o franšizi ili licenciranju i ako su te naknade za licence unutar EU iznosile više od EUR 22,5 mil te pod uvjetom su imali više od EUR 80mil neto prometa na svjetskoj razini - za EU društva te više od EUR 80mil godišnjeg neto prometa unutar EU za poduzeća iz trećih država	26. srpnja 2029.

* uz iznimku od primjene obveza objave godišnjeg izvješća u vezi rezultata politika dužne pažnje (kada primjenjivo u skladu s odredbama CSDDD-a)

Obveznici iz financijskog sektora

Kreditne institucije, investicijska društva, društva za upravljanje, društva za osiguranje, društva za reosiguranje, institucije za strukovno mirovinsko osiguranje, središnje druge ugovorne strane, središnji depozitoriji vrijednosnih papira, subjekti posebne namjene za osiguranje ili reosiguranje, sekuritizacijski subjekti posebne namjene, financijski holdinzi, mješoviti financijski holdinzi, institucije za platni promet, institucije za elektronički novac, pružatelji usluga skupnog financiranja, pružatelji usluga povezanih s kriptoinovinom ako prema prethodno spomenutim kombiniranim kriterijima broja zaposlenika, godišnjeg prometa i franšiznog poslovanja potpadaju pod te odredbe.

Za regulirana financijska društva obveznike ove Direktive definicija pojma „lanac aktivnosti” ne uključuje poslovne partnere na kraju lanca koji primaju njihove usluge i proizvode (tzv. *downstream* lanac aktivnosti) već bi trebao biti obuhvaćen samo početni dio njihovih lanaca aktivnosti (tzv. *upstream* lanac aktivnosti).

Prema trenutačnim odredbama ove Direktive, Komisija ima obvezu u roku od najkasnije dvije godine preispitati navedene odredbe te Vijeću i Parlamentu podnijeti izvješće u kojem će se uzeti u obzir drugi zakonodavni akti Unije koji se primjenjuju na regulirana financijska društva kako bi se donijele odluke o potrebi uključivanja financijskih institucija u cjelokupni opseg obveza.

Investicijski fondovi izvan primjene CSDDD-a

CSDDD se ne primjenjuje na AIF-ove kako su definirani Direktivom AIFMD, ni na UCITS fondove kako su definirani Direktivom UCITS.

Obveze provođenja dužne pažnje

Provođenje politike dužne pažnje u području ljudskih prava i okoliša uključuje sljedeće aktivnosti:

- integriranje dužne pažnje u svoje politike i sustave upravljanja rizicima
- utvrđivanje i procjenu stvarnih ili potencijalnih negativnih učinaka i, prema potrebi, rangiranje stvarnih i potencijalnih negativnih učinaka po prioritetu
- sprečavanje i ublažavanje potencijalnih negativnih učinaka te okončanje stvarnih negativnih učinaka i svođenje njihovih razmjera na najmanju moguću razinu
- otklanjanje štete negativnih učinaka
- provođenje smislene suradnje s dionicima
- uspostavu i održavanje mehanizma za prijave i postupka za podnošenje pritužbi
- praćenje djelotvornosti politike i mjera dužne pažnje
- javno komuniciranje o postupanju s dužnom pažnjom

U cilju realizacije navedenih politika, poduzeća moraju, između ostalog, poduzimati i sljedeće:

- odgovarajuće mjere za provođenje djelotvorne suradnje s dionicima,
- uspostaviti pravedan, javno dostupan pristupačan, predvidljiv i transparentan postupak za rješavanje pritužbi,
- provoditi periodične procjene vlastitog poslovanja i mjera, poslovanja i mjera svojih društava kćeri i, kada su povezani s lancima aktivnosti poduzeća te poslovanja i mjera svojih poslovnih partnera, kako bi ocijenili provedbu i pratili prikladnost i djelotvornost utvrđivanja, sprečavanja, ublažavanja i okončanja negativnih učinaka te svođenja njihova razmjera na najmanju moguću razinu
- izvješćivati o pitanjima obuhvaćenim CSDDD-om objavljivanjem godišnjeg izvještaja na svojim internetskim stranicama. Ova se obveza ne odnosi na poduzeća koja su obveznici korporativnog izvještavanja o održivosti u skladu s Direktivom CSRD niti na društva koja su isključena od obveza izvještavanja u skladu s relevantnim člancima te Direktive.

CSDDD-om se predviđa implementacija tzv. popratnih mjera kojima će države članice, druga relevantna tijela EU-a i Komisija pružati informacije i potporu poduzećima, njihovim poslovnim partnerima i dionicima, poput donošenja smjernica, uspostavljanja pojedinačnih ili zajedničkih namjenskih internetskih stranica, platforma ili portala pri čemu će se posebna pozornost posvećivati malim i srednjim poduzećima koja se nalaze u lancima aktivnosti poduzeća

Obveze izrade tranzicijskih planova

Poduzeća obveznici CSDDD-a dužna su donijeti i provoditi planove tranzicije za ublažavanje klimatskih promjena. Tim bi se planovima trebalo osigurati da su poslovni model i strategija poduzeća kompatibilni s prelaskom na održivo gospodarstvo i ograničavanjem globalnog zagrijavanja na 1,5 °C u skladu s Pariškim sporazumom i ciljem postizanja klimatske neutralnosti kako je utvrđen u Uredbi (EU) 2021/1119, uključujući prijelazne ciljeve i ciljeve klimatske neutralnosti do 2050. i, ako je relevantno, izloženost poduzeća aktivnostima povezanim s ugljenom, naftom i plinom.

Planovi također moraju sadržavati detaljan prikaz rokova za ostvarivanje definiranih podciljeva, opis utvrđenih poluga dekarbonizacije i ključnih planiranih mjera za postizanje ciljeva, objašnjenje i kvantifikaciju ulaganja i financiranja kojima se podupire provedba plana tranzicije za ublažavanje klimatskih promjena, opis uloge administrativnih, upravljačkih i nadzornih tijela s obzirom na plan tranzicije za ublažavanje klimatskih promjena.

Ako matično društvo ispunjava obvezu u vezi tranzicijskih planova u ime društava kćeri u skladu s relevantnim odredbama ove Direktive, društvo kćer ispunjava obveze utvrđene u tranzicijskim planom matičnog društva za ublažavanje klimatskih promjena koji je na odgovarajući način prilagođen njegovu poslovnom modelu i strategiji.

Smatra se da su poduzeća koja prijave (i li su uključena u) plan tranzicije za ublažavanje klimatskih promjena u skladu s relevantnim odredbama Direktive CSRD, ispunila obvezu donošenja plana tranzicije za ublažavanje klimatskih promjena. Navedeni se planovi moraju ažurirati svakih 12 mjeseci te sadržavati podatke o ostvarenom napretku.

Određivanje nadležne države članice i nadležnih tijela

Nadležna je država članica za društva EU-a ona u kojoj društvo ima sjedište, a za društva iz trećih država nadležna je država članica u kojoj takvo poduzeće ima podružnicu. Ako poduzeće nema podružnicu ni u jednoj državi članici ili ima podružnice u različitim državama članicama, država članica nadležna za uređivanje pitanja obuhvaćenih CSDDD-om je ona u kojoj je to poduzeće ostvarilo većinu neto prometa unutar EU u financijskoj godini koja prethodi posljednjoj financijskoj godini.

Ako matično društvo ispunjava obveze koje proizlaze iz ove Direktive u ime svojih društava kćeri u skladu relevantnim odredbama ove Direktive, nadležno nadzorno tijelo matičnog društva surađuje s nadležnim nadzornim tijelom društva kćeri kako bi se osiguralo i da društvo kćer izvršava svoje obveze.

U tom će se pogledu formirati Europska mreža nadzornih tijela koja bi trebala olakšati potrebnu suradnju, koordinaciju i pružanje uzajamne pomoći između nadležnih nadzornih tijela.

Države članice imaju obvezu nadzornim tijelima dati ovlasti navedene ovom Direktivom, a što, između ostalog, uključuje inspekcije, davanje uputa u vezi provođenja korektivnih mjera, izricanje sankcija uključujući i novčane kazne za koje je postavljena najviša gornja granica od ne manje od 5 % neto godišnjeg prometa poduzeća na svjetskoj razini. Imenovana nadzorna tijela imaju obvezu i objavljivati na internetu godišnje izvješće o svojim aktivnostima na temelju ove Direktive.

Građanskopravna odgovornost poduzeća i pravo na potpunu naknadu štete

Direktivom se opisuju okolnosti pod kojima se poduzeće se može smatrati odgovornim za štetu nanесenu fizičkoj ili pravnoj osobi. Ako se poduzeće smatra odgovornim u odnosu na relevantne odredbe ove Direktive, fizička ili pravna osoba ima pravo na potpunu naknadu štete u skladu s nacionalnim pravom.

Ako su štetu zajednički uzrokovali poduzeće i njegovo društvo kći, izravni ili neizravni poslovni partner, oni su solidarno odgovorni, ne dovodeći u pitanje odredbe nacionalnog prava koje se odnose na uvjete solidarne odgovornosti i prava na regres.

Poduzeće se ne može smatrati odgovornim ako su štetu nanijeli samo njegovi poslovni partneri u njegovu lancu aktivnosti

Direktivom je također predviđeno i uspostavljenje razrađenog mehanizma za prijavu kršenja odredbi ove Direktive (tzv. zviždači) te odredbe o obvezama Komisije u vezi izrade izvještaja o učinkovitosti ciljeva ove Direktive u odnosu na smanjenje negativnih učinaka, a s čime je povezano preispitivanje većeg broja odredbi.

◉ Komentar Hanfe

Kao što smo spominjali u prethodnim brojevima Biltena, CSDDD bi, zajedno s već usvojenom Direktivom o korporativnom izvještavanju o održivosti (CSRD), trebao predstavljati ishodišnu točku/temelje prilikom razmatranja preusmjeravanja financijskih tokova prema održivim poslovnim modelima. Dok se CSDDD-om uređuje ponašanje tržišnih sudionika u vezi primjene dužne pažnje u odnosu na pitanja ljudskih prava i zaštite okoliša, CSRD bi trebao ponuditi povezane kredibilne objave u smislu korporativnog izvještavanja u vezi održivosti.

Primjenom obaju propisa konačno bi se trebala stvoriti jasna slika o poslovanju pojedinog poduzeća u smislu njegove korporativne održivosti te omogućiti dionicima od kojih se očekuje preusmjeravanje financijskih tokova prema društvima koja poštuju ljudska prava i zaštitu okoliša (tj. ukupno gledajući tzv. ESG čimbenike) da konačno raspolaze s kredibilnim podacima na temelju kojih će donositi svoje utemeljene investicijske odluke.

Međutim, oba su propisa zbog kompleksnosti sadržanih obveza, ali i partikularnih interesa uključenih dionika tijekom pregovora doživjela bitne preinake tako da je u slučaju CSDDD-a bitno podignut prag kojim se određuju obveznici te su bitno produljeni rokovi početka primjene. Pored toga, CSDDD-om se prepoznalo da je potrebno izbjeći dupliranje obveza izvještavanja te su obveznici CSDDD-a izuzeti od obveze pripreme godišnjeg izvještaja o uspješnosti provođenja politika dužne pažnje ako su ujedno i obveznici objave izvještaja o održivosti prema CSRD-u. Također su od obveza provođenja dužne pažnje izuzeta regulirana financijska društva u dijelu downstream lanca aktivnosti imajući u vidu da je veći broj društava iz tog sektora ujedno obveznik objava u vezi održivosti prema SFDR-u. U slučaju CSRD-a, Komisija je, prije nego što ih je usvojila, smanjila originalni opseg obveza izvještavanja na temelju Općih standarda EU-a u vezi korporativnog izvještavanja o održivosti (tzv. ESRS-ovi) koje je pripremio EFRAG.

Neovisno o tome, ostaje činjenica da je primjena obaju propisa izuzetno kompleksna i traži pažljivo razmatranje postojećih modela poslovanja te revidiranje poslovnih strategija na putu prema postizanju održivosti.

Provedba navedenog izuzetno je zahtjevna financijski i operativno, ali i u pogledu potencijalne revizije postojeće korporativne kulture i poslovnog mindseta pa ne čudi (određeni) manjak entuzijazma ili povećana bojazan od strane većeg broja obveznika posebno onih iz industrija koje se drže najvećim zagađivačima ili koji se do sada nisu (sustavno) bavili održivošću vlastitog lanca aktivnosti i imali uspostavljene „surađivačke“ odnose sa svojim poslovnim partnerima, posebno onim manjima već su koristili polugu jače ugovorne strane za maksimiziranje vlastitih benefita ili nisu vodili računa utjecaju njihova poslovanja na kvalitetu života zajednice u kojoj posluju.

Nije zanemariva niti činjenica da će ovako definiranim odredbama zapravo vrlo mali broj poduzeća ostati izvan dosega ove Direktive iako službeno nisu obveznici, a zbog njihova sveprožimajućeg karaktera što će, u konačnici podići troškove svima kao plimni val.

U okolnostima kada brojni dionici unutar EU-a propituju uzroke konstantnog zaostajanja gospodarstva EU-a spram globalnih rivala i za to traže rješenja, kompleksan zakonodavni okvir EU-a apostrofiran je kao jedan od glavnih uzroka nekompetitivnosti EU-a, a unutar njega se segment u vezi održivog financiranja mnogima nameće kao jedan od bitnih zakonodavnih paketa koji poskupljuje poslovanje (europskih) obveznika ovih propisa i čini ih manje konkurentnima. Moguće je da bi bilo manje nezadovoljstva kada bi se jednakovrijedna pravila igre primjenjivala na globalnoj razini.

Dok se obveznici u EU-u već nekoliko godina intenzivno usklađuju s usvojenim zakonodavnim okvirom u vezi održivosti i u njega investira ogromna financijska sredstva, nismo sigurni hoće li ih nedavna objava novog sastava Komisije o namjeri revizije dijela zakonodavnih akata iz područja održivog financiranja; konkretno CSRD-a, Uredbe o EU taksonomiji te CSDDD-a objavom prijedloga omnibus propisa kojim bi se, kako najavljuju, trebalo urediti uočena preklapanja, nedovoljnu konzistentnost i kompleksnost, razveseliti ili konsternirati, tim više što je objava u pogledu ciljanih izmjena, trenutačno, prilično neodređena.

Neovisno ili slijedom svega navedenog, ne smijemo izgubiti iz vida da prelazak na održive poslovne modele nema alternativu, a bilo kakva zakonodavna promjena nije samoj sebi svrha.

Komentar s obzirom na trenutni tekst CSDDD-a: S obzirom na navedene kriterije, mali broj dionika iz financijskog sektora u RH će biti obveznici CSDDD-a, ali društva koja ne bi bila obveznici, ali pripadaju grupama koje prelaze spomenute pragove, mogla bi očekivati da će imati obveze implementacije politika dužne pažnje „spuštene“ s razine matičnih društava kako bi matična društva mogla biti usklađena s odredbama ove direktive. Isto tako, poslovni partneri društava iz financijskog sektora koji postanu obveznici CSDDD-a, mogu imati određene zahtjeve prema financijskim društvima u vezi implementiranih politika dužne pažnje. Navedeno će, ipak, ovisiti o budućem konceptu Komisijinog prijedloga izmjena kao i razvoju rasprava u Vijeću i Parlamentu.

14.11.2024.

2.2.4. Akt o uvrštenju

Uredba (EU) 2024/2809 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

Direktiva (EU) 2024/2811 Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni Direktive 2014/65/EU (Direktive MiFID) radi povećanja privlačnosti javnih tržišta kapitala u Uniji za poduzeća i olakšavanja pristupa malih i srednjih poduzeća kapitalu i o stavljanju izvan snage Direktive 2001/34/EZ te

Direktiva (EU) 2024/2810 Europskog parlamenta i Vijeća o strukturama dionica s višestrukim pravom glasa u društvima koja traže uvrštenje svojih dionica za trgovanje na multilateralnoj trgovinskoj platformi (engl. Multiple Voting Shares Structure Directive).

Obveznici : **ID, KI, Hanfa, IZD**

Tekstovi direktiva i uredbe dostupni su na sljedećim poveznicama:

- **Uredba (EU) 2024/2809 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**
- **Direktiva (EU) 2024/2811 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 te

- **Direktiva (EU) 2024/2810 Europskog parlamenta i Vijeća o strukturama dionica s višestrukim pravom glasa u društvima koja traže uvrštenje svojih dionica za trgovanje na multilateralnoj trgovinskoj platform (engl. Multiple Voting Shares Structure Directive).**

Kao što smo redovno izvještavali u prethodnim Biltenima tržišta kapitala, Europska komisija predložila je novi Akt o uvrštenju u prosincu 2022. godine te su nakon donošenja kompromisnih tekstova u Vijeću i Parlamentu započeli trijalozni.

Vijeće EU-a i Parlament postigli su 1. veljače 2024. privremeni dogovor o Aktu o uvrštenju te o Direktivi o strukturama dionica s višestrukim pravom glasa u društvima koja traže uvrštenje svojih dionica za trgovanje na multilateralnoj trgovinskoj platformi.

Slijedom navedenog, tekstovi kompromisnih prijedloga dovršeni su te objavljeni u Službenom listu EU 14.11. 2024.

Ključne promjene u Uredbi o prospektu

- **Proširenje postojećih izuzeća od obveze objave prospekta** – prema novoj regulativi, prospekt više nije potreban za:
 - **javne ponude do 30% (prethodni prag je bio 20%)** , u razdoblju od 12 mjeseci, vrijednosnih papira koji su zamjenjivi s već uvrštenim vrijednosnim papirima na istom uređenom tržištu ili tržištu malih i srednjih poduzeća, ako izdavalac nije u procesu restrukturiranja ili je insolventan, te ako je nadležnom tijelu podnesen „sažeti“ dokument.
 - **javne ponude do 30% (prethodni prag bio je 20%)** u razdoblju od 12 mjeseci, vrijednosnih papira koji su zamjenjivi s već uvrštenim vrijednosnim papirima na istom uređenom tržištu
 - Javne ponude i uvrštenje vrijednosnih papira zamjenjivih s onima koji su već uvršteni na uređeno tržište ili tržište za rast malih i srednjih poduzeća, pod uvjetom da su originalni vrijednosni papiri uvršteni najmanje 18 mjeseci, izdavalac podnese i objavi sažeti dokument te zadovolji određene druge uvjete.
Za ovo izuzeće nema postavljenog postotnog ograničenja.
 - **ponude dužničkih vrijednosnih papira kreditnih institucija** na kontinuiranoj ili ponavljajućoj osnovi za izdanje vrijednosti do 150 milijuna eura (prethodni prag bio je 75 milijuna)
 - **od lipnja 2026. – ponude vrijednosnih papira manje od 12 milijuna eura** (u razdoblju od 12 mjeseci) – opcija za države članice je da taj prag snize do 5 milijuna.

Navedene izmjene ne znače da se na tržištu ne može tražiti priprema dokumenta ponude, čak i ako nije predviđeno samom Uredbom.

- **Uključivanje putem upućivanja** - popis dokumenata koji se mogu uključiti naknadno, putem upućivanja (by reference), proširen je kako bi uključio, između ostalog, izvještaje o održivosti i buduće financijske informacije o izdavatelju
- **EU Growth issuance prospekt**: uvedeni su jednostavniji obrasci za prospekte za srednja i mala poduzeća, ali i za izdavatelje za izdanja do 50 milijuna eura (u periodu od 12 mjeseci), pod određenim uvjetima
- **EU Follow-on prospekt** – novi prospekt za sekundarna izdanja na uređenom tržištu koja su uvrštena pod okvirom EU Recovery Prospectus režima.
- **Skraćivanje minimalnog razdoblja ponude** sa šest na tri dana
- **Uvođenje režima ekvivalentnosti za prospekte izdane po pravu treće zemlje**
- **Sadržaj prospekta** - format i redoslijed informacija u prospektu bit će standardizirani, te obvezno uključuju informacije o održivosti

Promjene Uredbe o zloupotradi tržišta (MAR)

Akt o uvrštenju donosi promjene u MAR-u, uključujući dodatna pojašnjenja o objavi povlaštenih informacija. Konkretno, trenutna objava povlaštenih informacija više se neće primjenjivati na međukorake u duljim procesima, već će se informacije objavljivati tek kad se donese konačna odluka.

Režim ispitivanja tržišta također je pojašnjen kao izborni sigurnosni mehanizam, a ne kao obvezni proceduralni zahtjev.

Promjene Direktive MiFID

Kako bi se povećala razina istraživanja vezanih uz ulaganja u mala i srednja poduzeća (MSP), pravila o investicijskim istraživanjima izmijenjena su s ciljem:

- uvođenja zahtjeva za pravednost, jasnoću i izbjegavanje obmanjujućeg sadržaja u istraživanjima,
- osiguravanja da istraživanja sponzorirana od strane izdavatelja budu usklađena s EU kodeksom ponašanja koji jamči neovisnost i upravljanje sukobima interesa,
- ukidanja prethodnog praga minimalne tržišne kapitalizacije od 1 milijun eura koji je bio potreban kako bi društva mogla objediniti cijene istraživanja i brokerskih usluga, te
- isključivanja izvješća o trgovanju i drugih ciljanih savjetodavnih usluga o trgovini koje su neodvojivo povezane s izvršavanjem transakcije financijskim instrumentima kao istraživanja.

Promjene Uredbe MiFIR

Kako bi se poboljšalo praćenje naloga zahvaljujući tehnološkom razvoju i ojačao integritet tržišta, nadležna tijela trebala bi moći pristupiti podacima o nalozima ne samo na *ad hoc* zahtjev nego i na kontinuiranoj osnovi. Nadalje, kako bi se nacionalnim nadležnim tijelima olakšala obrada podataka o nalozima, potrebno je uskladiti oblik takvih podataka.

Direktiva o strukturama dionica s višestrukim pravom glasa

Ova Direktiva uvodi minimalnu razinu usklađenosti u EU-u u vezi s dionicama s višestrukim pravom glasa, omogućujući njihovo korištenje za društva koja prvi put žele uvrstiti svoje dionice na multilateralnu trgovinsku platformu (MTF), pod uvjetom da ispunjavaju određene zahtjeve i osiguravaju zaštitne mjere.

Istovremeno, Direktiva omogućuje državama članicama proširenje upotrebe struktura s višestrukim pravom glasa u drugim okolnostima, primjerice za društva čije su dionice uvrštene na uređena tržišta ili za privatna društva koja ne kotiraju svoje dionice.

Cilj Direktive je smanjiti trenutačnu fragmentaciju nacionalnih propisa, povećati atraktivnost MTF-ova te potaknuti diversifikaciju opcija financiranja, posebno za mala i srednja poduzeća (MSP).

Sljedeći koraci:

Države članice imat će 18 mjeseci za prijenos direktive kojom se mijenja Direktiva o tržištima financijskih instrumenata u nacionalno zakonodavstvo te dvije godine za prijenos Direktive o dionicama s višestrukim pravom glasa.

Akt o uvrštenju stupa na snagu 20 dana nakon objave u Službenom listu Europske unije tj. 04. prosinca 2024. Međutim, većina promjena u Uredbi o prospektu i Uredbi o zlouporabi tržišta neće stupiti na snagu do 15 ili 18 mjeseci nakon objave.

Kako bi olakšala učinkovitu provedbu Akta o uvrštenju, ESMA će objaviti niz konzultacijskih dokumenata i konačnih izvještaja, u vezi sa svakim zakonodavnim područjem, kako bi identificirala potrebne promjene za postizanje svojih ciljeva. Konzultacijski dokumenti bit će odgovor na tehničke savjete koje je zatražila Europska komisija, kao i izravne ovlasti za izdavanje ili ažuriranje regulatornih i provedbenih tehničkih standarda i smjernica.

◉ Komentar Hanfe

Pozdravljamo izmjene koje uvodi Akt o uvrštenju te Direktiva o strukturama dionica s višestrukim pravom glasa, no potrebno je dodatno razmotriti ključne aspekte ovog zakonodavnog paketa, uzimajući u obzir specifičnosti nacionalnog tržišta, kako bi se osiguralo da predložene izmjene u praksi ne dovedu do nejasnoća ili disproportionalnih administrativnih opterećenja. Izdajamo nekoliko kritičnih komentara:

1. Implementacija i harmonizacija novih pravila

1. **Izazovi za izdavatelje:** Proširenje zahtjeva za ESG obveznice u prospektima te standardizacija formata može otežati pripremu dokumentacije za manje izdavatelje, posebno na tržištima gdje ESG praksa nije još dovoljno razvijena.
2. **Usklađivanje nacionalnih pravila i pravila EU:** Nove odredbe o strukturama dionica s višestrukim pravom glasa, iako direktiva minimalne harmonizacije, mogle bi izazvati poteškoće u državama članicama koje nemaju tradiciju ili regulatorni

okvir za takve dionice. Potrebne su smjernice kako bi se osigurala usklađenost s postojećim nacionalnim zakonodavstvom.

2. Utjecaj na MSP-ove i troškovi usklađivanja

- **MSP-ovi kao ciljana skupina:** Iako su promjene u Direktivi MiFID i Direktivi o strukturama dionica s višestrukim pravom glasa usmjerene na poticanje MSP-ova da prikupljaju kapital putem tržišta, povećanje regulatornih zahtjeva, posebno vezano uz ESG obveznice, može dovesti do suprotnog učinka. MSP-ovi često nemaju resurse za ispunjavanje složenih zahtjeva, što može ograničiti njihovu spremnost za uključivanje na tržište kapitala.

Zaključak

Predložene promjene donose značajan korak prema usklađivanju i modernizaciji zakonodavstva tržišta kapitala, ali ključ uspješne provedbe leži u jasnim smjernicama, pravovremenom donošenju tehničkih standarda i prilagodbi specifičnostima nacionalnih tržišta kako bi se osigurala fleksibilnost i proporcionalnost za manje razvijena tržišta, čime bi se očuvala konkurentnost i privlačnost europskih tržišta kapitala za izdavatelje i investitore.

2.3. Podzakonski akti i smjernice Hanfe

2.3.1. Pravilnici na temelju izmjena zakona koji uređuju poslovanje mirovinskih fondova

Kao što je navedeno u prošlom broju BTK-a, Hrvatski sabor je u prosincu 2023. godine usvojio 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).

Nakon usvajanja spomenutih zakona Hanfa je u prvoj polovici 2024. godine svoje normative aktivnosti primarno usmjerila na donošenje podzakonskih akata, smjernica i odluka predviđenih izmjenama i dopunama navedenih zakona. To se nastavilo i u drugoj

polovici 2024. godine u kojoj je Hanfa donijela 7 pravilnika, 2 smjernice i 1 odluku na temelju ZOMF-a, 4 pravilnika i 1 smjernice na temelju ZDMF-a, 16 pravilnika i 1 smjernice na temelju ZMOD-a i 1 smjernice na temelju ZOMF-a, ZDMF-a i ZMOD-a.

24.12.2024.

- **Pravilnik o dozvoljenim ulaganjima i dodatnim ograničenjima ulaganja obveznog mirovinskog fonda OMF**
- **Pravilnik o dozvoljenim ulaganjima i dodatnim ograničenjima ulaganja dobrovoljnog mirovinskog fonda DMF**
- **Pravilnik o dozvoljenim ulaganjima i ograničenjima ulaganja imovine za pokriće tehničkih pričuva mirovinskog osiguravajućeg društva MOD**

Predmetni pravilnici donose se s obzirom na liberalizaciju dozvoljenih ulaganja i ograničenja ulaganja obveznih i dobrovoljnih mirovinskih fondova te dozvoljenih ulaganja i ograničenja ulaganja imovine za pokriće tehničkih pričuva mirovinskog osiguravajućeg društva.

Izmjene i dopune pravilnika za obvezne mirovinske fondove odnose se na uvođenje novih klasa imovine u koje mirovinska društva mogu ulagati imovinu obveznih mirovinskih fondova kao što su nekretnine, neuvrštene pokrivenne (hipotekarne) obveznice i dionice (vlasnički vrijednosni papiri) kojima se trguje na multilateralnim trgovinskim platformama (MTP). Uvodi se i posebna kategorija „alternativna klasa imovine“ kao dio portfelja koji se sastoji od slabije likvidne imovine za koju se propisuju strože nadzorne mjere i organizacijski zahtjevi (zapošljavanje stručnog kadra) s obzirom na to da se radi o rizičnijem portfelju. Uvodi se i obveza ulaganja minimalno 5% NAV-a obveznog mirovinskog fonda 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. Izmjene i dopune pravilnika za dobrovoljne mirovinske fondove odnose se na liberaliziranje i proširenje mogućnosti ulaganja dobrovoljnih mirovinskih fondova u nove klase imovine (nekretnine i tzv. hipotekarne obveznice) uz propisivanje ograničenja, dok se izmjene i dopune pravilnika za mirovinska osiguravajuća društva odnose na izjednačavanje dozvoljenih ulaganja imovine za pokriće tehničke pričuve za obvezno i dobrovoljno mirovinsko osiguranje, uvođenje novih klasa ulaganja (npr. u neuvrštene hipotekarne obveznice), kao i podizanje limita postojeće klase. Osim toga, izmjene i dopune odnose se i na geografsku diversifikaciju portfelja kao dio principa raspršenosti ulaganja kao i na uvođenje posebne kategorije „alternativna klasa imovine“.

- **Pravilnik o vrednovanju imovine mirovinskog osiguravajućeg društva MOD**

Donošenjem ovog Pravilnika uveden je dodatni članak koji se odnosi na postupanje s dokumentacijom koja se koristi u postupcima vrednovanja (posebno se propisuje u odnosu na Zakon o računovodstvu jer se vrednovanje radi i na ispodgodišnjoj dinamici, a Zakon o računovodstvu propisuje postupanje na datum 31.12. te vezano za ažuriranje i primjenu

internih akata). Uvedeni su i članci koji se odnose na vrednovanje ulaganja u izvedene financijske instrumente kao i na obvezu propisivanja internog akta vezano za umanjenje vrijednost i za očekivane kreditne gubitke. Izmijenjen je članak koji se odnosi na vrednovanje ulaganja u nekretnine te su propisani kriteriji za imenovanje ovlaštenog procjenitelja financijske imovine i/ili nekretnina.

24.12.2024.

- **Pravilnik o sadržaju i strukturi izvještaja o radu obveznih mirovinskih fondova koji se podnose Hrvatskom saboru OMF**

Ovim Pravilnikom propisuje se sadržaj i struktura izvještaja o radu obveznih mirovinskih fondova koji se podnose Hrvatskom saboru u cilju ujednačenosti sastavljanja i prikazivanja podataka za obvezne mirovinske fondove te radi transparentnosti i lakše usporedbe rada pojedinih mirovinskih fondova kojima upravljaju različita mirovinska društva. Utvrđeni su odjeljci koje mora sadržavati svaki izvještaj te su precizirani podaci koji se moraju nalaziti unutar navedenih odjeljaka. Predmetnim Pravilnikom predviđena je i obveza dostave navedenih izvještaja Hanfi.

- **Pravilnik o strukturi i sadržaju financijskih i dodatnih izvještaja mirovinskog osiguravajućeg društva MOD**

U novom Pravilniku izrađen je novi prijedlog obrasca MOD_IN koji osim naknade za upravljanje imovinom za pokriće tehničkih pričuva sada obuhvaća i naknade za upravljanje interventnim pričuvama. Osim toga, dodan je i novi obrazac za potrebe prikupljanja statističkih podataka (STAT_MOD).

- **Pravilnik o minimalnom sadržaju obavijesti o informativnom izračunu mirovine OMF**

Ovim Pravilnikom uređuje se minimalni sadržaj obavijesti o informativnom izračunu mirovine koju REGOS dostavlja članu mirovinskog fonda na temelju članka 104. stavka 6. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima. Obavijest o informativnom izračunu mirovine dostavlja se članu mirovinskog fonda za potrebe donošenja odluke o izboru mirovine koju član mirovinskog fonda donosi u postupku ostvarivanja prava na starosnu ili prijevremenu starosnu mirovinu prema Zakonu o obveznim mirovinskim fondovima. Predmetnim Pravilnikom sada je predviđena obveza REGOS-a da u obavijest o informativnom izračunu mirovine uvrsti izračun za dva oblika mirovine koji prikazuju u pravilu najviši iznos mirovine (pojedinačna doživotna starosna odnosno prijevremena starosna mirovina u slučaju ako član mirovinskog fonda ne koristi pravo na djelomičnu jednokratnu isplatu) i najniži iznos mirovine koji je moguće izračunati bez dodatnih podataka o članu mirovinskog fonda koji mogu utjecati na visinu mirovine i/ili ograničenje u izboru oblika isplate mirovine kao i da postoje i drugi oblici isplate mirovine koje član mirovinskog fonda može odabrati ovisno o vlastitim životnim okolnostima koji daju iznose mirovine između dvije navedene opcije.

- **Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o postupanju Središnjeg registra osiguranika i mirovinskih društava prema članovima obveznih mirovinskih fondova OMF**

Izmjenama i dopunama navedenog Pravilnika mijenja se formula za određivanje (za svaku kategoriju obveznih mirovinskih fondova) mirovinskog društva koje je ostvarilo najveći prinos prilagođen riziku u protekloj godini, usporedbom prinosa prilagođenog riziku za mirovinske fondove određene kategorije.

- **Pravilnik o organizacijskim zahtjevima za mirovinsko društvo za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima OMF**

Ovim se Pravilnikom raspisuju dodatni zahtjevi društvu za upravljanje obveznim mirovinskim fondovima kako bi se osiguralo pravilno i učinkovito poslovanje te umanjio rizik poslovanja, s obzirom na kibernetičke rizike i način upravljanja njima, rizike temeljne imovine i odabrane metode za procjenu rizika povezanih s transakcijama s izvedenim financijskim instrumentima za svaki mirovinski fond kojim mirovinsko društvo upravlja, u skladu s člankom 51. stavkom 17. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima, kriterije na temelju kojih mirovinsko društvo procjenjuje potrebnu razinu segregacije iz članka 51. stavka 14. Zakona te na temelju kojih procjenjuje je li prikladno koristiti usluge posrednog poravnanja iz članka 51. stavka 16. Zakona, kao i na sadržaj revizije o pridržavanju pravila o upravljanju rizicima i stanju informacijskog sustava i adekvatnosti upravljanja informacijskim sustavom, za potrebe Hanfe, način i rokove dostave te razloge zbog kojih Hanfa može odbiti ocjenu revizorskog društva.

13.12.2024.

- **Pravilnik o redovitim izvješćima i sadržaju obavijesti o jediničnim iznosima mirovina i zajamčenim isplatama mirovinskog osiguravajućeg društva MOD**

Pravilnikom se propisuje sadržaj redovitih izvješća koje mirovinska osiguravajuća društva dostavljaju Hanfi kao i sadržaj obavijesti koju je potrebno dostaviti Hanfi prije namjeravane primjene novih ili izmijenjenih jediničnih iznosa mirovina i zajamčenih isplata te način i rokovi tog izvještavanja. U ovaj Pravilnik dodane su odredbe o obvezi redovitog izvještavanja s obzirom na sklapanje ugovora o izvedenim financijskim instrumentima (ISDA izvještavanje) kao i odredbe vezane za obavijest o isplati dobiti. Dodatno je precizirana odredba u pogledu izvještavanja u dijelu promjene u strukturi kapitala.

- **Pravilnik o organizacijskim zahtjevima mirovinskog osiguravajućeg društva MOD**

Ovaj Pravilnik donesen je s obzirom na izmijenjene odredbe Zakona o mirovinskim osiguravajućim društvima u dijelu kibernetičkih rizika i upravljanja kibernetičkim rizicima te u dijelu sukoba interesa i upravljanja sukobom interesa. Osim toga, u dijelu unutarnje organizacijske strukture i podjele na *front/middle/back office* napravljene su izmjene u skladu s preporukama OECD-a.

- **Pravilnik o osnovici za izračun i način naplate naknade za upravljanje imovinom**
MOD

Ovim Pravilnikom propisuje se osnovica za izračun i način naplate naknade za upravljanje imovinom za pokriće tehničkih pričuva i za upravljanje imovinom za pokriće interventnih pričuva koje mirovinsko osiguravajuće društvo ima pravo naplatiti. Izvršene izmjene odnose se na činjenicu da je u ovaj Pravilnik sada uključena i naknada za upravljanje imovinom za pokriće interventnih pričuva. Visina naknade propisana je Zakonom o mirovinskim osiguravajućim društvima dok je osnovica za obračun te naknade kao i način njezine naplate propisan na istovjetan način kao i za naknadu za upravljanje imovinom za pokriće tehničkih pričuva

- **Pravilnik o minimalnom sadržaju plana oporavka mirovinskog osiguravajućeg društva** **MOD**

Ovim Pravilnikom detaljnije se propisuje minimalni sadržaj plana oporavka iz članka 82.a. Zakona o mirovinskim osiguravajućim društvima.

Pravilnik se sastoji od 5 cjelina:

- Opće odredbe – što je uređeno pravilnikom i na koga se pravilnik odnosi
- Izrada plana oporavka – opisuje se postupak izrade plana oporavka – rokovi izrade plana oporavka i obavještanja Hanfe da društvo nije usklađeno s potrebnim kapitalom te radnje i mjere koje je društvo dužno poduzeti u tom slučaju
- Sadržaj i provedba plana oporavka - informacije o uzrocima neusklađenosti s potrebnim kapitalom, osnovne informacije o planu oporavka, mjere oporavka, plan provedbe mjera te razdoblje oporavka
- Nadzor plana oporavka – dodatne mjere koje je društvo dužno poduzeti te postupak izvješćivanja Hanfe
- Prijelazne i završne odredbe – rok u kojem je društvo dužno donijeti interni akt kojim se propisuje postupak izrade, provedbe i ažuriranja plana oporavka i dan stupanja na snagu Pravilnika.

9.12.2024.

- **Pravilnik o izvješćivanju o održivosti za mirovinska društva i obvezne mirovinske fondove** **OMF**
- **Pravilnik o izvješćivanju o održivosti za mirovinska osiguravajuća društva i mirovinske programe obveznog mirovinskog osiguranja** **MOD**

Ovim Pravilnicima uređeni su:

- sadržaj i prikaz informacija o načelu „ne nanosi bitnu štetu” kao jednom od ključnih elemenata definicije održivog ulaganja. Objave o načelu „ne nanosi bitnu štetu” obvezne su za one mirovinske fondove i mirovinske programe čiji je cilj ulagati u održiva ulaganja kao i za one koji promiču okolišne ili socijalne karakteristike, a dio imovine ulažu i u održiva ulaganja. Za dokazivanje ne činjenja bitne štete mirovinska (osiguravajuća) društva dužna su koristiti PAI indikatore kako bi dokazala da održivo

ulaganje ne nanosi značajnu štetu bilo kojem okolišnom ili socijalnom cilju. Mirovinska (osiguravajuća) društva dužna su odgovoriti na niz pitanja koja su sastavni dio unificiranih obrazaca za objave o održivosti u statutu i godišnjem financijskom izvještaju mirovinskog fonda odnosno u informacijama o mirovinskom programu koje se daju potencijalnim korisnicima i korisnicima mirovina i godišnjem financijskom izvještaju mirovinskih osiguravajućih društava.

- sadržaj, metodologija i prikaz informacija o pokazateljima održivosti i štetnim učincima odluka o ulaganjima na održivost – Pravilnikom se propisuje unificirani obrazac za mirovinska (osiguravajuća) društva koja razmatraju glavne štetne učinke odluka o ulaganjima imovine mirovinskih fondova odnosno imovine za pokriće tehničkih pričuva za obvezno mirovinsko osigurane na održivost.
- sadržaj i prikaz informacija o promicanju okolišnih ili socijalnih obilježja i ciljeva održivih ulaganja – pravilnikom se propisuje unificirani obrazac za prikaz informacija o održivosti u glavnim dokumentima mirovinskog fonda (statut) odnosno mirovinskog programa (informacije o mirovinskom programu) vezano uz strategiju ulaganja imovine. Informacije koje se upisuju u obrasce poput postotka imovine koji će biti uložen u održiva ulaganja odnosno postotka imovine kojima će se promicati određena okolišna ili socijalna obilježja postaju obvezujući element strategije ulaganja.
- Sadržaj i prikaz informacija o promicanju okolišnih ili socijalnih karakteristika odnosno cilju održivog ulaganja u godišnjim financijskim izvještajima – Pravilnikom se propisuje unificirani obrazac za prikaz informacija o održivosti u godišnjem financijskom izvještaju mirovinskog fonda odnosno u godišnjem financijskom izvještaju MOD-a za mirovinske programe.

13.11.2024.

- **Pravilnik o reviziji u mirovinskom osiguravajućem društvu MOD**

Izmjene ovog Pravilnika napravljene su s obzirom na čl. 100.f Zakona o mirovinskim osiguravajućim društvima, koji uvodi reviziju informacijskog sustava za potrebe Hanfe.

6.11.2024.

- **Pravilnik o dopuni Pravilnika o uvjetima za stjecanje i provjeru stručnih znanja potrebnih za obavljanje poslova ovlaštenog aktuara MOD**

Predmetni Pravilnik dopunjen je s obzirom na Odluku Hrvatskog aktuarskog društva o izmjeni i dopuni Plana i programa dodatnih ispita od 21. prosinca 2022. – kao dokaz specijalističke izobrazbe iz područja aktuaristike dodaje se uspješno polaganje dvaju dodatnih ispita u organizaciji Hanfe.

19.10.2024.

- **Pravilnik o sadržaju zahtjeva za izdavanje odobrenja za preuzimanje portfelja ugovora o mirovini mirovinskog osiguravajućeg društva MOD**

Donošenje ovog Pravilnika temelji se na izmjenama Zakona o mirovinskim osiguravajućim društvima u dijelu kojim se propisuje kako će Hanfa Pravilnikom propisati sadržaj zahtjeva za izdavanje odobrenja za preuzimanje portfelja ugovora o mirovini i dokumentaciju koja se dostavlja uz takav zahtjev.

- **Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o uvjetima za obavljanje funkcije člana uprave i člana nadzornog odbora mirovinskog osiguravajućeg društva** **MOD**

Ovim Pravilnikom sada se propisuju i sadržaj zahtjeva i potrebna dokumentacija za izdavanje odobrenja za obavljanje funkcije člana nadzornog odbora mirovinskog osiguravajućeg društva. Osim toga, dopunjene su i odredbe o dokumentaciji koja se prilaže zahtjevu za izdavanje odobrenja za obavljanje funkcije člana uprave mirovinskog osiguravajućeg društva. Uvedene su odredbe kojima se uređuju razlozi zbog kojih Hanfa može izdati odobrenje za obavljanje funkcije člana uprave mirovinskog osiguravajućeg društva za razdoblje koje je kraće od navedenog u zahtjevu. Ostale izmjene su nomotehničke prirode.

- **Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o uvjetima za obavljanje ključne funkcije u mirovinskom osiguravajućem društvu** **MOD**

Izmjenama i dopunama ovog Pravilnika uvodi se obveza dostave dokaza o ispunjavanju uvjeta iz članka 54. Zakona o mirovinskim osiguravajućim društvima, kada se donosi odluka o imenovanju nositelja aktuarske funkcije.

- **Pravilnik o promidžbenim aktivnostima i mrežnoj stranici mirovinskog osiguravajućeg društva** **MOD**

Donošenjem ovog pravilnika uvedena je obveza dostave promidžbenih informacija koje upućuju ili se pozivaju na podatke i/ili izračune iz kalkulatora za informativni izračun mirovine Hanfi u svrhu davanja odobrenja za objavu. Također, uvedena je i obveza objave podataka u skladu sa smjernicama za izradu informativnih izračuna mirovina i smjernicama za osnaživanje financijske pismenosti građana kao i obveza objave podataka o troškovima koji se naplaćuju iz imovine za pokriće tehničkih pričuva kojom mirovinsko osiguravajuće društvo upravlja. Ostale izmjene su nomotehničke prirode.

- **Pravilnik o distribuciji mirovinskih programa mirovinskih osiguravajućih društava** **MOD**

Ovim Pravilnikom preciznije se propisuju dokazi za ispunjavanje uvjeta neosuđivanosti, nepokretanja istrage i kaznenog postupka za kaznena djela propisana zakonom te se propisuje uvjet poznavanja hrvatskog jezika za distributere mirovinskih programa mirovinskih osiguravajućih društava. Također, detaljnije se propisuje dokumentacija kojom se dokazuje da je mirovinsko osiguravajuće društvo osiguralo da su osobe koje obavljaju distribuciju upoznate s opsegom dokumentacije i informacija koje su dužne dostaviti korisniku mirovine.

- **Pravilnik o djelomičnoj jednokratnoj isplati korisniku starosne i prijevremene starosne osnovne mirovine** **MOD**

Ovim Pravilnikom mijenja se visina djelomične jednokratne isplate – umjesto „15%“ sada stoji „do 20% od ukupno primljene doznake iz obveznog mirovinskog fonda za isplatu mirovine, prije njezina umanjenja za naknadu mirovinskom osiguravajućem društvu“. Ostale izmjene su nomotehničke prirode.

9.9.2024.

- **Pravilnik o troškovima koji se mogu plaćati iz imovine obveznog mirovinskog fonda te načinu i sadržaju izračuna pokazatelja ukupnih troškova obveznog mirovinskog fonda OMF**

Donošenjem ovog Pravilnika mirovinskim društvima dozvoljava se plaćanje do 50% nužnih troškova iz imovine dobrovoljnog mirovinskog fonda kada društva koriste usluge vanjskih suradnika (uz ograničenje do 0,5% uplaćenih doprinosa u jednoj kalendarskoj godini). Osim utvrđivanja koji su to nužni troškovi i načina njihovog izračuna, Pravilnikom se predviđaju i troškovi koji su vezani uz stjecanje, prodaju i održavanje nekretnina, a koji se mogu platiti iz imovine obveznog mirovinskog fonda. Također, Pravilnikom se propisuje i obveza izvještavanja Hanfe o naplati troškova vanjskih suradnika iz imovine obveznog mirovinskog fonda.

- **Pravilnik o troškovima koji se mogu plaćati iz imovine dobrovoljnog mirovinskog fonda te načinu i sadržaju izračuna pokazatelja ukupnih troškova dobrovoljnog mirovinskog fonda DMF**

Navedenim Pravilnikom sada su predviđeni i troškovi koji su vezani uz stjecanje, prodaju i održavanje nekretnina, a koji se mogu platiti iz imovine dobrovoljnog mirovinskog fonda.

4.9.2024.

- **Smjernice o platformama za skupno financiranje OMF**

U skladu s člankom 125. stavkom 6. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima Hanfa je donijela Smjernice o platformama za skupno financiranje, kojima obavještava mirovinska društva o platformama za skupno financiranje na kojima je dozvoljeno stjecati prenosive vlasničke i dužničke vrijednosne papire i poslovne udjele za račun obveznih mirovinskih fondova.

- **Smjernice o prikladnim mehanizmima zaštite od rizika neispunjenja obveze izdavatelja da uvrsti nedavno izdane prenosive vrijednosne papire i instrumente tržišta novca na uređeno tržište OMF**

U skladu s izmjenama Zakona o obveznim mirovinskim fondovima Hanfa je donijela ove Smjernice kojima opisuje prikladne mehanizme i primjere dobre prakse zaštite od rizika neispunjenja obveze izdavatelja da uvrsti na uređeno tržište nedavno izdane prenosive dužničke vrijednosne papire, instrumente tržišta novca i prenosive vlasničke vrijednosne papire koji nisu uvršteni na uređeno tržište u trenutku njihova stjecanja.

29.7.2024.

- **Odluka o izmjenama i dopunama Odluke o obliku, sadržaju i rokovima izvještavanja Središnjeg registra osiguranika OMF**

Predmetnom Odlukom mijenjaju se:

- Izvještaj o osiguranicima / članovima obveznih mirovinskih fondova OMF-15: Podaci o članstvu,
- Izvještaj OMF-18: Dnevni statistički podaci o prijavama/članstvu od 1.1.2023.,
- Izvještaj OMF-26: Dnevni podaci o fluktuaciji članstva

te se dodaje novi Izvještaj OMF-20b: Promjene članstva zbog istovremene promjene kategorije i društva.

23.7.2024.

- **Smjernice mirovinskim društvima i mirovinskim osiguravajućim društvima za osnaživanje financijske pismenosti građana Republike Hrvatske MOD, DMF, OMF**

Cilj je ovih Smjernica je unaprjeđenje, razvoj i ujednačavanje postojećih postupanja i poslovne prakse mirovinskih društava i mirovinskih osiguravajućih društava vezanih uz informiranje i financijsko opismenjavanje postojećih i budućih članova mirovinskih fondova odnosno potencijalnih korisnika mirovine i korisnika mirovina, kao i šire javnosti, a vezano uz individualnu kapitaliziranu štednju. Ujedno, cilj je Smjernica osiguravanje veće javne prisutnosti i prepoznatljivosti mirovinskih društava, mirovinskih fondova i mirovinskih osiguravajućih društava te pojmova vezanih uz njihovo poslovanje, a što je nužno za učinkovito osnaživanje financijske pismenosti. Odredbama članka 59. točke 22. Zakona o obveznim mirovinskim fondovima i članka 68. stavka 1. točke 21. Zakona o dobrovoljnim mirovinskim fondovima propisano je kako je mirovinsko društvo dužno dio prihoda svake godine ulagati u osnaživanje financijske pismenosti građana Republike Hrvatske o individualnoj kapitaliziranoj, odnosno dobrovoljnoj mirovinskoj štednji. Odredbom članka 49. stavka 4. Zakona o mirovinskim osiguravajućim društvima propisano je kako je uprava mirovinskog osiguravajućeg društva dužna dio prihoda svake godine izdvajati na aktivnosti kojima se podržava osnaživanje financijske pismenosti građana Republike Hrvatske. Ovim Smjernicama društvima se ukazuje na moguće standarde, poželjne prakse i principe koje bi bilo uputno primjenjivati tijekom izvršenja spomenute zakonske zadaće u cilju unaprjeđenja, razvoja i ujednačavanja postojećih postupanja i poslovne prakse mirovinskih društava i mirovinskih osiguravajućih društava vezanih uz informiranje i financijsko opismenjavanje.

28.6.2024.

- **Smjernice za izradu informativnih izračuna mirovina iz obveznog mirovinskog osiguranja individualne kapitalizirane štednje MOD**

Smjernicama se uređuju načela kojih bi se mirovinska osiguravajuća društva trebala pridržavati kada, na zahtjev člana obveznog mirovinskog fonda, izrađuju informativne izračune mirovine iz obveznog mirovinskog osiguranja individualne kapitalizirane štednje

iz članka 112. stavka 11. Zakona o mirovinskim osiguravajućim društvima. Svrha je ovih Smjernica osigurati ujednačeno postupanje mirovinskih osiguravajućih društava odnosno uspostaviti ujednačene i ustaljene poslovne prakse prilikom izrade informativnih izračuna mirovina u cilju poboljšanja razine kvalitete informiranja članova fonda u odnosu na koje je nastupio trenutak da imaju manje od godinu dana do ostvarenja prava na mirovinu.

12.6.2024.

- **Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o organizacijskim zahtjevima za mirovinsko društvo za upravljanje dobrovoljnim mirovinskim fondovima DMF**

Izmjenama i dopunama Pravilnika o organizacijskim zahtjevima za mirovinsko društvo za upravljanje dobrovoljnim mirovinskim fondovima proširuju se zahtjevi društvu za upravljanje dobrovoljnim mirovinskim fondom (dalje u tekstu: mirovinsko društvo) s obzirom na kibernetičke rizike i način upravljanja njima, institucije koje se smatraju drugom ugovornom stranom te limite iz Zakona o dobrovoljnim mirovinskim fondovima koje mirovinsko društvo može primijeniti prema središnjoj drugoj ugovornoj strani, kriterije prema kojima se može smatrati da se za imovinu za pokriće tehničkih pričuva dobrovoljnog mirovinskog osiguranja postiže jednakovrijedna razina zaštite kao kod individualne segregacije u smislu Zakona i sadržaj revizije o pridržavanju pravila o upravljanju rizicima i stanju informacijskog sustava i adekvatnosti upravljanja informacijskim sustavom, za potrebe Hanfe, način i rokove dostave te razloge zbog kojih Hanfa može odbiti ocjenu revizorskog društva. Pored toga, izmjenama se preciziraju uvjeti za obavljanje ključne funkcije u mirovinskom društvu kao i pravila u vezi s donošenjem strategije ulaganja i investicijskih odluka mirovinskog društva. Osim ranije navedenog, predmetni Pravilnik dopunjuje se odredbama povezanim s pravilima o segregaciji u slučajevima posrednog i neposrednog poravnanja te pravilima povezanim s revizijom sustava upravljanja rizicima i revizijom informacijskog sustava.

- **Pravilnik o izmjenama i dopunama Pravilnika o promidžbi i ostalim informacijama za članove dobrovoljnih mirovinskih fondova DMF**

Izmjene i dopune Pravilnika o promidžbi i ostalim informacijama za članove dobrovoljnih mirovinskih fondova odnose se na način dostave promidžbenog sadržaja Hanfi te na preciziranje sadržaja tromjesečnog izvještaja u vezi s podacima o strukturi ulaganja fonda koji se odnose na razdoblje za koje se izrađuje izvještaj.

2.3.2. Pravilnici o utvrđivanju neto vrijednosti imovine AIF-a i UCITS fondova i cijene udjela AIF-a i u UCITS fondu

29.7.2024.

- **Pravilnik o utvrđivanju neto vrijednosti imovine AIF-a i cijene udjela AIF-a AIF**
- **Pravilnik o utvrđivanju neto vrijednosti imovine UCITS fondova i cijene udjela u UCITS fondu UCITS**

S obzirom na velik broj izmjena i dopuna predmetnih pravilnika, u svrhu optimizacije sve izmjene i dopune su objedinjene u jedan pravilnik za UCITS fondove i jedan za AIF-ove. Dodatno, izvršeno je usklađenje sa zadnjim izmjenama pravilnika o vrednovanju

mirovinskih fondova u dijelu koji se odnosi na izračun NAV-a vikendom (ukinuta obveza izračuna NAV-a za subote i nedjelje, osim u slučaju kada padaju na zadnji dan u mjesecu) i usklađenje u dijelu koji se odnosi na primjenu referentnog tečaja Europske središnje banke umjesto srednjeg tečaja HNB-a, s obzirom da su postojale određene razlike u odnosu na mirovinske fondove.

2.3.3. Pravilnik o izračunu, visini i naplati naknada koje se plaćaju Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga

24.12.2024.

- **Pravilnik o izračunu, visini i naplati naknada koje se plaćaju Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga za 2025. godinu Obveznici plaćanja naknada: subjekti nadzora Hanfe**

Novim Pravilnikom uvedeni su novi obveznici plaćanja naknade za nadzor zbog Zakona o provedbi Uredbe (EU) 2023/1114 o tržištima kriptovaluta (NN 85/24) koji je stupio na snagu 27. srpnja 2024. Također, korigirana je i visina naknada u odnosu na pojedine subjekte nadzora.

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.

23.9.2024.

2.4.1. Smjernice kojima se izmjenjuju smjernice EBA/GL/2021/02 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 („Smjernice o čimbenicima rizika od pranja novca i financiranja terorizma”) u skladu s člankom 17. i člankom 18. stavkom 4. Direktive (EU) 2015/849

DZU, UAIF, UCITS, AIF, ID, KI, VASP, CASP Hanfa

Puni naziv smjernica: EBA Smjernice kojima se izmjenjuju smjernice 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 („Smjernice o čimbenicima rizika od pranja novca i financiranja terorizma”) u skladu s člankom 17. i člankom 18. stavkom 4. Direktive (EU) 2015/849

Što Smjernice uređuju i na koga se odnose

Smjernice proširuju postojeće smjernice (EBA/GL/2021/02) kako bi uključile specifične aspekte povezane s pružateljima usluga povezanih s kriptovalutama (CASP-ovi) i rizike koje oni predstavljaju u pogledu pranja novca i financiranja terorizma (ML/TF). Cilj je ovih smjernica osigurati dosljedan pristup procjeni i upravljanju ML/TF rizicima unutar EU-a.

Ove su smjernice upućene kreditnim i financijskim institucijama definiranim u članku 3. stavcima 1. i 2. Direktive (EU) 2015/849 i nadležnim tijelima.

Sadržaj Smjernica

Ključne izmjene i proširenja

1. Dodavanje specifičnih čimbenika rizika za kriptovalutu i CASP-ove (Naslov I)

- identifikacija rizika povezanih s kriptovalutama i CASP-ovima, uključujući transakcije s decentraliziranim platformama, samostalnim (*self-hosted*) adresama te nereguliranim pružateljima usluga.
- nove Smjernice pomažu institucijama razumjeti čimbenike rizika i učinkovito ih procijeniti.

2. Smjernice za kreditne i financijske institucije (Naslov II)

- Upravljanje rizicima kod poslovanja s CASP-ovima koji nisu regulirani prema Uredbi (EU) 2023/1114 o tržištima kriptovalute (MiCA).
- Poseban naglasak stavljen je na provjeru poslovnih odnosa, transakcija te pravila dubinske analize (CDD) za klijente povezane s visokorizičnim jurisdikcijama.

3. Smjernice specifične za CASP-ove (Naslov II, Smjernica 21)

- CASP-ovi trebaju:
 - procijeniti rizike povezane s transakcijama koje uključuju anonimnost (npr. decentralizirane platforme, samostalne adrese).
 - identificirati proizvode s ugrađenim značajkama anonimnosti i usluge koje omogućuju prijenos prema/od decentraliziranih platformi.
 - pratiti klijente čiji su obrasci ponašanja neuobičajeni (npr. netočni podaci, neočekivani volumen transakcija).
 - identificirati i ublažiti rizike poslovnih odnosa povezanih s visokorizičnim jurisdikcijama.

4. Mjere za ublažavanje rizika

- Preporučuju se napredni alati za analizu u slučajevima povećanog rizika.
- U situacijama nižeg rizika, institucije mogu primijeniti pojednostavljene mjere (uz poštivanje nacionalnog zakonodavstva).

5. Ažuriranje postojećih odredbi

- Prilagodba postojećih naslova i odredbi kako bi se uključile specifičnosti CASP-ova u vezi s prikupljanjem i analizom informacija.
- Nove smjernice o poslovnim odnosima s CASP-ovima izvan EU-a, uključujući *due diligence* za korespondentske odnose.

Početak primjene: Ove se smjernice primjenjuju od 30. prosinca 2024.

Smjernice su dostupne na sljedećoj [poveznici](#).

12.9.2024.

2.4.2. Smjernice o primjeni kriterija kapitala grupe za grupe investicijskih društava u skladu s člankom 8. Uredbe (EU) 2033/2019 ID, Hanfa

Što Smjernice uređuju i na koga se odnose

Ovim se smjernicama utvrđuje način na koji nadležna tijela trebaju provoditi članak 8. stavak 1. i članak 8. stavak 4. Uredbe (EU) 2019/2033 kako bi se grupama investicijskih društava omogućilo da primjenjuju kriterij kapitala grupe („dopuštenje za kriterij kapitala grupe”) ili da drže iznos regulatornog kapitala koji je manji od iznosa izračunanog na temelju članka 8. stavka 3. te uredbe („dopuštenje za manji iznos”).

Ove su smjernice upućene nadležnim tijelima i financijskim institucijama iz članka 4. točke 1. Uredbe (EU) br. 1093/2010 koje su obuhvaćene područjem primjene Uredbe (EU) 2019/2033 ili Direktive (EU) 2019/2034.

Sadržaj Smjernica

Smjernicama se utvrđuju kriteriji za pomoć nadležnim tijelima u njihovoj procjeni jednostavnosti strukture grupe i važnosti rizika koji predstavlja za klijente i tržište te se predviđa pojednostavljena ocjena kriterija za grupe koje uključuju samo mala i nepovezana investicijska društva.

Smjernice uključuju kvantitativne i kvalitativne kriterije. Konkretno, na kvantitativnoj strani Smjernice detaljno opisuju, među ostalim, broj društava i razine unutar grupe, dok na kvalitativnoj strani objašnjavaju da bi trebalo uspostaviti jednostavne veze kapitala i jasnu vlasničku strukturu. Također sadržavaju i metodologiju za usmjeravanje nadležnih tijela u procjeni adekvatnosti kapitalnih zahtjeva za društva iz trećih zemalja iz grupa EU-a.

Nadalje, navode minimalni skup informacija koje nadležna tijela trebaju procijeniti pri ocjenjivanju ispunjava li grupa investicijskih društava kriterije utvrđene u ovim

Smjernicama, i uzima li u obzir načelo proporcionalnosti za grupe sastavljene od malih i nepovezanih investicijskih društava i društava za pomoćne usluge.

U posljednjem poglavlju razrađuju postupak izdavanja i odbijanja odobrenja za upotrebu kriterija kapitala grupe ili za ponovnu procjenu već izdanog odobrenja.

Početak primjene: Smjernice se primjenjuju od 1. siječnja 2025. na investicijska društva unutar EU-a koja podliježu Direktivi (EU) 2019/2034 o bonitetnom nadzoru investicijskih društava (IFD) te Uredbi (EU) 2019/2033 (IFR) o kapitalnim zahtjevima za ista društva.

Smjernice su dostupne na sljedećoj [poveznici](#).

21.8.2024.

2.4.3. Smjernice o nazivima fondova koji upotrebljavaju okolišne, socijalne i upravljačke pojmove ili pojmove povezane s održivošću **DZU, UAIF, upravitelji EuVECA, EuSEF, ELTIF i MMF fondova, Hanfa**

Što Smjernice uređuju i na koga se odnose

Smjernice se primjenjuju na

Svrha ovih Smjernica je utvrditi okolnosti u kojima su nazivi investicijskih fondova koji upotrebljavaju okolišne, socijalne i upravljačke pojmove ili pojmove povezane s održivošću nepošteni, nejasni ili obmanjujući. Primjenjuju se u odnosu na obvezu poštenog i pravednog djelovanja u poslovanju, kao i na obvezu da su sve informacije sadržane u promidžbenim sadržajima poštene, jasne i neobmanjujuće. Obveze se odnose na svu dokumentaciju o fondovima kao i na promidžbene sadržaje upućene ulagateljima ili potencijalnim ulagateljima.

Sadržaj Smjernica

Smjernicama se navode objašnjenja ključnih pojmova poput onih povezanih s tranzicijom (tranzicija, prijelaz, napredak i sl.), okolišem (zeleno, okoliš, klima i sl.), društvenim obilježjima (socijalni, ravnopravnost i sl.), upravljačkim faktorima (upravljanje, kontroverze i sl.), pojmova koji se odnose na učinak (učinak, utjecaj, rezultat i sl.) te na održivost (održivo, na održiv način, održivost i sl.).

U skladu sa Smjernicama, fondovi koji se u svojim nazivima koriste pojmovima u vezi s tranzicijom, društvom i upravljanjem trebali bi:

- ispuniti prag od 80 % udjela ulaganja koja se upotrebljavaju za postizanje ekoloških ili društvenih značajki ili ciljeva održivog ulaganja u skladu s obvezujućim elementima strategije ulaganja koji se trebaju objaviti u obrascima iz priloga II. i III. SFDR Delegirane uredbe (EU) 2022/1288 i
- isključiti ulaganja u društva iz članka 12. stavka 1. točaka od (a) do (c) delegirane uredbe (EU) 2020/1818 o dopuni Uredbe (EU) 2016/1011 Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu

minimalnih standarda za referentne vrijednosti EU-a za klimatsku tranziciju i referentne vrijednosti EU-a usklađene s Pariškim sporazumom (Uredba CTB/PAB).

Fondovi koji se koriste pojmovima u vezi s okolišem ili učinkom trebala bi:

- ispuniti prag od 80 % udjela ulaganja koja se upotrebljavaju za postizanje okolišnih ili društvenih značajki ili ciljeva održivog ulaganja u skladu s obvezujućim elementima strategije ulaganja koji se trebaju objaviti u obrascima iz priloga II. i III. SFDR Delegirane uredbe (EU) 2022/1288 i
- isključiti ulaganja u društva iz članka 12. stavka 1. točaka od (a) do (g) Uredbe CTB/PAB

Fondovi koji se koriste pojmovima u vezi s održivošću trebali bi:

- ispuniti prag od 80 % udjela ulaganja koja se upotrebljavaju za postizanje ekoloških ili društvenih značajki ili ciljeva održivog ulaganja u skladu s obvezujućim elementima strategije ulaganja koji se trebaju objaviti u obrascima iz priloga II. i III. SFDR delegirane uredbe (EU) 2022/1288
- isključiti ulaganja u društva iz članka 12. stavka 1. točaka od (a) do (g) CTB/PAB Uredbe i
- obvezati se da će znatno ulagati u održiva ulaganja iz članka 2. stavka 17. Uredbe o objavama povezanim s održivosti u sektoru financijskih usluga.

Dodatno, fondovi koji se u svojim nazivima koriste pojmovima povezanim s „tranzicijom” i „učinkom” trebali bi osigurati da su ulaganja koja se upotrebljavaju za ispunjavanje praga na jasnom i mjerljivom putu prema socijalnoj ili ekološkoj tranziciji, odnosno da se provode s ciljem stvaranja pozitivnog i mjerljivog socijalnog ili ekološkog učinka uz financijski povrat ulaganja.

Početak primjene: Ove će se Smjernice na novoosnovane fondove primjenjivati od datuma kada Hanfa na svojoj mrežnoj stranici objavi obavijest o očitovanju prema ESMA-i vezanu uz pridržavanje odredbi Smjernica u skladu s člankom 3. stavkom 2. ZOIFJP-a i člankom 3. stavkom 2. ZAIF-a, a na postojeće fondove od 21. svibnja 2025.

Komentar Hanfe: Ove Smjernice potrebno je primjenjivati zajedno s Pitanjima i odgovorima (Q&A) u vezi primjene Smjernica o nazivima fondova koji upotrebljavaju okolišne, socijalne i upravljačke pojmove ili pojmove povezane s održivošću opisanim pod točkom 5.2.1. ovog Biltena.

Smjernice su dostupne na sljedećoj [poveznici](#).

22.5.2024.

2.4.4. Smjernice o utvrđivanju referentnih praksi vezanih uz raznolikost, uključujući politike raznolikosti i razlike u plaći između spolova u skladu s Direktivom 2013/36/EU i Direktivom (EU) 2019/2034 ID, KI, Hanfa,

Što Smjernice uređuju i na koga se odnose

U ovim se smjernicama za potrebe usklađenog utvrđivanja referentnih praksi vezanih uz raznolikost u skladu s člankom 91. stavkom 11. Direktive 2013/36/EU (CRD) i člankom 26. Direktive (EU) 2019/2034 (IFD) utvrđuju informacije koje institucije i investicijska društva trebaju dostaviti nadležnim tijelima, osim ako su male i nepovezane, te informacije koje nadležna tijela trebaju dostaviti EBA-i za potrebe utvrđivanja referentnih praksi vezanih uz raznolikost, uključujući informacije objavljene u skladu s člankom 435. stavkom 2. točkom (c) Uredbe (EU) br. 575/2013 (CRR) i člankom 48. Uredbe (EU) 2019/2033 (IFR).

Smjernice se primjenjuju na financijske institucije koje uključuju i investicijska društva, osim malih i nepovezanih (Class 3) te nadležna tijela.

Sadržaj Smjernica

Smjernicama se definira:

- Uzorak institucija i investicijskih društava koji će biti uključeni u postupak utvrđivanja referentnih praksi vezanih uz raznolikost
Uzorak se treba sastojati od institucija na koje se primjenjuje CRR i investicijskih društava klase 1 i 2. Nadležna tijela ne bi smjela uključivati investicijska društva u uzorak ako su izdala odobrenje za rad investicijskom društvu kojim upravlja jedna fizička osoba.
- dostavljanje podataka za utvrđivanje referentnih praksi vezanih uz raznolikost
Institucije i investicijska društva koji su odabrani kao dio uzorka trebaju nadležnom tijelu dostaviti tražene podatke na pojedinačnoj osnovi do 30. travnja svake tri godine, počevši od 2025. s referentnim datumom 31. prosinca 2024.
- zahtjevi za izvješćivanje o utvrđivanju referentnih praksi vezanih uz raznolikost

Kreditne institucije i investicijska društva trebaju dostaviti informacije iz ovih smjernica u skladu s formatima za razmjenu podataka i načinima prikaza koje odrede nadležna tijela, te poštujući specifikacije određene ovim smjernicama.

Nadalje, Smjernicama se definiraju:

- opće specifikacije za dostavljanje podataka o utvrđivanju referentnih praksi vezanih uz raznolikost
- specifikacija sustava upravljanja koja će se pružiti
- specifikacije za izračun razlike u plaći na između spolova
- kvaliteta podataka

Početak primjene: Ove Smjernice počinju se primjenjivati 27.6.2024.

Smjernice su dostupne na sljedećoj [poveznici](#)

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 Jedinstvenog pravilnika EU-a za financijske usluge. Svaki dionik ili građanin može postaviti pitanja ESMA-i u vezi s praktičnom primjenom ili provedbom Jedinstvenog pravilnika.

Q&As predstavljaju alat kojim se daju pojašnjenja u vezi s praktičnom primjenom ili provedbom 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.

25.7.2024.

- **Konsolidirani skup pitanja i odgovora (Q&A) u vezi s primjenom odredaba Uredbe o objavama povezanim s održivosti u sektoru financijskih usluga** **DZU, UAIF, UCITS, AIF, ID, IORP, DO, KI, Hanfa**

Objavljeni dokument sadrži različita objašnjenja u vezi SFDR režima. Konkretno, uključuje šesnaest novih pitanja i odgovora (Q&A) o nizu tema, uključujući pitanja u vezi PAI metrike, usklađenosti s taksonomijom EU-a, izračuna u vezi održivih ulaganja te pitanja opsega primjene.

Novi Q&A dopunjuju postojeća Pitanja i odgovore. Dok je većina izmjena tehničke prirode i pojašnjava postojeće Q&A, skreće se pažnja na ona u pogledu:

- izračuna u vezi taksonomske usklađenosti,
- definicije održivih ulaganja,
- *good governance* testa u slučajevima kada se radi o pozicijama u formatu SPV-ova,
- pitanja „preostalih“ ulaganja unutar proizvoda koji se deklariraju kao „članak 9. proizvodi“.

28.6.2024.

- **Konsolidirani skup pitanja i odgovora (Q&A) u vezi s primjenom odredaba Uredbe o dokumentima s ključnim informacijama za upakirane investicijske proizvode za male ulagatelje i investicijske osigurateljne proizvode (PRIIP-ovi)** **DO, DZU, UCITS, AIF, Hanfa**

Ovaj konsolidirani dokument kombinira odgovore Europske komisije na pitanja koja zahtijevaju tumačenje prava Unije te odgovore koje su pripremile Europska nadzorna tijela (ESAs), a koji se odnose na praktičnu primjenu ili provedbu Uredbe o PRIIP-ovima i njezinih delegiranih akata ažurirano za Delegiranu uredbu 2021/2268, koja se primjenjuje od početka 2023.

Ažuriranja se uglavnom tiču sljedećih tema:

- Odjeljak „Što je ovaj proizvod?“
- procjena tržišnog rizika – kategorije proizvoda
- sažeti indikator rizika
- scenariji izvedbe
- prošla izvedba
- prikaz troškova

11.7.2024.

- **Pitanja i odgovori (Q&A) u vezi s primjenom odredaba Uredbe MiFID** ID, Hanfa

Kategorizacija klijenata

Q1: Pod pretpostavkom da su zahtjevi za objavljivanje informacija za ulagatelje unaprijed definirani u pravnim dokumentima i ugovorima, je li moguće odabrati dvije kategorije ulagatelja za profesionalnog ulagatelja (kao što je per se kvalificirani nalogodavatelj i profesionalni ulagatelj)?

A1: Da. Općenitije, moguće je da se isti klijenti kategoriziraju u dvije različite kategorije ulagatelja, ovisno o pruženoj investicijskoj usluzi ili aktivnosti ili čak financijskom instrumentu. Međutim, ako je klijent razvrstan u različite kategorije, za svaku relevantnu kategoriju mora biti jasno obaviješten koji su financijski instrumenti, investicijske usluge i aktivnosti obuhvaćeni tom kategorijom.

Na primjer, u skladu s Prilogom II. MiFID-u II, mali ulagatelj može se odreći pogodnosti određenih pravila ponašanja MiFID-a II navodeći investicijskom društvu u pisanom obliku da želi da ga se tretira kao profesionalnog ulagatelja, „bilo općenito ili u odnosu na određenu investicijsku uslugu ili transakciju, ili vrstu transakcije ili proizvoda“. Kao takav, jedan se klijent može smatrati malim ulagateljem za jednu investicijsku uslugu i/ili vrstu financijskog instrumenta, ali profesionalnim ulagateljem za različitu kombinaciju usluge i proizvoda.

Slično tome, klijent koji se sam po sebi kvalificira kao kvalificirani nalogodavatelj za usluge izvršavanja naloga, zaprimanja i prijenosa naloga te trgovanja za vlastiti račun tretirao bi se kao profesionalni ulagatelj za druge vrste investicijskih usluga ili aktivnosti za koje se ne primjenjuje kategorija kvalificiranog nalogodavatelja.

Rok za dostavu tromjesečnih izvještaja klijentima

Q1: Kada je krajnji rok za slanje Izvještaja o financijskim instrumentima ili novčanim sredstvima klijenata iz članka 63. stavka 1. Delegirane uredbe Komisije (EU) 2017/565 za odgovarajuće tromjesečje i kako odrediti taj datum?

A1: Kako bi zahtjevi za informacije iz članka 63. stavka 1. ispunili svoje ciljeve zaštite ulagatelja, važno je da se izvještaj o financijskim instrumentima ili novčanim sredstvima klijenta dostavi što je prije moguće nakon završetka izvještajnog razdoblja. Na primjer, izjava poslana nakon 1 mjeseca od kraja izvještajnog razdoblja trebala bi se smatrati dostavljenom nepravodobno, osim ako društvo može dati uvjerljiv razlog zbog kojeg se ne može poslati prije. Naime, u najboljem je interesu klijenta da te informacije primi što je prije moguće nakon završetka izvještajnog razdoblja kako bi mogao odlučiti o eventualnim mjerama koje treba poduzeti.

Q&A u vezi primjene Uredbe MIFID dostupni su u ESMA-inom internetskom Q&A alatu:

[ESMA Q&A internet based tool](#)

13.12.2024.

- **Pitanja i odgovori (Q&A) u vezi primjene Smjernica o nazivima fondova koji upotrebljavaju okolišne, socijalne i upravljačke pojmove ili pojmove povezane s održivošću DZU, UAIF, Hanfa**

Link: [ESMA Q&A o Smjernicama o nazivima fondova](#)

Kroz 3 Q&A ESMA pojašnjava:

- tretman EU zelenih obveznica (EU GB) izdanih u skladu s EU GB Uredbom te ostalih dužničkih instrumenata povezanih s održivošću koji nisu izdani u skladu s EU GB Uredbom
- definiciju kontroverznog oružja za potrebe CTB i PAB isključenja
- značenje izraza „znatno“ vezano uz ulaganja u održiva ulaganja iz članka 2. stavka 17. Uredbe o objavama povezanim s održivosti u sektoru financijskih usluga za fondove koji u nazivima koriste pojmove u vezi s održivošću.

1) Q&A u vezi EU GB-ova i non-EU GB-ova

Q: Mogu li društva za upravljanje odnosno UAIF-ovi prilikom primjene izuzeća iz stavaka 16. do 18. Smjernica uzeti u obzir temeljni projekt za korištenje prihoda prikupljenih izdavanjem dužničkih instrumenata ili bi uvijek trebali uzeti u obzir izdavatelja u cijelosti?

A: U pogledu europskih zelenih obveznica izdanih u skladu s Uredbom o europskim zelenim obveznicama (Uredba (EU) 2023/2631), ulaganja u takve instrumente ne moraju se ocjenjivati na temelju isključenja ulaganja iz stavaka 16. do 18. Smjernica jer se Smjernice namjeravaju tumačiti zajedno sa zakonodavnim propisom prve razine, kao što je Uredba o europskim zelenim obveznicama, i trebale bi uzeti u obzir visoku razinu zaštite zajamčenu pravnim okvirom EU-a za takva ulaganja.

U pogledu ulaganja u bilo koju drugu vrstu tzv. „use of proceeds“ instrumenata, kao što su zelene obveznice koje nisu izdane u skladu s Uredbom o europskim zelenim obveznicama, u vezi isključenja iz stavaka 16. – 18. ovih Smjernica, trebao bi se primjenjivati „look-through“ pristup za gospodarske aktivnosti financirane takvim instrumentima. Primjenom „look-through“ pristupa trebalo bi utvrditi da se ulaganjem u predmetni instrument ne financiraju aktivnosti iz članka 12. stavaka 1. točaka a) i b) te d) do g) Delegirane uredbe Komisije (EU) 2020/1818. Ulaganja u društva isključena na temelju članka 12. stavka 1. točke (c) Delegirane uredbe Komisije (EU) 2020/1818 ne bi mogla imati koristi od „look-through“ pristupa (tj. ta su trgovačka društva uvijek isključena na temelju izuzeća iz stavaka 16. do 18. Smjernica).

2) Q&A u vezi definicije kontroverznog oružja

Q: Kako bi se isključenja povezana s kontroverznim oružjem iz Delegirane uredbe Komisije (EU) 2020/1818 trebala tumačiti za različite vrste kontroverznog oružja?

A: Za potrebe primjene isključenja iz stavaka 16. do 18. Smjernica povezanih s člankom 12. stavkom 1. točkom (a) Delegirane uredbe Komisije (EU) 2020/1818 (trgovačka društva uključena u sve aktivnosti povezane s kontroverznim oružjem), nacionalna nadležna tijela mogu se, u nedostatku bilo kakvih drugih pojašnjenja u toj Delegiranoj uredbi, pozvati na popis kontroverznog oružja iz pokazatelja 14 tablice 1. Priloga I. Delegiranoj uredbi Komisije (EU) 2022/1288, i to „protupješačke mine, kazetno streljivo, kemijsko oružje i biološko oružje“.

Dodatno pojašnjenje Hanfe: Kod primjene ovog Q&A o primjeni isključenja u smislu članka 12. stavka 1. Delegirane uredbe Komisije (EU) 2020/1818, društva za upravljanje i UAIF-ovi u Republici Hrvatskoj dodatno su dužna uzeti u obzir i konvencionalno naoružanje poput eksplozivnog oružja te smrtonosnog autonomnog oružja, koje je pokriveno UN-ovom konvencijom „Convention on Prohibitions or Restrictions on the Use of Certain Conventional Weapons Which May Be Deemed to Be Excessively Injurious or to Have Indiscriminate Effects“, a koje ima posebno traumatski ili razarajući učinak na civile i civilnu infrastrukturu ili može imati neselektivni učinak.

3) Q&A u vezi pojašnjenja izraza „znatno“

Q: Postoji li minimalna razina ulaganja koja bi se mogla smatrati „znatnim“ ulaganjem u održiva ulaganja za investicijske fondove koji koriste pojam „održivo“ u svom nazivu?

A: U stavku 18. trećoj alineji Smjernica predviđeno je da bi se fondovi koji koriste pojmove vezane uz „održivost“ trebali obvezati na „znatna“ ulaganja u održiva ulaganja iz članka 2. stavka 17. SFDR-a. Iako bi nacionalna nadležna tijela trebala provesti pojedinačnu analizu načina na koji se u imenu fonda upotrebljava bilo koji pojam vezan uz održivost, mogu utvrditi da investicijski fondovi koji u svojim nazivima koriste pojmove vezane uz održivost a ulažu manje od 50 % ukupnih ulaganja u održiva ulaganja ne ulažu „znatno u održiva ulaganja“. Taj bi udio, ovisno o okolnostima slučaja, mogao biti i veći.

2.5.2. Nadzorni brifinzi (engl. *supervisory briefings*)

U obuhvaćenom razdoblju nije bilo javnih objava nadzornih brifinga.

2.5.3. Javne izjave (engl. *public statements*) i upozorenja

U obuhvaćenom razdoblju nije bilo objava Javnih izjava. Upozorenje u vezi kryptoimovine prikazano u poglavlju 7. MiCA.

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

16.12.2024.

2.5.4.1. ESMA objavljuje Završni izvještaj o transparentnosti obveznica i razumnoj komercijalnoj osnovi u okviru revizije MiFIR-a ID, KI, Hanfa

ESMA-in Završni izvještaj pokriva mandate u okviru revizije MiFIR-a u vezi transparentnosti trgovanja obveznicama i razumne komercijalne osnove (RCB).

Izvešće uključuje izmjene i dopune regulatornih tehničkih standarda (RTS) o mandatima za obveznice, strukturirane financijske proizvode (SFP) i emisijske jedinice (EUA).

Što se tiče režima odgode obveznica, ESMA je provela novu analizu podataka, usredotočujući se na metrike kao što su prosječne dnevne količine, a kako bi poboljšala režim odgode koji je prvobitno predložen u javnom savjetovanju.

Predloženi zahtjevi za transparentnošću prije i nakon trgovanja za nevlasničke instrumente osmišljeni su kako bi se osigurala visoka razina transparentnosti, istovremeno osiguravajući da su pružatelji likvidnosti zaštićeni od nepotrebnog rizika. RTS također osigurava da je novi režim odgode na snazi prije pokretanja CTP-a.

Što se tiče novog mandata za RCB, izvešće pokriva obvezu stavljanja podataka prije i nakon trgovanja na temelju kriterija razumne komercijalne osnove. Naknade za tržišne podatke morat će se temeljiti na trošku proizvodnje i diseminacije tržišnih podataka i razumnoj marži. RTS je osmišljen kako bi osigurao da tržišni podaci budu dostupni svim tržišnim sudionicima na pristupačan, pravedan i nediskriminirajući način, a to će biti temeljno za jamčenje pravilne provedbe revizije MiFIR-a.

Sljedeći koraci

Izvešće je predano Europskoj komisiji, koja ima tri mjeseca za odluku o odobrenju predloženih RTS-ova.

ESMA također namjerava početkom 2025. objaviti još jedan savjetodavni dokument koji se bavi mandatom transparentnosti za izvedenice prema članku 11.a MiFIR-a.

16.12.2024.

2.5.4.2. ESMA objavljuje Završni izvještaj o transparentnosti vlasničkih instrumenata u okviru revizije MiFIR-a ID, KI, Hanfa

Konačni izvještaj uključuje prijedloge za izmjenu RTS-ova kao i tehničke savjete (TA) o odredbama o transparentnosti vlasničkih instrumenata, uključivo:

- promjene u definiciji likvidnog tržišta za vlasnički instrument,
- specifikacija informacija koje treba objaviti u svrhu transparentnosti prije trgovanja, što je također važno za CTP,
- pregled zahtjeva transparentnosti prije trgovanja za sustavne internalizatore (SI), uključujući kalibraciju dviju veličina kotiranja
- izvješća o transparentnosti nakon trgovanja, uključujući oznake za vlasničke instrumente.

Osim toga, u RTS-u i TA-u su izmjene koje se odnose na prestanak prijave podataka u svrhu izračuna transparentnosti. U buduću će ESMA vršiti ove izračune koristeći podatke o transakcijama prijavljenima prema članku 26. MiFIR-a. Uklanjanjem ove obveze izvješćivanja i ponovnom upotrebom drugih već prijavljenih podataka, ESMA-in je cilj smanjiti teret izvješćivanja za sudionike na tržištu. Slične izmjene bit će predložene početkom 2025. za „volume cap“ mehanizam.

Sljedeći koraci

Završno izvješće s nacrtom RTS-a predano je Europskoj komisiji na usvajanje.

29.10.2024.

2.5.4.3. Europska nadzorna tijela objavila Završni izvještaj o nacrtu ITS-ova u vezi zadataka tijela za prikupljanje i ESAP funkcionalnostima DZU, UAIF, UCITS, AIF, ID, KI, CASP-ovi, DO, ROD, IORPS, DOMF, IZD, Hanfa

Nakon obrade komentara zaprimljenih tijekom javne rasprave u vezi nacrtu RTS-ova o čemu smo informirali u BTK-u 1/24, Europska nadzorna tijela (ESAs) krajem listopada objavljuju i Završni izvještaj o nacrtu ITS-ova u vezi zadataka tijela za prikupljanje i ESAP funkcionalnostima.

Podsjetimo: ESAP je predviđen kao dvoslojni sustav u kojem obveznici dostave podatka prvo predefinirane informacije dostavljaju tzv. „tijelima za prikupljanje“ - (engl. *collection bodies* (CB)), koji mogu biti: službeno imenovani mehanizmi (OAM), Europska nadzorna tijela (ESAs), nacionalna nadzorna tijela, a kako je predviđeno izmjenama tzv. sektorskih propisa, a zatim ih tijela za prikupljanje stavljaju na raspolaganje ESAP-u. Ovi su ITS-ovi prvi korak potreban za uspješnu uspostavu potpuno operativnog ESAP-a.

ESAP odredbe osmišljene su kako bi budućim korisnicima bio omogućen pristup i korištenje financijskih informacija i informacija o održivosti bez napora i na učinkovit način korištenjem centralizirane ESAP platforme.

Tijela za prikupljanje

ITS-ovima se razrađuju obveze tijela za prikupljanje poput pitanja do kada i u kojem formatu informacije trebaju biti dostupne ESAP-u, koju vrstu provjera valjanosti treba izvršiti u pogledu informacija koje dostavljaju subjekti i koji metapodaci trebaju biti uključeni.

Funkcionalnosti ESAP-a

ITS-ovi o funkcionalnostima ESAP-a specificiraju zahtjeve čijim bi ispunjavanjem informacije trebale biti lako dostupne zainteresiranim korisnicima. Ovi zahtjevi definiraju, između ostalog, kako bi se subjekti za izvještavanje trebali kategorizirati prema industriji i veličini, koji bi se identifikator trebalo koristiti te koje bi vrste informacija trebale biti dostupne u ESAP-u kao i u vezi karakteristika dostupnog javnog sučelja za programiranje aplikacija (API).

Sljedeći koraci

Završni izvještaj poslan je Europskoj komisiji na usvajanje. Očekuje se da će ESAP početi prikupljati informacije u srpnju 2026., dok će objavljivanje informacija u vezi Direktive o transparentnosti, Uredbe o prospektu i Uredbe o kratkoj prodaji započeti najkasnije u srpnju 2027.

25.10.2024.

2.5.4.4. Delegirana uredba (EU) 2024/2759 koja dopunjuje Uredbu ELTIF (EU) 2015/760 objavljena u Službenom listu EU-a

U službenom listu EU-a objavljena je delegirana uredba u vezi Uredbe ELTIF u pogledu regulatornih tehničkih standarda kojima se utvrđuju okolnosti u kojima se izvedenice mogu koristiti isključivo za zaštitu od rizika inherentnih drugim ulaganjima europskog fonda za dugoročna ulaganja (ELTIF), kriteriji za politiku otkupa i alate za upravljanje likvidnošću ELTIF-a, okolnosti za usklađenje zahtjeva za prijenos udjela ili dionica ELTIF-a, određeni kriteriji za prodaju imovine ELTIF-a i određeni elementi objavljivanja troškova.

RTS uređuje niz ključnih točaka, uključujući:

- korištenje izvedenih financijskih instrumenata isključivo za zaštitu od rizika
- elemente koje je potrebno razmotriti pri procjeni trajanja ELTIF-a s ciklusom trajanja imovine ELTIF-a
- kriterije za utvrđivanje minimalnog razdoblja držanja ulaganja u ELTIF-u, za ELTIF-ove koji omogućavaju otkup udjela prije kraja životnog ciklusa ELTIF-a
- minimalne informacije o politici otkupa i alatima za upravljanje likvidnošću koji se dostavljaju nadležnom tijelu upravitelja ELTIF-a, za ELTIF-ove koji predviđaju mogućnost otkupa udjela tijekom svog trajanja
- obvezne elemente politike otkupa udjela, za ELTIF-ove koji predviđaju mogućnost otkupa udjela tijekom svog trajanja
- kriterije za određivanje minimalnog udjela likvidne imovine
- sadržaj politike za usklađenje zahtjeva za prijenos, ako ELTIF predviđa mogućnost da se tijekom njegova trajanja zahtjevi za prijenos udjela ili dionica ulagatelja koji izlaze potpuno ili djelomično usklade sa zahtjevima za prijenos potencijalnih ulagatelja

- određivanje cijene izvršenja i uvjeta za usklađenje prijenosa udjela te visine naknada i troškova za prijenos
- informacije koje je upravitelj ELTIF-a dužan objaviti ulagateljima pri usklađenju prijenosa udjela
- kriterije za procjenu tržišta za potencijalne ulagatelje
- kriterije za vrednovanje imovine
- definicije, metodologije obračuna i formate za iskazivanje troškova.

Ova Delegirana uredba stupila je na snagu 26.10.2024. i primjenjuje se na upravitelje ELTIF-a i ELTIF.

18.6.2024.

2.5.4.5. Delegirana uredba Europske komisije (EU) 2024/1700 u vezi PAI indikatora u STS sekuritizacijama objavljena u Službenom listu EU-a

Nakon što smo u prethodnom broju BTK-a izvijestili o usvajanju nacрта delegirane uredbe u vezi s Uredbom o STS sekuritizaciji te preostalom koraku u kojem su zakonodavci imaju mogućnost dati svoje eventualne prigovore, u ovom broju skrećemo pažnju na objavu Delegirane uredbe u Službenom listu EU-a od 18. lipnja 2024.

Radi se o Delegiranoj uredbi kojom se razrađuju pitanja u pogledu sekuritizacija u kojima su temeljne izloženosti u obliku stambenih zajmova ili zajmova za automobile ili leasinga. Fokus je Delegirane uredbe pružiti inicijatorima jednostavnih, transparentnih i standardiziranih sekuritizacija (STS sekuritizacija) okvir objava u vezi specifičnih informacija prilikom razmatranja glavnih negativnih učinaka (PAI) na čimbenike održivosti za ne-ABCP tradicionalne STS sekuritizacije i bilančne STS sekuritizacije gdje su temeljne izloženosti stambeni zajmovi i zajmovi za automobile i leasing.

Tekst Delegirane uredbe dostupan je [ovdje](#).

2.8. Službena stajališta Hanfe

23.09. 2023.

Službeno stajalište Hanfe o situaciji u kojoj izdavatelj istovremeno usvoji dva programa otkupa vlastitih dionica koji bi se provodili istovremeno za čije bi izvršenje bila zadužena različita regulirana investicijska društva

svi tržišni sudionici

Hanfa, u predmetnom službenom stajalištu zauzima stav kako ne vidi prepreke da izdavatelj vrijednosnih papira uz poštivanje svih obveza propisanih odredbama Uredbe MAR, što uključuje prije svega uspostavu aranžmana, mjera i protokola kojima se dokazuje legitimnost ponašanja u smislu članka 9. stavka 1. MAR-a, a zatim i odredbe članka 11. MAR-

a koje se odnose na istraživanje tržišta istovremeno usvoji dva programa otkupa vlastitih dionica za čije bi izvršenje bila zadužena različita ovlaštena investicijska društava koja bi postupala po izričitoj uputi izdavatelja, uz poštivanje pravila poslovnog ponašanja propisanih ZTK-om od strane tih investicijskih društava.

3. SAVJETOVANJE SA ZAJNTERESIRANOM JAVNOŠĆU

U trenutku izdavanja ovog broja BTK, Hanfa nema objavljenih javnih savjetovanja.

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

kolovoz 2024. umjetna inteligencija Akt o umjetnoj inteligenciji	4.1. Akt o umjetnoj inteligenciji objavljen u Službenom listu EU-a (Uredba (EU) 2024/1689 Europskog parlamenta i Vijeća od 13. lipnja 2024.o utvrđivanju usklađenih pravila o umjetnoj inteligenciji i o izmjeni uredaba (EZ) br.300/2008, (EU) br.167/2013, (EU) br.168/2013, (EU) 2018/858, (EU) 2018/1139 i (EU) 2019/2144 te direktiva 2014/90/EU, (EU) 2016/797 i (EU) 2020/1828 stupila na snagu 1. kolovoza 2024. Uredbom se poboljšava funkcioniranje unutarnjeg tržišta utvrđivanjem ujednačenog pravnog okvira, osobito za razvoj, stavljanje na tržište, stavljanje u upotrebu i korištenje sustava umjetne inteligencije („UI sustavi“) u Europskoj uniji, u skladu s vrijednostima Europske unije, promicanje prihvaćanja antropocentrične i pouzdane umjetne inteligencije uz istodobno jamčenje visoke razine zaštite zdravlja, sigurnosti i temeljnih prava kako su sadržana u Povelji Europske unije o temeljnim pravima, uključujući demokraciju, vladavinu prava i zaštitu okoliša, zaštitu od štetnih učinaka UI sustava u Europskoj uniji, te podupiranje inovacija. Aktom o umjetnoj inteligenciji osigurava se slobodno prekogranično kretanje robe i usluga temeljenih na umjetnoj inteligenciji, čime se države članice sprečava da nametnu ograničenja
---	--

		razvoju, stavljanju na tržište i korištenju UI sustavâ, osim ako je to izričito odobreno samom Uredbom. Uredbom se definiraju pravila utvrđivanja sustava umjetne inteligencije kao sustava s minimalnim rizikom, ograničenim rizikom, visokorizičnih sustava i sustava s neprihvatljivim rizikom. Akt o umjetnoj inteligenciji primjenjivati će se od 2. kolovoza 2026., s time da će se od 2. veljače 2025. primjenjivati opće odredbe (poglavlje I.) i odredbe o zabranjenim praksama u području umjetne inteligencije (poglavlje II.), od 2. kolovoza 2025. odredbe o tijelima koja provode prijavljivanje i prijavljenim tijelima (poglavlje III. odjeljak 4.), odredbe o UI modelima opće namjene (poglavlje V.), odredbe o upravljanju (poglavlje VII.), odredbe o sankcijama (poglavlje XII. Uz iznimku odredbe o novčanim kaznama za dobavljače UI modelâ opće namjene iz članka 101.) i odredba o povjerljivosti (članak 78.) te od 2. kolovoza 2027. odredba kojom se propisuje pretpostavke pod kojima se UI sustav smatra visokorizičnim (članak 6. stavak 1.). U cilju doprinosa provedbi, praćenju i nadzoru UI sustavâ i UI modela opće namjene i upravljanju umjetnom inteligencijom Europska komisija osnovala je „Ured za umjetnu inteligenciju” kao centar stručnog znanja o umjetnoj inteligenciji i temelj jedinstvenog europskog sustava upravljanja umjetnom inteligencijom. Kako bi olakšala prijelaz na novi regulatorni okvir, Europska komisija pokrenula je Pakt o umjetnoj inteligenciji, dobrovoljnu inicijativu koja nastoji podržati buduću provedbu i poziva programere umjetne inteligencije iz Europe i šire da se usklade s ključnim obvezama Akta o umjetnoj inteligenciji i prije obveznih rokova. U narednom razdoblju slijedi priprema propisa sekundarnog nivoa i provedbenih akata, dok će Ured za umjetnu inteligenciju pripremiti Kodekse prakse koji će biti spremni najkasnije devet mjeseci nakon stupanja na snagu i trebali bi predvidjeti najmanje tromjesečno razdoblje prije stupanja na snagu.
18. prosinca 2024. Unija tržišta kapitala Listing act	ESMA	4.2. Konzultacije za uspostavu EU kodeksa ponašanja za istraživanja koja sponzoriraju izdavatelji Nacrtima RTS-ova vezano uz EU kodeks ponašanja (EU CoC) ESMA uređuje standarde neovisnosti i objektivnosti za pružatelje usluga istraživanja i navodi postupke i mjere za učinkovito prepoznavanje, sprječavanje i otkrivanje sukoba interesa (COI), s ciljem povećanja povjerenja i korištenja istraživanja koje sponzorira izdavatelj U svojim prijedlozima ESMA navodi da: - izdavatelji i pružatelji istraživanja trebaju sklopiti samo sporazum u kojem je minimalno početno razdoblje ugovora dvije godine i gdje se najmanje 50 % godišnje naknade plaća unaprijed; - pružatelji istraživanja trebaju uspostaviti, provoditi i održavati učinkovitu politiku u vezi sprječavanja sukoba interesa i

		istraživanje koje je u potpunosti platio izdavalatelj, treba odmah objaviti. Od investicijskih društava također se očekuje da osiguraju da su sva istraživanja koja sponzorira izdavalatelj, a koja proizvode ili namjeravaju distribuirati (potencijalnim) klijentima, u skladu s EU CoC. Konzultacije su prvenstveno namijenjene pružateljima istraživanja, izdavalateljima, investicijskim tvrtkama i investitorima. Sljedeći koraci Javne konzultacije otvorene su do 18. ožujka 2025. ESMA će obraditi komentare, nakon što ih zaprimi, obraditi te pripremiti nacrt konačnog izvještaja za slanje Komisiji do 5. prosinca 2025.
13. prosinca 2024. Održivo financiranje CSRD	ESMA	4.3. ESMA objavila Konzultativni dokument u vezi ESEF elektroničkog formata za izvještavanje o održivosti Konzultativni dokument uključuje prijedloge u vezi: - definiranja pravila označavanja za korporativno izvješćivanje o održivosti i objava prema članku 8. Uredbe o taksonomiji, i - redefiniranja pristupa označavanja za bilješke uz konsolidirane financijske izvještaje prema MSFI, Konzultacijski dokument također predlaže izmjene i dopune Regulatornih tehničkih standarda u vezi ESAP-a. Sljedeći koraci Zainteresirani dionici pozivani su dostaviti svoje povratne informacije do 31. ožujka 2025. Ovi prijedlozi označavanja od posebne su važnosti za uvrštena i neuvrštena društva i matična društva velikih grupa, revizore, ulagače, analitičare podataka i druge korisnike financijskih informacija te druge dionike kojih se tiče elektroničko izvješćivanje na temelju Uredbe ESEF. ESMA će razmotriti povratne informacije koje je primila na ovom savjetovanju u drugom tromjesečju 2025. te očekuje da će objaviti završno izvješće u trećem tromjesečju 2025. i podnijeti nacrt tehničkih standarda Europskoj komisiji na odobrenje.
12. prosinca 2024 Unija tržišta kapitala Akt o uvrštenju	ESMA	4.4. Konzultacijski dokument o implikacijama Akta o uvrštenju ESMA je pokrenula konzultacije kako bi prikupila povratne informacije nakon promjena u Uredbi o zlouporabi tržišta (MAR) i Direktivi o tržištu financijskih instrumenata (MiFID II) koje je uveo Akt o uvrštenju. U vezi s MAR-om, ESMA poziva na povratne informacije o: nepotpunom popisu dugotrajnog procesa i relevantnog trenutka otkrivanja unutarnjih informacija (zajedno s nekim principima za identifikaciju trenutka otkrivanja za dugotrajne procese koji nisu listani).

		- nepotpunom popisu primjera gdje postoji kontrast između unutarnjih informacija koje treba odgoditi i posljednje javne objave izdavatelja. - metodologiji i preliminarnim rezultatima za identificiranje trgovinskih mjesta s značajnom prekograničnom dimenzijom, u svrhu uspostavljanja mehanizma Cross Market Order Book. Što se tiče MiFID II, ESMA-ini prijedlozi obuhvaćaju: - sistematizirani pregled relevantnih odredbi u Delegiranoj uredbi Komisije 2017/565 kako bi se osiguralo da Multilateralna trgovinska platforma (MTP) (ili njezin segment) bude registrirana kao tržište za rasta malih i srednjih poduzeća (SME GMs) i usklađena s relevantnim zahtjevima prema revidirano MiFID-u II. - neke uvjete za ispunjavanje uvjeta registracije za segment MTP-a, kako je to navedeno u revidiranom MiFID-u II. Sljedeći koraci ESMA će pregledati povratne informacije koje primi do 13. veljače i dostaviti svoje tehničke savjete Europskoj komisiji do 30. travnja 2025.
29. studenog 2024. Održivo financiranje Uredba o taksonomiji	EK	4.5. Europska komisija objavila set pitanja i odgovora (Q&A) u vezi Uredbe o EU taksonomiji Ovaj set <u>Često postavljanih pitanja</u> daje tehnička pojašnjenja u vezi primjene odredbi Uredbe o EU taksonomiji u odnosu na tehničke kriterije provjere (tzv. TSC) ekonomskih djelatnosti koje su uključene u delegiranu uredbu u pogledu ekonomskih djelatnosti u određenim energetske sektora, tzv. Klimatsku delegiranu uredbu te Delegiranu uredbu u vezi TSC-ova za preostala četiri okolišna cilja uključivo u vezi objava u skladu s čl. 8. Uredbe o taksonomiji.
10.7.2024. MiFIR	ESMA	4.5. Pregled MiFIR-a: ESMA pokreće nove konzultacije ESMA je objavila novi paket javnih konzultacija s ciljem povećanja transparentnosti i otpornosti financijskih tržišta, smanjenja opterećenja vezanog uz izvještavanje te promicanja usklađenosti nadzornih pristupa. Paket konzultacija uključuje: - izmjene pravila o procjeni likvidnosti za vlasničke vrijednosne papire, transparentnosti trgovanja vlasničkim vrijednosnim papirima i ograničenju volumena trgovanja. - nacrt novog Provedbenog tehničkog standarda (ITS) za sistemske internalizatore (SIs). - odjeljak o Consolidated Tape Provideru (CTP) za vlasničke instrumente koji se odnosi na ulazne/izlazne podatke radi

		usklađivanja sa zahtjevima za transparentnost i specifikacijama CTP-a. - odjeljak o oznakama koje se koriste u izvještajima o transparentnosti nakon trgovanja za nevlasničke instrumente, a koji je nedostajao u prethodnim konzultacijama. - nova pravila o organizacijskim zahtjevima za mjesta trgovanja, uključujući odredbe o mehanizmima zaustavljanja trgovanja (<i>circuit breakers</i>) i prilagodbe u skladu s okvirom DORA-e. Cilj novih pravila Kada standardi budu odobreni, olakšat će provedbu <i>Consolidated Tape Providera (CTP)</i> u Europskoj uniji te doprinijeti informativnijem režimu transparentnosti prije i nakon trgovanja. Nova pravila također imaju za cilj povećanje učinkovitosti i konkurentnosti europskih financijskih tržišta kroz pojednostavljene zahtjeve za izvještavanje. Rokovi za dostavu odgovora 30. rujna 2024.: za tehnički savjet (odjeljak 3), RTS 1 (odjeljak 4), RTS o ulaznim/izlaznim podacima za dionice i ETF CTP (odjeljak 8) te oznake u okviru RTS-a 2. 15. listopada 2024.: za ITS za sistemske internalizatore (odjeljak 5), RTS 3 (odjeljak 6) i RTS 7 (odjeljak 7). Odgovori su se mogli dostaviti putem ESMA-ine platforme za konzultacije. Sljedeći koraci ESMA će razmotriti sve zaprimljene komentare i pripremiti završno izvješće. Tehnički savjeti i nacrti tehničkih standarda za RTS 1, ulazne/izlazne podatke te RTS 2 (uključujući oznake) bit će dostavljeni Europskoj komisiji u prosincu 2024. godine, dok će preostali standardi biti predani do ožujka 2025. godine. Više informacija o pregledu zakonodavnog okvira MiFID II/MiFIR i nadolazećem procesu konzultacija dostupno je na ESMA-inoj posebnoj internetskoj stranici.
prosinac 2024. Održivo financiranje SFDR	EK	4.6. Status usvajanja nacrta izmjena SFDR RTS-ova Kako smo informirali u prethodnom broju BTK-a u lipnju, usvajanje spomenutih RTS-ova čiji je cilj unaprjeđenje kvalitete objava u vezi društvenih faktora te poboljšanje izvještavanja u vezi PAI indikatora, još nije realizirano. Nove službene informacije očekuju se tek nakon što novi sastav EK-a preuzme u potpunosti svoje funkcije te se upozna s relevantnim okolnostima. Očekuje se da će veći fokus EK-a biti na razmatranju zaprimljenih komentara i prijedloga u vezi revizije SFDR-a te definiranju povezanih daljnjih aktivnosti.

8.10.2024. Uredba o sekuritizaciji Javne konzultacije	EK	4.7. Europska komisija objavila je javne konzultacije u vezi s funkcioniranjem Uredbe EU-a o sekuritizaciji Savjetovanjem se traže povratne informacije od sudionika na tržištu u vezi širokog raspona pitanja, uključujući poput: • učinkovitosti sekuritizacijskog okvira, • područja primjene Uredbe o sekuritizaciji, • zahtjeva dužne pažnje, • zahtjeva transparentnosti i definicije „javne sekuritizacije”, • nadzora, • STS standarda, • platforma za sekuritizaciju, • bonitetnih i likvidnosnih tretmana sekuritizacije za banke, • razboritog tretmana sekuritizacije za osiguravatelje, • bonitetnog okvira za institucije za profesionalno mirovinsko osiguranje (IORPs) i druge mirovinske fondove. Savjetovanje traje do 4. prosinca 2024.
4.12.2024. FIDA	EP	4.8. Status rasprava u vezi s Uredbom o okviru za pristup financijskim podacima (FIDA) Radna skupina Vijeća EU-a usuglasila je tekst FIDA-e za pregovarački mandat te je on potvrđen na Odboru stalnih predstavnika (COREPER) dana 4. prosinca 2024. godine. S obzirom na to da je Europski parlament već ranije potvrdio svoju pregovaračku poziciju, sljedeći je korak u zakonodavnom procesu pokretanje međuinstitucionalnih rasprava („trijaloga“) između Komisije, Parlamenta i Vijeća. Prijedlogom FIDA-e nastoji se potrošačima i poduzećima omogućiti učinkovitija kontrola pristupa njihovim financijskim podacima, čime im se omogućuje da imaju koristi od financijskih proizvoda i usluga koji su prilagođeni njihovim potrebama, uz istodobno držanje pod kontrolom povezanih rizika. To predstavlja prijelaz s otvorenog bankarstva na otvoreno financiranje kojim bi se također trebala promicati digitalna transformacija i ubrzati usvajanje poslovnih modela temeljenih na podacima u financijskom sektoru EU-a.
lipanj 2024. Strategija ulaganja malih ulagatelja	EK, EP i Vijeće	4.9. Vijeće usvojio stajalište u vezi zakonodavnog okvira Strategije malih ulagatelja (RIS), stvoreni preduvjeti za trijaloge Slijedom informacija predstavljenih u prethodnom broju BTK-a, u kojemu smo vas obavijestili o usvajanju stajališta Europskog parlamenta na plenarnoj sjednici 23. travnja 2024., Vijeće je usvojilo svoj pregovarački stav (tzv. opći pristup) 12.6.2024. Ove pozicije omogućuju pokretanje međuinstitucionalnih pregovora (tzv. trijaloga) između Komisije, Parlamenta i Vijeća. Glavne promjene koje predlaže Vijeće naspram prijedloga Komisije Poticaji

		U svojem stajalištu, Vijeće je odlučilo ukloniti predloženu zabranu naknada za posredovanje (poticaja) kod prodaje financijskih proizvoda bez savjetovanja (tzv. <i>execution-only sales</i>, gdje se ulagatelju ne pružaju savjeti). Zabrana je već na snazi za nezavisno investicijsko savjetovanje i upravljanje portfeljem, uz ograničene iznimke. Istovremeno, kako bi se ojačala prevencija potencijalnih sukoba interesa, Vijeće je pojačalo mjere zaštite vezane uz poticaje kroz: • test poticaja (<i>inducement test</i>), koji se primjenjuje tamo gdje zabrana nije na snazi, • novi jedinstveni test koji precizira obvezu savjetnika da djeluju u najboljem interesu klijenta, • poboljšanu transparentnost i objavljivanje informacija o tome koje se naknade smatraju poticajima, njihovim troškovima i utjecaju na prinose ulaganja. Pored toga, Vijeće je dodatno pojačalo zaštitu uvođenjem općih načela (engl. <i>overarching principles</i>) koja se moraju poštovati prilikom plaćanja ili primanja poticaja. Ta načela nisu dio samog testa poticaja, ali društva ih moraju uvijek poštovati kada plaćaju ili primaju poticaje od trećih strana i biti u mogućnosti to dokazati nacionalnim nadležnim tijelima. Prema tim općim načelima, poticaji: • ne smiju poticati društva na preporuku određenih proizvoda nauštrb drugih, • ne smiju biti nesrazmjerne vrijednosti koja se nudi, • poticaji koje plaćaju ili primaju subjekti unutar iste grupe trebali bi se tretirati na isti način kao i ostali poticaji. Državama članicama koje već imaju uvedenu zabranu poticaja ili koje se u budućnosti odluče uvesti takvu zabranu, kao i onima koje primjenjuju ili odluče primjenjivati strože zahtjeve u vezi s poticajima od onih predviđenih u zakonodavstvu EU-a, bit će dopušteno da to učine u skladu s mandatom Vijeća. Vijeće je također dogovorilo da će se odredbe o poticajima preispitati pet godina nakon stupanja na snagu. Vrijednost za novac (Value for Money) Paket uvodi novi koncept „vrijednost za novac“ kako bi se osiguralo da se investicijski proizvodi nude malim ulagateljima samo ako pružaju dobru vrijednost za novac. Prema novim pravilima, proizvođači i distributeri morat će procijeniti jesu li troškovi i naknade povezani s proizvodom opravdani i proporcionalni s obzirom na: • njegovu izvedbu
--	--	--

		• druge koristi i karakteristike • ciljeve proizvoda i, ako je relevantno, strategiju Vijeće je odlučilo da će europska nadzorna tijela, ESMA i EIOPA, razviti nadzorne referentne vrijednosti na razini Unije. Međutim, umjesto obvezujućih referentnih vrijednosti koje bi se integrirale u procese upravljanja proizvodima proizvođača i distributera, one će se koristiti kao nadzorni alat koji pomaže nacionalnim nadležnim tijelima u otkrivanju investicijskih proizvoda koji ne pružaju vrijednost za novac. Budući da referentne vrijednosti koje se koriste kao nadzorni alati neće biti izravno obvezujuće za proizvođače i distributere, Vijeće je također dogovorilo da se njihov proces upravljanja proizvodima ojača sustavom usporedbe s grupama sličnih proizvoda (<i>peer group system</i>). Proizvođači i distributeri uspoređivali bi svoje investicijske proizvode s grupama sličnih proizvoda unutar EU-a kako bi utvrdili pruža li investicijski proizvod vrijednost za novac. Ova usporedba temeljila bi se na informacijama sadržanim u bazama podataka kojima upravljaju ESMA i EIOPA. Vijeće također predlaže da se državama članicama omogući opcija da proizvođači ili distributeri financijskih proizvoda koriste referentne vrijednosti Unije za tržišne usporedbe umjesto usporedbe s grupama sličnih proizvoda, u svrhu procjene vrijednosti za novac. Naposljetku, mandat za pregovore omogućio bi državama članicama čija su nacionalna nadležna tijela do 1. srpnja 2024. razvila nacionalne referentne vrijednosti za troškove i izvedbu radi otkrivanja odstupanja, da ih nastave koristiti, ali samo za proizvode osigurane ulaganjima (<i>insurance-based investment products</i>). Prema stajalištu Vijeća okvir za vrijednost za novac preispitat će se sedam godina nakon početka njegove primjene. Ključne razlike između stajališta Parlamenta i Vijeća Ključne razlike između stajališta Parlamenta i Vijeća odnose se na nekoliko ključnih aspekata, uključujući poticaje, vrijednost za novac te dizajn i upravljanje proizvodima. Poticaji Dok se Parlament zalaže za zabranu poticaja kako bi se izbjegli sukobi interesa, Vijeće se protivi potpunoj zabrani, dopuštajući zadržavanje poticaja u kontekstu prodaje bez savjeta („<i>execution-only</i>”). Međutim, Vijeće uvodi dodatne mjere, poput većih zahtjeva za transparentnost i osiguravanja da savjetnici djeluju isključivo u interesu investitora, kako bi spriječilo moguće sukobe interesa. Vrijednost za novac (Value for Money) U pogledu vrijednosti za novac, Parlament podržava obvezu usporedbe (<i>benchmarking</i>) kako bi se osigurala vrijednost za novac, uključujući usporedbu troškova i performansi sličnih proizvoda. S druge strane,
--	--	---

		Vijeće se protivi obvezi <i>benchmarking-a</i>, smatrajući da bi to trebao biti alat isključivo za nadzor. Umjesto toga, Vijeće dopušta društvima da uspoređuju svoje proizvode s grupom sličnih proizvoda (<i>peer group</i>) ili nadzornim referentnim vrijednostima koje će razviti ESMA ili EIOPA. Upravljanje proizvodima Kada je riječ o upravljanju proizvodima, Parlament se zalaže za strože standarde upravljanja financijskim proizvodima, uključujući kontinuirani nadzor kako bi se osiguralo da proizvodi ostanu prilagođeni ciljanom tržištu. Vijeće, iako se slaže s potrebom za jačanjem upravljanja, predlaže manje stroži pristup u odnosu na Parlament.
19.11.2024. Održivo financiranje Uredba o pružateljima usluga ESG rejtinga	Vijeće i EP	4.10. Uredba u vezi s pružateljima usluga ESG rejtinga Sadržaj nacrtu Uredbe i korake u vezi s procesom rasprava koji su prethodili usvajanju Uredbe o pružateljima ESG rejtinga, predstavili smo u prethodnim brojevima BTK-a. Tijekom jeseni 2024. provedeni su završni koraci prije objave Uredbe u službenom glasilu: Vijeće je izglasalo konačni tekst Uredbe, a Odbor za ekonomsku i monetarnu politiku (ECON) EP-a usvojio kompromisni tekst. Preostaje objava u Službenom listu EU-a.
veljača 2024. Unija tržišta kapitala Europski parlament usvojio svoju poziciju u predmetu „Reporting Requirements“ Vijeće usvojilo Opći pristup u predmetu „Reporting Requirements“ Trijalози	Vijeće, EP	4.11. Uredba o zahtjevima o izvješćivanju (Reporting Requirements Regulation) Prijedlog uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni uredaba (EU) br. 1092/2010, (EU) br. 1093/2010, (EU) br. 1094/2010, (EU) br. 1095/2010 i (EU) 2021/523 u pogledu određenih zahtjeva o izvješćivanju u području financijskih usluga i potpore ulaganjima. U veljači 2024. u Vijeću je održan prvi sastanak u vezi s prijedlogom EK-a za olakšavanje dijeljenja podataka i smanjivanje nepotrebnog izvještavanja. Ključni elementi prijedloga EK-a su sljedeći: - dijeljenje podataka među nadležnim tijelima koja imaju pravo na pristup tim podacima: ideja je da se izbjegne dvostruko izvještavanje od strane nacionalnih nadležnih tijela i/ili subjekata nadzora prema Europskim nadzornim tijelima na način da se omogućiti direktna razmjena podataka među Europskim nadzornim tijelima, uz uvjet da u skladu sa zakonodavstvom EU-a (sektorskim propisima) imaju pravo dobiti te podatke od nacionalnih nadležnih tijela i/ili subjekata nadzora - revizija zahtjeva za izvještavanje i korištenje postojećih podataka; predlaže se da Europska nadzorna tijela redovno revidiraju zahtjeve za izvještavanje (kako one koji proizlaze iz propisa EU-a tako i one koji proizlaze iz nacionalnih zakonodavstava država članica) i da se uklone sva suvišna i zastarjela/nepotrebna izvještavanja, kao i da se

		prije uvođenja novih zahtjeva za izvještavanje maksimalno iskoriste postojeći podaci, što bi posljedično trebalo dovesti do smanjenja troškova za nacionalna nadležna tijela i za subjekte nadzora • kroz ovaj prijedlog mijenjaju se postojeće ovlasti i obveze nacionalnih nadležnih tijela u odnosu na nadzor i razmjenu podataka koja je već dozvoljena kroz zakonodavni okvir EU-a (sektorske propise) • predlaže se mogućnost dijeljenja podataka za potrebe istraživanja i inovacija – nadležnim tijelima omogućilo bi se dijeljenje anonimiziranih nadzornih podataka za potrebe istraživanja i inovacija s financijskim institucijama, istraživačima i drugim subjektima s legitimnim interesom uz poštivanje uvjeta povjerljivosti i zaštite podataka; ovakvo dijeljenje podataka bilo bi diskrecijska odluka nacionalnih nadležnih tijela i/ili Europskih nadzornih tijela, ne obveza) • predlaže se mogućnost dijeljenja informacija koje ne sadrže osobne podatke i u obliku koji ne dozvoljava identifikaciju pojedinog subjekta s EK-om, što bi doprinijelo revidiranju i ocjeni propisa EU na temelju dokaza (engl. <i>evidence based evaluation</i>). Europski parlament usvojio je svoj <u>pregovarački mandat</u> 12. ožujka 2024. dok je 19. lipnja 2024. postignut <u>Opći pristup Vijeća</u>. U svojem Općem pristupu Vijeće podupire temeljne ciljeve prijedloga i slaže se s mjerama za racionalizaciju izvješćivanja i razmjene podataka između relevantnih tijela. U pogledu područja primjene Vijeće je pojasnilo da bi razmjena informacija trebala biti u nadležnosti Europskih nadzornih tijela i Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB), koji bi informacije primljene od nacionalnih nadležnih tijela trebale dijeliti s drugim Europskim nadzornim tijelima te tijelima Unije i nacionalnim tijelima te da bi se trebala odnositi samo na podatke koji proizlaze iz zahtjeva za izvješćivanje u skladu s pravom Unije, a ne nacionalnim pravom. Vijeće se složilo da se jedinstveni nadzorni mehanizam Europske središnje banke (SSM) i Jedinstveni sanacijski odbor (SRB) uključe u opseg primjene, a vezano uz tretman novoosnovanog tijela za sprečavanje pranja novca i borbu protiv financiranja terorizma (AMLA), Vijeće se složilo da se AMLA-u izostavi izvan područja primjene Uredbe u ovoj fazi te ponovno ocijeni njezino uključivanje u roku od 2 godine od stupanja Uredbe na snagu, kada postane potpuno operativna. Vijeće se također složilo da nadležna tijela mogu dobrovoljno odlučiti odobriti pristup informacijama Europskoj komisiji i trećim stranama kao što su financijske institucije, istraživači i drugi subjekti s legitimnim interesom, pod uvjetom da su ispunjeni posebni uvjeti za zaštitu tih podataka. Glavne razlike u pozicijama Vijeća i Europskog Parlamenta: - opseg primjene i dijeljenja podataka – tretman NCA-ova i ESRB-a
--	--	--

		- uspostavljanje jedinstvenog integriranog sustava izvještavanja (engl. Single Integrated Reporting System (SIRS)) - odredba o preispitivanju (zbog potrebe uklanjanja pravnih prepreka za dijeljenje podataka i informacija). Cilj je postizanje provizornog sporazuma između Vijeća i EP-a i njegova potvrda na COREPER-u 20.12.2024.
30. listopada 2024 Održivo financiranje SFDR	ESA	4.12. Europska nadzorna tijela objavila treće godišnje izvješće u vezi objavljivanja glavnih negativnih učinaka prema SFDR-u <u>Izvješće</u> ocjenjuje objave u vezi glavnih štetnih učinaka (PAI) prema SFDR-u kako na razini društava tako i proizvođa. Ove objave imaju za cilj pokazati negativan utjecaj ulaganja financijskih institucija na okoliš i ljude te radnje koje poduzimaju upravitelji imovinom, osiguravatelji, investicijske tvrtke, banke i mirovinski fondovi kako bi ih ublažili. Nalazi pokazuju da su financijske institucije poboljšale dostupnost svojih PAI objava. Također je došlo do pozitivnog napretka u pogledu kvalitete informacija koje se objavljuju u vezi financijskih proizvoda, te općenito u kvaliteti PAI izvješća. Nekoliko nacionalnih nadležnih tijela (NCA) također je izvijestilo o blagim poboljšanjima u usklađenosti s objavama SFDR-a na svojim nacionalnim tržištima. Izvješće uključuje preporuke nacionalnim nadležnim tijelima u cilju osiguranja konvergencije nadzornih praksi nad sudionicima na financijskim tržištima te Europskoj komisiji za sveobuhvatnu reviziju SFDR-a. Europska nadzorna tijela također su dala pregled dobrih praksi u vezi s pozicijama, jasnoćom i složenošću objava na temelju podataka prikupljenih od strane nacionalnih nadležnih tijela.
30. listopada 2024. Održivo financiranje	ESMA	4.13. ESMA objavila ažurirani hodogram implementacije propisa povezanih s okvirom održivog financiranja Prikaz ažuriranog hodograma implementacije propisa povezanih s okvirom održivog financiranja dostupan je ovdje.
7. kolovoza 2024. Održivo financiranje Primjena CSRD i ESRS	EK	4.14. Europska komisija objavila set često postavljanih pitanja u vezi s primjenom CSRD-a i ESRS-a Ovaj skup <u>često postavljanih pitanja (FAQ)</u> daje tumačenje određenih odredbi u vezi izvješćivanja o održivosti uvedenih kroz Direktivu o korporativnom izvješćivanju o održivosti (CSRD) u Računovodstvenu direktivu (Direktiva 2013/34/EU), Direktivu o reviziji (Direktiva 2006/43/EZ), Uredbu o reviziji (Uredba (EU) br. 537/2014) i Direktivu o transparentnosti (Direktiva 2004/109/EZ) s ciljem olakšavanja njihove provedbe od strane poduzeća. Također pojašnjava određene odredbe iz Uredbe SFDR (EU) 2019/2088.

		FAQ također uključuje ograničen broj pojašnjenja u vezi s tumačenjem određenih odredbi prvog skupa EU standarda izvješćivanja o održivosti (ESRS - Delegirana uredba Komisije (EU) 2023/2772) kada se zakonsko tumačenje Komisije smatralo potrebnim. Poduzeća i drugi dionici pozivaju da se upoznaju i sa smjernicama/uputama za provedbu ESRS-a objavljenim od strane EFRAG-a, savjetodavnog tijela Komisije u vezi izrade ESRS standarda. Komisija napominje kako joj je objavom ovog dokumenta namjera olakšati usklađenost dionika s regulatornim zahtjevima i to na troškovno učinkovit način i kako bi se osigurala upotrebljivost i usporedivost objavljenih informacija o održivosti. Pružanjem veće jasnoće i izvjesnosti tvrtkama, ovaj skup često postavljanih pitanja pridonijet će cilju Komisije za smanjenjem administrativnih opterećenja za poduzeća povezana s izvještavanjem o održivosti. Također se navodi kako Komisija može ažurirati ova često postavljana pitanja prema potrebi.
30. kolovoza 2024. CSRD XBRL taksonomija za izvještavanje o održivosti	EFRAG	4.15. EFRAG objavio XBRL taksonomiju za Opće ESRS standarde Ova taksonomija omogućuje digitalno označavanje (strojno čitljivi format) korporativnih izvještaja o održivosti, a uz ovu EFRAG objavljuje i XBRL taksonomiju za objave iz članka 8. Uredbe o taksonomiji. Ova će taksonomija biti temelj za ESMA-i za razvoj regulatornih tehničkih standarda u vezi s označavanjem korporativnih izvještaja o održivosti. Spomenuta XBRL taksonomija i pripadajući dokumenti dostupni su ovdje: • Press Release 'EFRAG publishes the ESRS Set 1 XBRL Taxonomy' • EFRAG's webpage on the ESRS Set 1 XBRL Taxonomy • EFRAG's webpage on the Article 8 XBRL Taxonomy
5. srpnja 2024. Održivo financiranje CSRD Nacrt smjernica za nadzor nad nefinancijskim izvještajima poduzetnika (GLESİ)	ESMA	4.16. ESMA objavila Završni izvještaj o GLESİ smjernicama te Izjavu za javnost u vezi primjene prvih ESRS standarda Nakon informacije u BTK-u 1/24 o objavi javnih konzultacija u vezi tzv. GLESİ smjernica, 5.7.2024. ESMA objavljuje Završno izvješće o Smjernicama za nadzor nad informacijama o korporativnoj održivosti (Guidelines on Enforcement of Sustainability Information - GLESİ) i Izjavu za javnost o prvoj primjeni europskih standarda izvješćivanja o korporativnoj održivosti (ESRS) Cilj objave ovih dokumenata je omogućiti dosljednu primjenu relevantnih odredbi u vezi nadzora nad korporativnim izvješćivanjem o održivosti te izgradnju konvergencije povezanih nadzornih praksi.

		Izrada ovih smjernica u vezi nadzora nad korporativnim izvještavanjem o održivosti uvrštenih društava je obveza ESMA-e koja proizlazi iz relevantnih odredbi CSRD-a. Javnom izjavom o prvoj primjeni ESRS-a, ESMA namjerava podržati velike izdavatelje u prolasku kroz krivulju učenja povezanu s implementacijom ovih novih zahtjeva za izvješćivanje te je pripremila povezani kratki grafički prikaz i video. Objavljene Smjernice i Izjava u skladu su s preporukama predloženim u nedavno objavljenom dokumentu o stajalištu ESMA-e u vezi „Izgradnjom učinkovitijih i atraktivnijih tržišta kapitala u EU-u” i to, između ostalog, kroz promicanje tržišta kapitala EU-a kao središta za zeleno financiranje koje bi trebalo uključivati: - napore da se razjasne načini objavljivanja informacija o održivosti kako bi se pomoglo razumijevanju od strane ulagača, uključivo korištenjem oznaka/kategorija održivosti kao i - smanjenjem složenosti i povećanjem jasnoće za industriju koji naponi također mogu poslužiti za ublažavanje opterećenja u vezi postizanja njihove usklađenosti - poboljšanje dosljednosti nadzora među nacionalnim tijelima EU uz poticanje usklađenosti nadzornih praksi i mjera provedbe kroz njihovu poboljšanu suradnju i konvergenciju. Sljedeći koraci: ESMA će prevesti GLESI na sve službene jezike EU-a i učiniti te prijevode dostupnima na svojoj internetskoj stranici. Objava prijevoda na sve službene jezike EU-a pokrenut će dvomjesečno razdoblje tijekom kojeg nacionalna nadležna tijela moraju obavijestiti ESMA-u jesu li usklađena s navedenim smjernicama ili se s njima namjeravaju uskladiti. ESMA će nastaviti pratiti praksu izvješćivanja o održivosti u 2025. godini, kao i primjenu GLESI-ja. Osim toga, ESMA će u četvrtom tromjesečju 2024. objaviti preporuke u vezi s izjavama o održivosti uvrštenih tvrtki unutar Javne izjave o zajedničkim europskim prioritetima provedbe nadzornih mjera (ECEP) za 2024. godinu. Iako primjena spomenutih Smjernica počinje s 1. siječnja 2025. službeni prijevodi Smjernica neće biti dostupni do kraja ove godine, a nacionalna nadzorna tijela izražavaju status usklađenost s njima, u pravilu, u roku od 2 mjeseca od objave službenih prijevoda na ESMA-inim internetskim stranicama. Iako je rok za transpoziciju CSRD-a bio 6.7.2024., veliki broj država članica još uvijek nije prenio njezine odredbe u svoje nacionalno zakonodavstvo što, posljedično, otežava uspostavljanje nadzorne konvergenije.
--	--	--

8. srpnja 2024. AIFMD, UCITS Nacrt RTS-ova o alatima za upravljanje likvidnošću za investicijske fondove	ESMA	4.17. ESMA objavila javne konzultacije o Nacrtu RTS-ova o alatima za upravljanje likvidnošću za investicijske fondove i Smjernicama o alatima za upravljanje likvidnošću za UCITS fondove i otvorene AIF-ove Revidiranim direktivama AIFMD i UCITS uvedene su odredbe o dostupnosti i upotrebi alata za upravljanje likvidnošću. Društva za upravljanje UCITS fondovima te UAIF-ovi koji upravljaju otvorenim AIF-ovima dužni su odabrati minimalno dva prikladna alata za upravljanje likvidnošću (LMT), s time da mogućnost obustave i izdavanja udjela te odvajanje nelikvidne imovine (engl. <i>side pockets</i>) imaju uvijek te njihovo korištenje kao i situacije u kojima će ih koristiti transparentno navesti u prospektu fonda. Iznimka su društva za upravljanje odnosno UAIF-ovi koji upravljaju novčanim fondovima, koji mogu odabrati samo jedan LMT. Slijedom navedenog, ESMA je u skladu s dobivenim mandatom objavila nacrt RTS-ova i Smjernica o tome kako odredbe o LMT-ovima primjenjivati u praksi. Predložena nova pravila u skladu su s najnovijim globalnim standardima FSB-a i IOSCO-a, a cilj im je doprinijeti jačanju regulatornog i nadzornog okvira za investicijske fondove. U nacrtu RTS-ova o karakteristikama alata za upravljanje likvidnošću (LMT) definirani su sastavni elementi odnosno karakteristike svakog LMT-a (<i>suspension of subscriptions, redemptions and repurchases; redemption gates; extension of notice periods; redemption fees; swing pricing; dual pricing; anti-dilution levy; redemption in kind i side pockets</i>) kao što su metodologije izračuna i mehanizmi aktivacije. Bitno je napomenuti da nacrtom RTS-a nisu definirani uvjeti odnosno okolnosti pod kojima se odabrani LMT-ovi aktiviraju jer ESMA za navedeno nema mandat i to je diskrecijska odluka odnosno procjena društva za upravljanje i/ili UAIF-a. Jedina su iznimka „side pockets“ za koje ESMA ima mandat u Smjernicama propisati okolnosti u kojima se taj LMT može aktivirati. Nacrtom Smjernica o LMT-ovima za UCITS fondove i otvorene AIF-ove daju se smjernice i preporuke o tome kako bi društva za upravljanje odnosno UAIF-ovi trebali odabrati i kalibrirati LMT-ove s obzirom na strategiju ulaganja UCITS fondova i AIF-ova kojima upravljaju, njihov profil likvidnosti i politiku otkupa. Pored toga, nacrtom Smjernica daju se i primjeri za aktivaciju pojedinih LMT-ova, općenite upute vezane uz izbor, aktivaciju i kalibraciju LMT-ova i usvajanje politike upravljanja likvidnošću te objave ulagateljima vezane uz LMT-ove. S obzirom na svrhu navedenih dokumenata, Hanfa je preko relevantnih udruženja pri HGK-u te putem svojih internetskih stranica pozvala društva za upravljanje i UAIF-ove na pregled navedenih dokumenata te na sudjelovanje u javnim konzultacijama.
12. prosinca 2024	ESMA	4.18.ESMA objavila javne konzultacije o Nacrtu regulatornih tehničkih standarda o otvorenim loan originating AIF-ovima

AIFMD Nacrt RTS-ova o otvorenim <i>loan originating</i> AIF-ovima		Revizija AIFMD-a uvela je usklađena pravila o fondovima čija je osnovna investicijska strategija davanje zajmova. Cilj je ovih pravila osigurati zajednički provedbeni okvir za UAIF-ove i nacionalna nadležna tijela utvrđivanjem elemenata i čimbenika koje UAIF-ovi trebaju uzeti u obzir pri dokazivanju svojim nacionalnim nadležnim tijelima da <i>loan originating</i> AIF-ovi kojima upravljaju mogu biti osnovani kao otvoreni. U skladu s revidiranim AIFMD-om, <i>loan originating</i> AIF-ovi u pravilu se osnivaju kao zatvoreni, osim ako njihov UAIF može dokazati nacionalnom nadležnom tijelu da je sustav upravljanja rizikom likvidnosti tog AIF-a usklađen s njihovom investicijskom strategijom i politikom otkupa. Slijedom navedenog, ESMA je u skladu s dobivenim mandatom za javno savjetovanje objavila nacrt RTS-ova koji uključuju <i>principle-based</i> prijedloge o kriterijima koje LO AIF-ovi moraju ispuniti kako bi poslovali kao otvoreni AIF-ovi, a vezano za: - primjeren sustav upravljanja likvidnošću - politiku otkupa udjela (faktori koje treba uzeti u obzir prilikom definiranja politike otkupa) - dostupnost likvidnih sredstava (faktori koje UAIF treba uzeti u obzir kada definira potrebnu razinu likvidnih sredstava) - provođenje testova otpornosti likvidnosti na stres (minimalno tromjesečno, odvojeno za aktivu i pasivu) - kontinuirano praćenje kako bi se osiguralo da je sustav upravljanja likvidnošću usklađen s investicijskom strategijom i politikom otkupa. Javno savjetovanje otvoreno je do 12. ožujka 2025. godine. Hanfa poziva sve zainteresirane dionike da svoje komentare dostave ESMA-i putem sljedeće poveznice.
---	--	--

5. IZDVOJENE NOVOSTI

5.1. Proces pristupanja Hrvatske OECD-u i uloga Hanfe

Informacije uključuju aktivnosti Hanfe od objave prošlog broja Biltena.

Aktivnosti Hanfe povezane s procesom pristupanja OECD-u u razdoblju od objave prethodnog broja Biltena primarno su bile usmjerene na suradnju s tajništvom OECD-a u vezi s ispunjavanjem preporuka Odbora za ulaganja i Odbora za korporativno upravljanje.

1. Odbor za ulaganja

Slijedom pisma predsjednika Odbora za ulaganja u kojem je Republika Hrvatska zaprimila određene preporuke u pogledu postupanja prema OECD-ovim Kodeksima za liberalizaciju i izrade Akcijskog plana postupanja po preporukama, Hanfa je nastavila surađivati s nadležnim ministarstvima u pogledu pripreme zakonodavnih izmjena potrebnih radi usklađivanja s preporukama kao i odgovora na pismo.

2. Odbor za korporativno upravljanje

Slijedom pisma predsjednika Odbora za korporativno upravljanje u kojem su navedene preporuke radi daljnjeg usklađivanja s najboljim praksama u području korporativnog upravljanja, Hanfa je zajedno s nadležnim ministarstvom za tajništvo OECD-a pripremila privremeni izvještaj o napretku postupanja po dobivenim preporukama. U svrhu implementacije dobivenih preporuka Ministarstvo pravosuđa i uprave osnovalo je radnu skupinu za izmjene Zakona o trgovačkim društvima, kao temeljnog akta koji uređuje korporativno upravljanje za društva uvrštena na uređeno tržište čiji je Hanfa član. Dobivene preporuke OECD-a implementirane su kroz izmjene i dopune Zakona o trgovačkim društvima, koji je usvojen i objavljen u Narodnim novinama 27. studenoga 2024. godine. Slijedom preporuka OECD-a, izmjena i dopuna Zakona o trgovačkim društvima kao i izmijenjenih *Načela skupine G20 i OECD-a* o korporativnom upravljanju, na odgovarajući način izmijenjene su i dopunjene odredbe Kodeksa korporativnog upravljanja.

Izmjenama i dopunama Kodeksa korporativnog upravljanja tako su predložene nove preporuke koje se odnose na održivost poslovanja i otpornost izdavatelja (koje se, između ostalog, odnose na odgovorno poslovno ponašanje, upravljanje rizicima i prilikama, politike primitaka, uravnoteženu zastupljenost oba spola u nadzornom odboru, upravi i višem rukovodstvu, neovisnost nadzornog odbora i njegovih odbora, prijavljivanje nepravilnosti i svakog oblika diskriminacije, zaštite dječjih prava i prava osoba s invaliditetom te usklađenje privatnog i poslovnog života).

Sve predložene izmjene i dopune Kodeksa korporativnog upravljanja imaju za cilj unaprjeđenje navedenih područja u praksama upravljanja vodeći računa o postojećem zakonodavnom i regulatornom okviru, postojećoj razini usklađenosti izdavatelja u navedenim područjima te očekivanim regulatornim promjenama na razini Europske unije.

Izmijenjeni i dopunjeni Kodeks korporativnog upravljanja primjenjivat će se od 1. siječnja 2025., a izdavatelji će biti obvezni o svojoj usklađenosti i svojim praksama korporativnog upravljanja prvi puta izvijestiti upravo za poslovnu godinu koja će započeti 1. siječnja 2025. godine.

◉ Komentar Hanfe

Hanfa i dalje aktivno sudjeluje u procesu pristupanja Republike Hrvatske OECD-u surađujući s tajništvom OECD-a i relevantnim nadležnim ministarstvima kako bi se uspješno zaključili pristupni pregledi pred navedenim odborima u kojima postupak još traje, a koji su zaduženi za područja iz Hanfine nadležnosti

5.2. Prijedlog strateškog okvira za razvoj tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj

Izrada Strategije tržišta kapitala zajednička je inicijativa Ministarstva financija i Hanfe, a trenutačno je u završnoj fazi te se očekuje skoro stavljanje dokumenta u javnu raspravu.

Konkretno, nekoliko je elemenata za koje je prepoznata mogućnost značajnog napretka, što se prije svega odnosi na mjere na strani ponude, uključujući povećanje broja uvrštenih dioničkih društava na burzi, a određeni izazovi postoje i u segmentu potražnje za vrijednosnim papirima kao i u zakonodavnom i institucionalnom okviru.

Nakon završetka javne rasprave, očekuje se usvajanje dokumenta *Strateški okvir za razvoj tržišta kapitala u RH*, što bi moglo biti završeno u prvom tromjesečju 2025. godine.

Osim izrade samog strateškog okvira razrađen je i *Akcijski plan* po godinama i važnosti prioriteta za svaku pojedinu inicijativu. Usvajanjem strategije razvoja tržišta kapitala, pristupit će se realizaciji *Akcijskog plana* prema dogovorenim rokovima.

EBRD, kao član Radne skupine za izradu strategije, pohvalio je Hrvatsku kao jednu od rijetkih država članica koja je izrađivala strategiju razvoja tržišta kapitala u suradnji s industrijom, što samo pokazuje koliko je uspjeh ove strategije bitan svim dionicima financijske zajednice u RH.

5.3. Usvajanje novog Kodeksa korporativnog upravljanja

U svrhu unaprjeđenja standarda korporativnog upravljanja te promoviranja najboljih praksi u tom području, **Hanfa i Zagrebačka burza zajednički su usvojile novi Kodeks korporativnog upravljanja**. Svečano potpisivanje Zajedničkog protokola o usvajanju novog Kodeksa održalo se 16. prosinca u sklopu tradicionalne dodjele nagrada Zagrebačke burze.

Tom je prilikom **predsjednik Upravnog vijeća Hanfe Ante Žigman** naglasio važnost ovog događaja: „Novi Kodeks korporativnog upravljanja predstavlja značajan iskorak u usklađivanju hrvatskog tržišta kapitala s međunarodnim standardima. On je rezultat višegodišnjeg rada i odražava promjene u regulatornom okviru Europske unije te načela skupine G20 i OECD-a iz 2023. godine, posebice u dijelu održivosti, otpornosti i društveno odgovornog ponašanja, što ga čini suvremenim alatom za unaprjeđenje praksi upravljanja“.

Kodeks, čije će se odredbe primjenjivati od 1. siječnja 2025., usklađen je i s preporukama OECD-a za Hrvatsku kao dio procesa pridruživanja punopravnom članstvu u toj organizaciji. Posebna pažnja posvećena je unaprjeđenju upravljanja transakcijama s povezanim osobama, objavljivanju dioničarskih sporazuma, održavanju virtualnih skupština, kao i jačanju neovisnosti i transparentnosti nadzornih odbora.

Izmjene uključuju i unaprjeđenja u području inkluzivnog radnog okruženja, ravnopravnosti, sprečavanja diskriminacije, upravljanja sukobima interesa te politika odgovornog poslovnog ponašanja i upravljanja rizicima.

Novi Kodeks korporativnog upravljanja dostupan je [ovdje](#)

5.4. Osnovana Zajednica izdavatelja pri HGK-u

U Hrvatskoj gospodarskoj komori osnovana je Zajednica izdavatelja HGK koja okuplja izdavatelje vrijednosnih papira uvrštenih na uređeno tržište. Davanje mišljenja na zakonske propise i inicijative za izmjenu propisa te pitanja u vezi s financijskim izvještavanjem, izvještavanjem o održivosti i razvojem tržišta kapitala, neki su od ciljeva na koje će biti usmjeren rad Zajednice.

Za predsjednicu Zajednice izabrana je Ivana Bračun, voditeljica odnosa s ulagateljima u Atlantic Grupi, dok je za zamjenika predsjednice Zajednice izabran Elvis Knežević, voditelj odnosa s ulagateljima u Valamar Rivieri.

U okviru aktivnosti na izradi Strategije razvoja hrvatskog tržišta kapitala, kao jedna od inicijativa za unaprjeđenje hrvatskog tržišta kapitala predloženo je i osnivanje Zajednice izdavatelja HGK. Provedena istraživanja pokazala su da izdavateljima nedostaje platforma za razmjenu mišljenja i komunikaciju s regulatorom, a anketa koju je HGK među izdavateljima proveo u srpnju potvrdila je da postoji interes za strukovno povezivanje izdavatelja.

Pored redovnih strukovnih aktivnosti, Zajednica će kroz sustav HGK moći ostvariti komunikaciju s drugim strukovnim udruženjima i grupacijama te dati svoj doprinos razvoju hrvatskog tržišta kapitala unaprjeđenjem financijske pismenosti i uključivanjem u javnu raspravu o Strateškom okviru za razvoj tržišta kapitala u RH. To podrazumijeva i davanje mišljenja na zakonske propise u različitim fazama izrade, inicijative za izmjenu propisa te pitanja u vezi s financijskim izvještavanjem i izvještavanjem o održivosti.

Dodajmo da je usvojen i Poslovnik o radu i plan rada Zajednice za 2025. godinu.

5.5. Sedam burzi iz regije i EBRD potpisali MoU na području zajedničkog pristupa harmonizaciji poslovanja

Sedam burzi iz srednje Europe i EBRD potpisali su u Bratislavi Memorandum o razumijevanju čime su službeno potvrdili svoju namjeru jačanja zajedničkih napora u razvoju regionalnih tržišta kapitala.

Burze potpisnici Memoranduma su: Bratislavska burza, Budimpeštanska burza, Bukureštanska burza, Bugarska burza, Ljubljanska burza, Varšavska burza i Zagrebačka burza.

Tržišta kapitala koja dobro funkcioniraju ključna su za realno gospodarstvo, posebno mala i srednja poduzeća, jer osiguravaju sredstva brzorastućim i inovativnim društvima te omogućuju kućanstvima da sudjeluju u gospodarskom uspjehu. Burze u regiji srednje i istočne Europe igraju ključnu ulogu u razvoju lokalnog ekosustava tržišta kapitala.

Cilj je Memoranduma poticanje regionalne suradnje u identificiranju i provedbi ključnih inicijativa za jačanje evolucije regionalnih tržišta kapitala, dok svaka burza djeluje kao ravnopravan partner. Ključna područja fokusa uključuju širenje primarnih tržišta, poboljšanje institucionalnog okvira za dugoročnu štednju kućanstava, poticanje sudjelovanja malih ulagatelja, promicanje razvoja novih tehnologija, povećanje učinkovitosti regionalne infrastrukture tržišta kapitala i razmjenu najboljih praksi.

Potpisnici Memoranduma smatraju da je regionalna suradnja prikladnija za rješavanje zajedničkih izazova jer omogućuje udruživanje resursa za učinkovitiji rad i potiče regionalne tokove kapitala putem integriranih prekograničnih procesa, uz podršku EBRD-a koji dijeli ovu posvećenost razvoju regionalnog tržišta kapitala i njegovanju lokalnih ekosustava te pruža svoju potporu regionalnoj suradnji.

Komentar Hanfe

Sve prethodno navedene aktivnosti ukazuju na svjesnost i zainteresiranost uključenih dionika da se nacionalno tržište kapitala učini atraktivnijim kako za domaće tako i strane, regionalne i globalne, ulagatelje. U svojim aktivnostima, Hanfa kao nadzorno tijelo hrvatskog tržišta kapitala, fokusirana je na kreiranje ekosustava tržišta kapitala koji je dugoročno održiv i pružateljima financijskih usluga omogućava razvoj ponude novih proizvoda i usluga koje će potaknuti veću zainteresiranost za plasiranje financijskih sredstava na tržište kapitala uz istovremeno održavanje potrebne zaštite ulagatelja, posebno građana.

5.6. ESMA objavila Završno izvješće o skraćivanju ciklusa namire na T+1 u Europskoj uniji

18.11.2024.

ESMA je objavila navedeno Izvješće skladu s mandatom iz članka 74. stavka 3. Uredbe 909/2014 (CSDR) kojim je propisano da je ESMA dužna do 17. siječnja 2025. i svake dvije godine nakon toga, dostaviti Europskom parlamentu i Vijeću izvješće o procjeni u vezi s mogućim skraćivanjem roka namire iz članka 5. stavka 2. CSDR-a. Izvješće ESMA-e dostupno je [ovdje](#).

ESMA već neko vrijeme radi na ovoj inicijativi te je u listopadu 2023. objavila Poziv na prikupljanje dokaza ([Esma Call for evidence](#)) upućenoj široj javnosti. Slijedom objavljenog Poziva na prikupljanje dokaza, ESMA je u ožujku 2024. objavila Izjavu ([ESMA Feedback statement](#)) o mogućem skraćivanju roka namire sa T+2 na T+1. Isto tako, u listopadu 2024. ESMA, ESB i Europska komisija objavile su [Zajedničku izjavu](#) kojom su najavile daljnje korake u vezi prelaska na T+1.

Razdoblje između trenutka trgovanja ('trade date' ili 'datum transakcije' skraćeno 'T') i trenutak kada kupac primi vrijednosni papir i prodavatelj prima uplatu ('settlement date' ili 'datum namire') poznat je kao 'ciklus namire' koji je trenutačno na razini EU propisan Uredbom CSDR. Člankom 5. stavkom 2. CSDR-a propisan je zahtjev da se namirenje transakcija s prenosivim vrijednosnim papirima izvršenih na mjestima trgovanja mora dogoditi najkasnije do drugog radnog dana nakon datuma trgovanja tim vrijednosnim papirima. Takvo razdoblje za namirenje vrijednosnih papira kojima se trguje na sekundarnom tržištu u svakodnevnom se govoru naziva „ciklus namire T+2“.

Ciklus namire T+2 donedavno se primjenjivao i na međunarodnim sekundarnim tržištima izvan EU-a odnosno izvan Europskog gospodarskog područja, međutim u 2024. godini mnoga od navedenih tržišta prešla su na kraći ciklus namire odnosno na T+1 ili se pripremaju za prelazak na njega. Primjerice, Sjeverna Amerika prešla je na ciklus namire T+1 dana 28. svibnja 2024., a za njom su uslijedile i Kanada, Meksiko, Argentina i Jamajka. Zbog povezanosti međunarodnih tržišta, posebno sa tržištem Sjeverne Amerike, o prelasku na kraći ciklus namire trenutačno intenzivno razmišljaju i UK i Švicarska. Budući da su dosada provedene rasprave na razini EU-a pokazale da postoji povezanost u aktivnostima tržišnih sudionika u EU-u s onima u UK-u i Švicarskoj, ali i u Sjevernoj Americi, ukazala se potreba da se o skraćivanju ciklusa namire počne razmišljati i u EU-u.

Nakon prethodno provedenih radnji, ESMA kroz Izvješće daje procjenu primjerenosti skraćivanja ciklusa namire i mogućeg učinka takvog skraćivanja na CSD-ove, mjesta trgovanja i druge sudionike na tržištu, procjenu troškova i koristi skraćivanja ciklusa namire u EU-u uz detaljan opis načina prelaska na kraći ciklus namire te pregled međunarodnog razvoja događaja u vezi s ciklusima namire i njihovim učinkom na tržišta kapitala Unije.

Nakon što je provela procjenu kako joj nalaže mandat iz članka 74. CSDR-a, ESMA u Izvješću iznosi sljedeće zaključke:

- Prelazak na kraći ciklus namire T+1 u EU-u je neminovan, ako se želi zadržati konkurentnost na međunarodnom tržištu kapitala. Međutim, skraćeni ciklus namire podrazumijeva i kraće vrijeme za obradu i procesuiranje svih radnji potrebnih za uspješnu namiru te će u tom smislu biti potrebna ulaganja sudionika u automatizaciju i standardizaciju te uvođenje određenih kadrovskih i organizacijskih promjena,

- Kvantificiranje troškova i koristi povezanih sa skraćivanjem ciklusa namire u EU-u je bilo izazovno posebno kada se promatra učinkovitost namire u trenutačnom ciklusu namire T+2 budući jer je režim discipline namire na snazi nepune dvije godine što nije dovoljno za konačnu procjenu troškova i koristi. Međutim, elementi koje je procijenila ESMA upućuju na to da učinak T+1 u smislu smanjenja rizika, uštede u iznosu margin-a koje su sudionici dužni osigurati prema CCP-jevima i smanjenja troškova povezanih s neusklađenošću s drugim velikim jurisdikcijama na globalnoj razini, predstavlja u konačnici veliku korist za tržišta kapitala u EU-u,

- Izmjena članka 5. stavka 2. CSDR-a i Uredbe 2018/1229 o disciplini namire potrebna je kako bi se postigla pravna sigurnost i potaknula potrebna poboljšanja u procesima nakon trgovanja koja su potrebna za uspješan prelazak EU-a na T+1,

- Prelazak na T+1 sigurno će rezultirati početnim troškovima za sve sudionike na tržištu EU-a, no, u konačnici, ulaganja u automatizaciju, standardizaciju i modernizaciju procesa poboljšat će učinkovitost i otpornost *post-trading* procesa što je u skladu s ciljem promicanja učinkovitosti namire te integracije tržišta kapitala u EU-u.

- ESMA predlaže 11. listopada 2027. kao optimalan datum za prijelaz na T+1 u EU uz koordinirani pristup diljem EU-a te uz sljedeći vremenski okvir: definiranje tehničkih rješenja do kraja 3Q 2025., implementacija tih rješenja do kraja 2026. i testiranje svih sustava 2027. prije roka za prelazak na T+1 (do 11. listopada 2027.).

Komentar Hanfe

Hanfa je svjesna utjecaja koji prelazak na ciklus namire T+1 može imati na procese, sustave, aktivnosti i resurse, uključujući osoblje sudionika tržišta kapitala te o tome pravovremeno obavještava subjekte nadzora. Slijedom toga, Hanfa je u komunikaciji sa subjektima nadzora putem udruženja te objavom vijesti na svojim internetskim stranicama pozvala sudionike da što ranije krenu s procjenama i analizama i drugim potrebnim aktivnostima radi što kvalitetnije pripreme za prelazak na ciklus namire T+1. Kako se ovaj projekt bude razvijao od strane tijela EU-a, tako će i Hanfa razmatrati potrebne zakonodavne korake te dodatno upućivati subjekte nadzora o potrebi daljnjih priprema.

5.7 Mišljenje ESMA-e o regulatornom okviru za održivo financiranje

24. srpnja 2024.

ESMA iznosi svoju dugoročnu viziju funkcioniranja Okvira za održivo financiranje te u svojem **Mišljenju** navodi kako je okvir EU-a za održivo financiranje već dobro razvijen i uključuje mjere zaštite od greenwashinga - manipulativnog zelenog marketinga.

Istodobno, ESMA smatra da bi se, dugoročno gledano, okvir mogao dalje razvijati kako bi se ulagačima olakšao pristup održivim ulaganjima i podržalo učinkovito funkcioniranje lanca vrijednosti održivih ulaganja.

Glavne preporuke ESMA-e Europskoj komisiji za daljnje razmatranje:

- Taksonomija EU-a trebala bi postati jedina, zajednička referentna točka za procjenu održivosti i trebala bi biti ugrađena u sve zakone o održivom financiranju
- Taksonomiju EU-a treba dovršiti za sve aktivnosti koje mogu značajno doprinijeti održivosti okoliša i razviti društvenu taksonomiju
- Definicija tranzicijskih ulaganja trebala bi biti uključena u okvir kako bi se osigurala pravna jasnoća i podržalo stvaranje proizvoda povezanih s tranzicijom

- Za sve financijske proizvode treba objaviti neke minimalne osnovne informacije o održivosti, uključujući okolišne i društvene karakteristike
- Trebalo bi uvesti sustav kategorizacije financijskih proizvoda koji bi brinuo o aspektima održivosti i tranzicije i to na temelju skupa jasnih kriterija prihvatljivosti i obvezujućih objava u vezi s transparentnosti;
- Proizvodi koji sadrže ESG podatke trebaju biti uključeni u regulatorni okvir, treba nastaviti poboljšavati dosljednost ESG metrike i osigurati pouzdanost procjena,
- Testiranje potrošača i industrije trebalo bi provesti prije implementacije novih političkih rješenja kako bi se osigurala njihova izvedivost i prikladnost za male ulagače.

Ovo mišljenje temelji se na nalazima ESMA-ina [Izvešća o napretku u vezi greenwashinga](#) i [Zajedničkog ESA mišljenja o reviziji SFDR-a](#).

Mišljenje također predstavlja posljednju komponentu ukupnog odgovora ESMA-e na [Zahtjev EK-a](#) za davanjem inputa koji se odnose na identifikaciju te prijedloge za rješavanje problematike u vezi pojave greenwashinga zajedno uz [Završni izvještaj u vezi greenwashinga](#).

○ [Komentar Hanfe](#)

Hanfa je sredinom godine aktivno komentirala pripremu ESMA-ina mišljenja unutar relevantnih ESMA-inih grupa te izrazila svoju suzdržanost iako smo se složili s velikim dijelom Mišljenja uključujući potrebu da se treba pozabaviti važnim temama poput tranzicijskog aspekta financijskih proizvoda ili odgovornosti aktera u lancu vrijednosti održivih ulaganja (sustainable finance value chain-SIVC) kao i pitanja ESG podataka.

Naime, izrazili smo zabrinutost u odnosu na pozivanje da taksonomija EU-a bude jedina vjerodostojna referenca o održivosti gospodarskih aktivnosti u kontekstu objavljivanja prema SFDR-u. Držimo da bi takav pristup mogao biti preuranjen i da bi mogao imati posljedice za koje ESMA-ine grupe nisu mogle primjereno procijeniti zbog nedostatka vremena ili informacija. Pored toga, u slučaju primjene takvog režima, isto može zahtijevati postojanje okvira jednakosti za ulaganja izvan EU-a, a to može biti vrlo politički komplicirano. Srednjoročno gledano, naša bi snažna preferencija bila proizvesti eksplicitan, konkretan i dobro promišljen prijedlog o tome kako poboljšati definiciju održivih ulaganja prema SFDR-u i učiniti je robusnijom, znanstveno utemeljenom i popraćenom pragovima/kriterijima koji bi omogućili „ravnopravnu igru“ među tržišnim sudionicima i osigurati da se ulaganja u poduzeća izvan EU-a pravilno provjeravaju.

Osim toga, kao što smo već komentirali prilikom usvajanja mišljenja ESA JC u vezi revizije SFDR-a, nismo skloni uvođenju sustava ocjenjivanja/bodovanja (tzv. scoring), a podržavamo kategorizaciju proizvoda čiju bi primjenu nadzirala nacionalna nadležna tijela (NCAs). Zabrinuti smo da bi sustav ocjenjivanja/bodovanja uz uvođenje kategorizacije ponovno doprinio povećanoj složenosti SFDR 2.0. umjesto da se pokuša iskoristiti ova druga prilika za pružanje što je više moguće jednostavnog, ali u isto vrijeme robusnog (na kvantitativnim kriterijima zasnovanog) i transparentnog okvira.

6. DORA - Delegirane i provedbene uredbe Komisije, TS-ovi, Smjernice, Q&As i druge objave

Kako će se **Uredba o digitalnoj operativnoj otpornosti (DORA)** zajedno s tehničkim standardima i smjernicama koje su razvila Europska nadzorna tijela (ESAs) u siječnju i srpnju 2024. primjenjivati od 17. siječnja 2025., Europska nadzorna tijela kontinuirano pozivaju financijske subjekte i ključne treće strane pružatelje IKT usluga da unaprijede svoje pripremne aktivnosti kako bi pravovremeno osigurali svoju spremnost.

Obveznici: UCITS, AIF, ID, CASPs, SKDD, SKDD CCP, ZSE, OSIG/REOSIG, MOD, IORPS, DOMF, DDMF, Hanfa

Dok smo u prethodnom broju Biltena izvijestili o usvajanju završnih izvještaja drugog paketa tehničkih standarda od strane Europskih nadzornih tijela te njihove dostave na usvajanje Europskoj komisiji, u ovom broju dajemo pregled standarda koje je EK usvojila krajem listopada te dostavila Vijeću i Parlamentu na razmatranje ili su objavljeni u Službenom glasilu EU-a te se njihova primjena očekuje sredinom siječnja 2025.

6.1. Delegirane i provedbene uredbe Komisije

29.11.2024.

- **Provedbena uredba Komisije 2024/2956 o utvrđivanju provedbenih tehničkih standarda za primjenu Uredbe (EU) 2022/2554 Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu standardnih obrazaca za registar informacija**

Tekst Provedbene uredbe dostupan je [ovdje](#).

Uredbom se uređuju pitanja u vezi rangiranja trećih strana pružatelja IKT usluga u lancu opskrbe, općih zahtjeva za obrasce registra informacija, zahtjeva o formatu podataka, sadržaja registra informacija, opsega registra informacija na potkonsolidiranoj i konsolidiranoj razini, te su razrađene pute za ispunjavanje registra informacija

25.6.2024.

- **Delegirana uredba Komisije 2024/1772 o dopuni Uredbe (EU) 2022/2554 Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu regulatornih tehničkih standarda kojima se utvrđuju kriteriji za klasifikaciju IKT incidenata i kiberprijetnji, pragovi značajnosti i pojedinosti izvješća o značajnim incidentima**

Ovom delegiranom uredbom određuju su kriterije za klasifikaciju IKT incidenata.

Tekst Delegirane uredbe dostupan je [ovdje](#)

- **Delegirana uredba Komisije 2024/1773 o dopuni Uredbe (EU) 2022/2554 Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu regulatornih tehničkih standarda kojima se utvrđuje detaljan sadržaj politike o ugovornim aranžmanima u vezi s upotrebom IKT usluga kojima se podupiru ključne ili važne funkcije, a koje pružaju treće strane pružatelji IKT usluga**

Ovom delegiranom uredbom specificiraju se kriteriji (politike) za ključne treće strane pružatelje IKT usluga u financijskom sektoru.

Tekst Delegirane uredbe dostupan je [ovdje](#)

- **Delegirana uredba Komisije (EU) 2024/1774 o dopuni Uredbe (EU) 2022/2554 Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu regulatornih tehničkih standarda kojima se utvrđuju alati, metode, procesi i politike za upravljanje IKT rizicima te pojednostavnjeni okvir za upravljanje IKT rizicima**

Ovom delegiranom uredbom određuju se kriteriji i naknade u vezi s ključnim trećim stranama pružateljima IKT usluga koji su potrebni za provedbu uredbe DORA.

Tekst Delegirane uredbe dostupan je [ovdje](#)

- **Delegirana uredba Komisije 2024/1505 o dopuni Uredbe (EU) 2022/2554 Europskog parlamenta i Vijeća utvrđivanjem iznosa naknada za nadzor koje glavno nadzorno tijelo obračunava ključnim trećim stranama pružateljima IKT usluga te načina plaćanja tih naknada**

Ovom delegiranom uredbom razrađuju se naknade koje će Lead overseer naplaćivati ključnim trećim stranama pružateljima IKT usluga u financijskom sektoru

Tekst Delegirane uredbe dostupan je [ovdje](#)

- **Delegirana uredba Komisije (EU) 2024/1502 o dopuni Uredbe (EU) 2022/2554 Europskog parlamenta i Vijeća utvrđivanjem kriterija za imenovanje trećih strana pružatelja IKT usluga kao ključnih za financijske subjekte**

Ovom delegiranom uredbom se dodatno određuju kriteriji za procjenu kritičnosti za ključne treće strane pružatelje IKT usluga

Tekst Delegirane uredbe dostupan je [ovdje](#)

6.2. Nacrti akata u procesu usvajanja

U procesu razmatranja od strane Vijeća i Europskog parlamenta, nalaze se sljedeći akti koje je usvojila Komisija krajem listopada 2024.:

- **Delegirana uredba kojom se dopunjuje Uredba DORA u pogledu regulatornih tehničkih standarda kojom sadržaj obavijesti i izvješća za veće incidente te značajne cyber prijetnje i određivanje vremenskih ograničenja za prijavljivanje velikog incidenta**

Tekst je dostupan [ovdje](#)

- **Provedbena uredba Komisije o utvrđivanju provedbenih tehničkih standarda za primjenu Uredbe (EU) 2022/2554 u pogledu standardnih predložaka, obrazaca i postupaka koje financijski subjekti koriste za izvješćivanje o značajnom IKT incidentu i obavješćivanje o ozbiljnoj kibernetičkoj prijetnji**

Tekst je dostupan [ovdje](#)

Postupci prijave značajnih incidenata i kibernetičkih prijetnji u RH usklađuju na nacionalnoj razini zajednički za subjekte koji pod nadzorom HNB i Hanfe postaju obveznicima DORA-e, kao i obveznike Zakona o kibernetičkoj sigurnosti, korištenjem platforme za prijavu i obradu incidenata nacionalnog CERT-a pri CARNET-u (platforma PIXY).

Objavom zadnjih specifikacija i smjernica za povezivanje PIXY platforme na odgovarajuću platformu Europskih nadzornih tijela, početkom siječnja, planirano je da PIXY proradi u punom opsegu i omogući prijavu te automatsko prosljeđivanje kvalificiranih informacija na razini EU-a.

U prelaznom razdoblju, HNB i Hanfa će za svoje subjekte nadzora izdati prelazne upute o postupku prijave značajnih incidenata, početkom siječnja 2025.

- **Delegirana uredba Europske komisije o dopuni Uredbe (EU) 2022/2554 u pogledu regulatornih tehničkih standarda o usklađivanju uvjeta koji omogućuju provedbu aktivnosti nadzora**

Tekst je dostupan [ovdje](#)

Što se tiče u nadzorne suradnje Europskih nadzornih tijela i nacionalnih nadzornih tijela riječ je o postupcima usklađivanja u pripremi, planiranju i provedbi zajedničkih nadzora nad ključnim trećim stranama pružateljima IKT usluga (CTPP) koje će provoditi Europska nadzorna tijela u suradnji s nacionalnim nadzornim tijelima članica.

Pored navedenih akata, završni izvještaji koje su Europska nadzorna tijela poslala Komisiji kao dio drugog paketa standarda i još su u procesu usvajanja od strane Europske komisije:

- **RTS koji navodi kriterije za određivanje sastava zajedničkog ispitnog tima (JET)**

Tekst je dostupan [ovdje](#)

te

- **RTS o penetracijskom testiranju vođenom prijetnjama (TLPT)**

Tekst je dostupan [ovdje](#)

Posebno značajne financijske institucije, koje su temeljnom Uredbom utvrđene kao obveznici ili ih nacionalno nadzorno tijelo utvrdi kao posebno značajno i izložene riziku prodora, provodit će napredne testove prema posebnim pravilima, za koje je pripremljen ovaj RTS.

6.3. Smjernice

Dio drugog paketa objavljenih standarda koje su pripremile Europska nadzorna tijela čine i dvije smjernice:

- **Smjernice o suradnji u području nadzora i razmjeni informacija između Europskih nadzornih tijela na temelju Uredbe (EU) 2022/2554**

Tekst je dostupan [ovdje](#)

U tijeku je postupak izjašnjavanja nacionalnih nadzornih tijela o usklađenosti sa Smjernicama s rokom do 6. siječnja 2025.

Ove Smjernice o suradnji između Europskih nadzornih tijela i nacionalnih nadležnih tijela pokrivaju detaljne postupke i uvjete za dodjelu i izvršavanje zadataka između nacionalnih nadležnih tijela i Europskih nadzornih tijela te pojediniosti o razmjeni informacija koje su nacionalnim nadležnim tijelima potrebne kako bi osigurala praćenje preporuka upućenih ključnim trećim stranama pružateljima IKT usluga (CTPP). Smjernice se također odnose na suradnju i razmjenu informacija samo između Europskih nadzornih tijela i nacionalnih nadzornih tijela. Stoga je suradnja s financijskim subjektima, CTPP-ovima, među relevantnim nadležnim tijelima, između Europskih nadzornih tijela i s drugim institucijama EU-a izvan opsega Smjernica.

i

- **Smjernice za procjenu ukupnih troškova/gubitaka uzrokovanih velikim incidentima povezanim s IKT-om**

Tekst je dostupan [ovdje](#)

Očekuje se objava prijevoda na službene jezike EU-a te potom početak postupka izjašnjavanja nacionalnih nadzornih tijela o usklađenosti sa Smjernicama.

6.4. Q&As

- **Pitanja i odgovori (Q&A) u vezi s primjenom odredaba Uredbe DORA**

Tijekom razdoblja priprema za provedbu Uredbe DORA-e, Europska nadzorna tijela su, zajednički ili pojedinačno odgovorila na zaprimljena pitanja u vezi s praktičnom primjenom Uredbe DORA-e, a Komisija je dala nekoliko interpretativnih odgovora.

Navedena pitanja i odgovori dostupni su ovdje: [Pitanja i odgovori Komisije i Europskih nadzornih tijela u vezi s odredbama Uredbe DORA](#)

Pitanja i odgovori upućeni ESMA-i dostupni su [ovdje](#)

6.5. Informacije u vezi drugih pripremnih aktivnosti

2024.

- ***Nastavak formiranja upravljačkih (governance) i koordinacijskih struktura nadzornih tijela***

- **EU-SCICF**

U siječnju 2025. Europska nadzorna tijela će i formalno uspostaviti okvir EU-a za sustavnu koordinaciju kibernetičkih incidenata, **EU-SCICF**, koji će olakšati učinkovit odgovor financijskog sektora na kibernetičke incidente koji predstavljaju rizik za financijsku stabilnost, jačanjem koordinacija između tijela za nadzor financijskog sektora i drugih relevantnih tijela u Europskoj uniji kao i s ključnim akterima na međunarodnoj razini.

EU-SCICF ne nameće nikakve radnje već služi kao mehanizam za informiranje nadležnih nadzornih tijela i, ako je moguće, za koordinaciju njihovih aktivnosti, uključujući javno komuniciranje.

Okvir će djelovati u dva modaliteta: (1) nekrizni način (razvoj, održavanje i testiranje okvira) i (2) krizni način (olakšavanje koordinacije odgovora članica u slučaju sistemskog kibernetičkog incidenta).

- **Oversight Forum**

Nadzorni okvir za kontinuirano praćenje aktivnosti pružatelja usluga IKT usluga koji su ključni pružatelji IKT usluga (tzv: CTPP-ovi). Formiranje foruma reakcija je na povećane aktivnosti outsourcing-a u području IKT-a usluga. U tijeku je **usvajanje dokumenata** od strane ESA kojima se uređuje funkcioniranje Forumu.

4.12.2024.

- ***Europska nadzorna tijela objavila Zajedničku objavu u vezi početka primjene Uredbe DORA***

Europska nadzorna tijela pozivaju financijske subjekte i pružatelje IKT usluga da unaprijede svoje pripreme kako bi osigurali svoju spremnost. Budući da DORA ne predviđa prijelazno razdoblje, Europska nadzorna tijela naglašavaju financijskim subjektima da je važno usvojiti robustan i strukturiran pristup kako bi pravodobno ispunili svoje obveze, a pružatelje IKT usluga, koji smatraju da bi mogli ispuniti kriterije kojima se određuje status CTPP-a da procijene svoju operativnu spremnost u odnosu na zahtjeve iz Uredbe DORA. Prvo određivanje CTPP-ova očekuje se u drugoj polovici 2025. Više informacija dostupno je [ovdje](#)

15.11.2024.

- **Informativna radionica Europskih nadzornih tijela o registru informacija u okviru DORA-e i rezultatima vježbe Dry Run 2024.**

Nakon što smo vas u ranijem broju BTK-a izvjestili od održavanju vježbe DryRun, sada Europska nadzorna tijela pozivaju financijske subjekte koji žele saznati više o rezultatima vježbe i tome kako pripremiti svoje registre informacija o ugovornim aranžmanima s vanjskim pružateljima IKT usluga (tzv. Registers of information-Rol*) da sudjeluju u informativnoj radionici koja će se i održati 18. prosinca 2024..

Vijest je također dostupna na internetskoj stranici **Hanfe**.

17.12.2024. - Povezano s informativnom radionicom, Europska nadzorna tijela objavila su **sažetak ključnih rezultata provedene Dry Run vježbe**. Analize rezultata sugeriraju da je kvaliteta podataka uočenih u registrima koje je dostavilo gotovo 1 000 financijskih subjekata diljem EU-a bila u skladu s očekivanjima Europskih nadzornih tijela s obzirom na to da se radilo o sudjelovanju na *best effort* osnovi. Od analiziranih registara, 6,5 % uspješno je prošlo sve provjere kvalitete podataka, dok 50 % preostalih registara nije prošlo manje od 5 od 116 provjera kvalitete podataka. Europska nadzorna tijela uvjerena su da se može postići potrebna kvaliteta registara u 2025. ovisno o dodatnim naporima industrije.

Europska nadzorna tijela pozivaju sve zainteresirane strane u industriji da detaljno prouče ključne nalaze predstavljene u sažetom izvješću i sve popratne materijale, uključujući one financijske subjekte koji nisu sudjelovali u vježbi *Dry Run* jer će im pomoći da budu bolje pripremljeni za izvješćivanje oko registara u 2025.

Rol će služiti u razne svrhe, uključujući: (1) za financijske subjekte kao interni alat za praćenje IKT rizika trećih strana, (2) za nadležna tijela EU-a kao izvor informacija za nadzor upravljanja IKT rizikom trećih strana od strane financijskih subjekata i (3) za Europska nadzorna tijela kao izvor informacija za određivanje ključnih trećih strana pružatelja IKT usluga (CTPP) koji će biti predmet njihova nadzora.

Više informacija dostupno je **ovdje**.

15.11.2024.

- **Europska nadzorna tijela objavila su hodogram prikupljanja informacija u vezi određivanja CTPP-a**

Pored ove **informacije**, Europska nadzorna tijela su objavila **Odluku** o informacijama koje im nadležna tijela moraju prijaviti za imenovanje ključnih trećih strana pružatelja IKT usluga prema DORA-i. Konkretno, Odlukom se od nadležnih tijela zahtijeva da do 30. travnja 2025. prijave registre informacija o ugovornim aranžmanima financijskih subjekata s trećim stranama pružateljima IKT usluga.

1.10.2024.

Europska nadzorna tijela imenovala su [voditelja](#) svoje zajedničke Uprave zadužene za aktivnosti nadzora ključnih trećih strana pružateljima IKT usluga (CTPP), a u skladu s odredbama DORA-e.

Listopad/studenj 2024.

- **Konferencije u RH s fokusom na digitalnu otpornost**

Tijekom 2024., a s povećanim intenzitetom u drugoj polovici godine, održane su brojne javne rasprave, konferencije i prezentacije u vezi primjene Uredbe DORA kako na razini EU-a tako i unutar RH.

Hanfa je aktivno sudjelovala u brojnim aktivnostima s ciljem podizanja razine spremnosti obveznika DORE kao i ukupnog osvještavanja šire javnosti o važnosti digitalne operativne otpornosti poput, između ostalog, sudjelovanja na konferenciji „Future of Fintech“ [HANFA - Ante Žigman: Ljudski faktor najslabija je karika u kibernetičkoj sigurnosti](#).

Hanfa je organizirala konferenciju o digitalnoj otpornosti financijskog sektora. Više informacija dostupno je ovdje: [HANFA – Održana konferencija Hanfe o digitalnoj otpornosti financijskog sektora](#)

28.10.2024.

- **Iskustva i pouke iz kibernetičke vježbe X/2024**

Nakon održane vježbe odgovora na kibernetički incident provedene 14. listopada 2024., Hanfa je krajem listopada objavila prezentaciju pod naslovom *Iskustva i pouke iz kibernetičke vježbe x/2024* u kojoj su prikazane informacije o ključnim razlozima za provedbu vježbe, ciljevima vježbe, povezanim okvirom provedbe i primijenjenim scenarijima i metodologiji. Prikazana je i analiza rezultata te informacije o sljedećim koracima. Kroz provedenu vježbu Dry Run, Hanfa je razmijenila izvještaje sa svim subjektima koji su sudjelovali u vježbi. Dok je predaja izvještaja bila uspješna, uočene su određene greške u kvaliteti podataka.

Očekivano, bit će najviše izazova u identifikaciji vrsta usluga, prema taksonomiji i samih pružatelja, kad su istodobno članovi grupa, korištenja LEI oznaka jer i podružnice i manje članice imaju pravnu osobnost i koriste vlastite LEI oznake.

Prezentacija je dostupna [ovdje](#).

- **Incident reporting aktivnosti**

Lokalno Hanfa i HNB surađuju s CARNET-om na razvoju PIXY platforme kao dugoročne strategije za upravljanje incidentima na lokalnoj razini i suradnji s Europskim nadzornim tijelima. PIXY platforma već je dugo u funkciji prema prvoj verziji Zakona o kibernetičkoj sigurnosti (2018.), a sada će se dograditi za potrebe Zakona o kibernetičkoj sigurnosti (ZKS) kao i DORA-ue tijekom prve polovice 2025.

U međuvremenu subjekti će prijavljivati incidente u skladu sa specifikacijama ku okviru DORA-e kroz postojeće procese izvještavanja koje Hanfa već ima od ranije za svoje subjekta nadzora kao i HNB za svoje, a manje tehničke upute dostavit će se početkom 2025.

7. MiCA - Delegirane i provedbene uredbe Komisije, TS-ovi, Smjernice, Q&As i druge objave

Kako bi se osigurala pravovremena priprema za nadolazeću primjenu Uredbe o tržištima kriptoomovine (MiCA), koja će se postupno primjenjivati od prosinca 2024. do kraja 2025., Europska nadzorna tijela (ESMA, EBA i EIOPA) kontinuirano objavljuju tehničke standarde, smjernice i ostale akte s ciljem uspostave regulatornog okvira koji će poboljšati zaštitu za vlasnike kriptoomovine i klijente pružatelja usluga kriptoomovine kao i integritet tih tržišta.

Obveznici: **CASP, ID, VASP, KI, Hanfa**

Dok smo u prethodnim brojevima Biltena izvijestili o završnim nacrtima prvog paketa tehničkih standarda koje je ESMA dostavila Europskoj komisiji, u ovom broju pružamo pregled tehničkih standarda i smjernica koje je Europska komisija usvojila tijekom drugog polugodišta te ih dostavila Europskom parlamentu i Vijeću na razmatranje. Dio standarda već je objavljen u Službenom listu EU-a.

ESMA i druga nadzorna tijela pozivaju sve obveznike na pravovremenu prilagodbu svojih internih procedura i sustava kako bi osigurali usklađenost s novim regulatornim zahtjevima te spremnost do kraja prijelaznog razdoblja.

Informacije vezano uz tehničke standarde i smjernice koje je pripremala EBA, su prikazane grupirano na kraju ove točke.

7.1. Delegirane i provedbene uredbe Komisije

3.12.2024.

- ***Provedbena Uredba Komisije 2024/2984 o utvrđivanju ITS-ova za primjenu Uredbe MiCA u pogledu obrazaca, formata i predložaka za bijele knjige o kriptoomovini***

Uredba Komisije (EU) 2024/2984 od 29. studenog 2024. donosi tehničke standarde za primjenu Uredbe MICA-e. Njezin je glavni cilj utvrditi obrasce, formate i predloške za izradu bijelih knjiga (engl. *white papers*) koji prate izdavanje i distribuciju kriptoomovine, uključujući predloške za bijele knjige, njihov format izvještavanja prema standardima EU-a, uz korištenje međunarodno priznatih kodova (poput ISO standarda za valute, identifikatora pravnih entiteta - LEI i drugih alfanumeričkih sustava).

Ovaj pravni okvir osigurava konzistentnost i transparentnost pri pružanju informacija investitorima i regulatornim tijelima. Naglasak je na zaštiti ulagača kroz jasne izjave o rizicima, kao i usklađenost bijelih knjiga s europskom regulativom o tržištu kriptovaluta (MiCA).

ITS je objavljen u Službenom listu 3.12.2024. te je dostupan na sljedećoj [poveznici](#).

Primjenjuje se od 23. prosinca 2025.

28.11.2024.

- ***Provedbena uredba Komisije 2024/2902 o utvrđivanju ITS-ova za primjenu Uredbe MiCA u pogledu izvješćivanja o tokenima vezanima uz imovinu i tokenima e-novca u valuti koja nije službena valuta nijedne države članice***

Provedbena uredba (EU) 2024/2902 od 20. studenoga 2024. utvrđuje tehničke provedbene tehničke standarde za primjenu Uredbe MiCA-e. Ova uredba specificira zahtjeve za izvješćivanje povezane s tokenima vezanima uz imovinu (engl. "asset-referenced tokens") i tokenima e-novca denominiranim u valutama koje nisu službene valute država članica EU-a.

ITS predviđa specifične predloške i povezane upute za izdavatelje ART-ova (tokena vezanih uz imovinu) i EMT-ova (tokena elektroničkog novca) denominiranih u valuti izvan EU-a, kako bi se ispunile obveze izvješćivanja.

Također, ITS-a pruža predloške i upute koje pružatelji usluga povezanih s kriptovalutom (CASP-ovi) trebaju dostaviti izdavateljima ART-ova i EMT-ova denominiranih u valuti izvan EU-a.

ITS je objavljen u Službenom listu 28.11.2024. te je dostupan na sljedećoj [poveznici](#).

Primjenjuje se od 1. siječnja 2025.

26.11.2024.

- ***Provedbena uredba Komisije 2024/2545 o utvrđivanju ITS-ova za primjenu Uredbe MiCA u pogledu standardnih obrazaca, predložaka i postupaka za suradnju i razmjenu informacija među nadležnim tijelima***

Glavni je cilj ove Uredbe osigurati učinkovitu suradnju i razmjenu informacija među nadležnim tijelima država članica. To uključuje standardizirane obrasce, predloške i postupke za podnošenje zahtjeva za pomoć, potvrde o primitku i odgovore.

Propisuje se obavezno razmjenjivanje informacija u pisanom obliku, uz mogućnost hitne usmene komunikacije u slučajevima gdje je potrebno brzo djelovanje. Ovo je posebno važno za rješavanje situacija koje mogu značajno naštetiti ulagačima ili narušiti stabilnost financijskog sustava, primjerice kada pružatelji usluga kriptovaluta djeluju u suprotnosti s pravilima zaštite korisnika ili u slučaju rizika od insolventnosti.

Cilj je Uredbe unaprijediti transparentnost i pravovremenost komunikacije među tijelima, osiguravajući jedinstven pristup nadzoru i primjeni propisa unutar EU-a, posebno u kontekstu prekogranične prirode tržišta kriptoomovine.

ITS je objavljen u Službenom listu 26.11.2024. te je dostupan na sljedećoj [poveznici](#).

Navedeni ITS primjenjuje se od 16.12.2024.godine.

13.11.2024.

- ***Provedbena uredba Komisije 2024/2861 o utvrđivanju ITS-ova za primjenu Uredbe MiCA u pogledu tehničkih sredstava za odgovarajuće javno objavljivanje povlaštenih informacija i za odgađanje javnog objavljivanja tih informacija***

Provedbena uredba Komisije (EU) 2024/2861 donosi tehničke standarde za provedbu Uredbe (EU) 2023/1114 o tržištima kriptoomovine (MiCA-e). Fokusira se na način javnog objavljivanja povlaštenih informacija i mogućnost odgode njihovog objavljivanja. Cilj je osigurati transparentnost, integritet i široku dostupnost ovih informacija u cijelom EU-u.

Ključni elementi:

1. Javno objavljivanje povlaštenih informacija:

- Informacije moraju biti dostupne na internetskim stranicama izdavatelja, ponuditelja ili osoba koje traže uvrštenje za trgovanje kriptoomovinom.
- Objave moraju biti dostupne besplatno, na nediskriminirajućoj osnovi i u lako prepoznatljivom odjeljku.
- Informacije se trebaju objavljivati na jeziku bijele knjige o kriptoomovini i, ako je moguće, na jeziku uobičajenom u međunarodnim financijama.

2. Tehnička sredstva za odgodu objave:

- Omogućuje se odgoda objave uz evidentiranje svih ključnih podataka, poput vremena nastanka informacije, odluke o odgodi i njezina trajanja.
- Moraju se osigurati uvjeti za povjerljivost i zaštitu informacije dok se ne objavi.

3. Uloga nadzornih tijela:

- Nadzorna tijela moraju biti informirana o odgodi i imati pristup svim relevantnim podacima kako bi mogla procijeniti opravdanost odgode i spriječiti eventualnu zlouporabu tržišta.

ITS je objavljen u Službenom listu 13.11.2024. te je dostupan na sljedećoj [poveznici](#).

ITS stupa na snagu dvadesetog dana od dana objave u Službenom listu Europske unije.

24.09.2024.

- ***Provedbena uredba Komisije 2024/2494 o utvrđivanju ITS-ova za primjenu Uredbe MiCA u pogledu standardnih obrazaca, predložaka i postupaka za suradnju i razmjenu informacija nadležnih tijela s EBA-om i ESMA-om***

Uredba (EU) 2024/2494 donosi tehničke standarde za provedbu Uredbe MiCA-e, uspostavljajući standardne obrasce, predloške i procedure za suradnju i razmjenu informacija među nacionalnim regulatorima te između njih i europskih nadzornih tijela, ESMA-e i EBA-e. Cilj je osigurati učinkovitu i transparentnu koordinaciju u pitanjima poput prekograničnih inspekcija, istraga i prijenosa informacija.

Uredba propisuje postupke za hitne slučajeve, rješavanje nesuradnje među tijelima, te način koordinacije ESMA-e i EBA-e u zajedničkim istragama. Pored toga, regulira način prijavljivanja kazni i drugih mjera, osiguravajući jedinstven pristup u cijelom EU-u. Ograničava upotrebu podataka samo na svrhe propisane MiCA-om, uz jasno definiranu zaštitu povjerljivosti.

Na ovaj način Uredba standardizira razmjenu informacija i suradnju, čime doprinosi boljoj provedbi MiCA-e i jačanju povjerenja u europsko tržište kriptovaluta.

Predmetni ITS objavljen je u Službenom listu 25.09.2024. te je dostupan na sljedećoj **poveznici**.

Navedeni ITS primjenjuje se od 15.10.2024.godine.

7.2. Nacrti akata u procesu usvajanja

Navedeni akti prolaze razdoblje razmatranja od strane Vijeća i Europskog parlamenta koje traje 3 mjeseca nakon čega se očekuje njihova objava u Službenom listu EU-a.

17.12.2024.

- ***RTS-ovi o aranžmanima, sistemima i procedurama za utvrđivanje i izvještavanje o zlouporabi tržišta u vezi kriptovaluta***

ESMA je dana 17.12.2024. objavila posljednji paket završnih izvješća koji osim smjernica (prikazane pod naslovom ESMA smjernice) sadrži i Regulatorne tehničke standarde o zlouporabi tržišta, koji određuju sustave i procedure za sprječavanje i otkrivanje zlouporabe tržišta u području kriptovaluta, predložak za prijavu sumnje na zlouporabu tržišta te postupke koordinacije između nadležnih tijela u vezi s otkrivanjem i sankcioniranjem prekograničnih situacija zlouporabe tržišta. Ova pravila omogućit će nadzornim tijelima da adresiraju sumnje na zlouporabu tržišta i poduzmu provedbene mjere gdje je to potrebno.

Više informacija možete pronaći **ovdje**.

17.12.2024.

- ***RTS-ovi kojima se uređuju sadržaj, metodologije i prikaz informacija u vezi indikatora održivosti u vezi štetnih učinaka na klimu i druge okolišne ciljeve***

Važno je prepoznati i objaviti štetne učinke na klimu i okoliš koji proizlaze iz korištenja mehanizama konsenzusa za izdavanje kripto-imovine, jer su ti podaci ključni za donošenje odluka investitora.

Ovim RTS-om uređuju se ključni aspekti objave informacija u kontekstu kripto-imovine. Definirani su pojmovi koji se koriste u RTSu, a propisuju se i zahtjevi za prikaz informacija u bijelim knjigama, kao i opća načela kojih se pružatelji usluga povezanih s kripto-imovinom moraju pridržavati prilikom prezentacije informacija. Pored toga, definiraju se obveze objave informacija u bijelim knjigama i na internetskim stranicama pružatelja usluga. Uz to, se pružaju dodatne pojedinosti o zahtjevima za objavu informacija,

Više informacija možete pronaći [ovdje](#).

16.12.2024.

- ***RTS-ovi kojima se uređuju podaci potrebni za klasifikaciju bijele knjige za kriptoimovinu i praktični aranžmani kojim se osigurava da su podaci strojno čitljivi***

U skladu s MiCA-om, uspostavlja se registar bijelih knjiga kripto-imovine te registar pružatelja usluga povezanih s kriptoimovinom koji omogućuje klasifikaciju i pristup bijelim knjigama prema vrstama kripto-imovine. Ovim RTSom propisuju se prateći podaci potrebni za klasifikaciju bijelih knjiga, zahtjevi za identifikatore pravnih osoba (LEI) te pravila za identifikaciju kripto-imovine i povezanih bijelih knjiga.

Više informacija možete pronaći [ovdje](#).

29.11.2024.

- ***RTS-ovi kojima se uređuje sadržaj i format evidencije iz knjige naloga pružatelja usluga kriptoimovine koji upravljaju trgovinskom platformom***

Ovim RTS-om uređuju se obveze platformi za trgovanje kriptoimovinom u vezi s dostavljanjem podataka nadležnim tijelima, kao i vođenjem evidencija o nalogima i transakcijama. Platforme su dužne dostavljati podatke o nalogima, uključujući njihov sadržaj, standarde i format, te evidentirati identifikacijske oznake strana uključenih u naloge bez obzira na to da li se radi o fizičkim ili o pravnim osobama. Evidencije moraju sadržavati informacije o vrsti trgovanja, datumu i vremenu događaja povezanih s nalogima, razdobljima valjanosti i ograničenjima naloga, kao i prioritetima i rednim brojevima naloga u knjigama naloga.

Platforme trebaju osigurati jedinstvenu identifikacijsku oznaku za svaki nalog i bilježiti detalje strateških naloga s implicitnim funkcionalnostima. Evidencije također moraju uključivati informacije o vrstama naloga, cijenama vezanim uz naloge, primljenim uputama te identifikacijske oznake trgovinskih transakcija. Uz to, potrebno je voditi podatke o fazama trgovanja, uključujući indikativne cijene i volumene dražbi, kao i bilježiti događaje koji utječu na naloge za kriptoinovinu. Ove odredbe osiguravaju standardizirano vođenje podataka i olakšavaju njihovu dostupnost nadležnim tijelima.

Više informacija možete pronaći [ovdje](#).

28.11.2024.

- ***RTS-ovi kojima se uređuje način prikaza podataka o transparentnosti pružatelja usluga kriptoinovine koji upravljaju trgovinskim platformama***

Potreban je visok stupanj transparentnosti kako bi ulagatelji bili primjereno obaviješteni o točnoj razini stvarnih i potencijalnih transakcija kriptoinovinom kojom se trguje na platformi za trgovanje kojom upravlja pružatelj usluga povezanih s kriptoinovinom. Taj visoki stupanj transparentnosti trebao bi osigurati i jednake uvjete među platformama za trgovanje kako proces utvrđivanja cijena određene kriptoinovine ne bi bio narušen fragmentacijom likvidnosti i kako se time ulagatelje ne bi stavilo u nepovoljan položaj.

Ovim RTS-om uređuju se opća načela i obveze platformi za trgovanje kriptoinovinom u pogledu transparentnosti i objave podataka. Utvrđuju se opća načela za predstavljanje informacija o pravilima rada platformi za trgovanje te se propisuju obveze platformi vezane uz transparentnost prije i poslije trgovanja. Platforme su dužne objavljivati pojedinosti transakcija što je moguće bliže stvarnom vremenu, a također se definiraju zahtjevi za razvrstavanje podataka povezanih s trgovanjem.

Više informacija možete pronaći [ovdje](#).

listopad 2024.

Informacije u vezi prvog paketa s RTS-ova prema Uredbi MiCA

Nakon objave ESMA-ina Završnog izvještaja u vezi prvog paketa s RTS-ova prema Uredbi MiCA, Europska komisija ih je usvojila u listopadu 2024.:

- ***RTS: Informacije koje društva dostavljaju nadležnom tijelu u sklopu zahtjeva za odobrenjem za pružanje usluga vezanih uz kriptoinovinu članak 60. (stavak 13.)***

Ovim RTS-ovima definiraju se obveze pružatelje usluga povezanih s kriptoinovinom prema Uredbi MiCA-i.

Ključne točke uključuju:

- podnošenje obavijesti: subjekti moraju dostaviti detaljan plan poslovanja za sljedeće tri godine, uključujući organizacijsku strukturu, strategije za privlačenje klijenata i mjere za upravljanje rizicima.
- kontinuitet poslovanja: obveza podnošenja planova za neprekidnost poslovanja u slučaju kibernetičkih napada ili prirodnih nepogoda.
- pravila za platforme: Informacije o pravilima za trgovanje, namiru i transparentnost.
- zaštitu klijenata: uvođenje mjera za odvajanje sredstava klijenata i upravljanje rizicima pranja novca.
- kibernetičku sigurnost: poseban fokus na sustave zaštite od napada i upravljanje informacijskom sigurnošću.

Više informacija možete pronaći [ovdje](#).

- ***RTS: informacije koje trebaju biti uključene u zahtjev za odobrenje za pružatelja usluga povezanih s kriptovalutom članak 62. (stavak 5.)***

Fokus RTS-a je na standardizaciji informacija koje pravne osobe moraju podnijeti u zahtjevu za odobrenje za pružanje usluga povezanih s kriptovalutom.

Zahtjev za odobrenje mora uključivati opće informacije kao što su pravna struktura, registracija, organizacijski podaci i komercijalni nazivi. Program poslovanja treba sadržavati plan aktivnosti za tri godine, strategije za klijente i marketinške alate, uključujući digitalne platforme i društvene mreže. Također su potrebni bonitetni zahtjevi, koji obuhvaćaju financijsku otpornost, kapitalne rezerve i planiranje za vanjske šokove, te upravljanje i kontrole, uključujući organizacijsku strukturu, mehanizme za upravljanje rizicima i unutarnje kontrole.

Zaštita klijenata osigurana je jasno definiranim postupcima za odvajanje imovine klijenata od sredstava pružatelja usluga kako bi se izbjegli gubici, kao i informiranjem klijenata o ključnim politikama i procedurama. Kibernetička sigurnost i IKT sustavi uključuju zaštitu podataka i resursa od kibernetičkih napada, sigurnosne revizije, politike za incidentne situacije i opise korištenih tehnologija, kao što je DLT (engl. *Distributed Ledger Technology*).

Specifični zahtjevi za usluge ovise o vrsti usluga koje pružatelj namjerava obavljati, uključujući upravljanje platformama za trgovanje kriptovalutom, zamjenu kriptovalute za fiducijarnu valutu ili drugu kriptovalutu, čuvanje i administraciju imovine klijenata, te savjetovanje i upravljanje portfeljem kriptovalute.

Sukladnost s propisima obuhvaća mehanizme za identifikaciju, procjenu i smanjenje rizika pranja novca i financiranja terorizma, kao i sukladnost s GDPR-om (zaštita osobnih podataka) i regulatornim standardima na razini EU-a.

Više informacija možete pronaći [ovdje](#).

- ***ITS: Standardni obrasci, predlošci i procedure za zahtjev za odobrenjem za pružanje usluga vezanih uz kriptovalutu članak 62. (stavak 6.)***

Provedbenim tehničkim standardima (ITS-ovima) uređuju se zajednički obrasci, prilozi i postupci za podnošenje zahtjeva za autorizaciju pružatelja usluga kriptovalute prema Uredbi MiCA-i. ITS uključuje obvezu podnošenja točnih, potpunih i ažuriranih informacija, pravila o prijavljivanju promjena te uspostavu kontaktne točke kod nadležnih tijela. Prilozi unutar ITS-a uključuju standardizirane obrasce za prijave i ažuriranja, čime se osigurava dosljednost u postupcima na razini Europske unije. Nadležna tijela moraju pravovremeno potvrditi primitak i donijeti odluku o autorizaciji.

Više informacija možete pronaći [ovdje](#).

- ***RTS: Zahtjevi, obrasci i procedure za rješavanje pritužbi klijenata CASP-ova članak 71. (stavak 5.)***

Ovaj dokument predstavlja delegiranu uredbu Europske komisije kojom se dopunjuje MiCA, posebno definirajući pravila i tehničke standarde za postupanje s pritužbama pružatelja usluga povezanih s kriptovalutom (CASP-ova). Cilj je osigurati pravodobno, transparentno i pošteno rješavanje pritužbi klijenata.

RTS propisuje standardizirane procedure za podnošenje, obradu i analizu pritužbi. CASP-ovi moraju osigurati da su procedure dostupne na jezicima koji se koriste za pružanje usluga, a odgovori klijentima moraju biti dostavljeni unutar zadanih vremenskih okvira (najviše dva mjeseca). Dokument također ističe obvezu pružanja potrebnih resursa za rješavanje pritužbi, usklađivanje postupaka, te redovnu analizu podataka kako bi se povećala učinkovitost. Također se zahtijeva da upravljačka tijela nadziru provedbu procedura, a osoblje bude adekvatno educirano.

Više informacija možete pronaći [ovdje](#).

31.10.2024.

- ***RTS u o kontinuitetu i pravilnosti u obavljanju usluga kripto imovine***

Ovim RTS-om uređuju se zahtjevi za poslovni kontinuitet pružatelja usluga kriptovalute (CASP-ova), uključujući organizacijske aspekte, politiku kontinuiteta, izradu i sadržaj planova, te periodično testiranje tih planova. Osim toga, CASP-ovi moraju uzeti u obzir složenost i rizike pri razvijanju politika.

Više informacija možete pronaći [ovdje](#).

10.10.2024.

- ***RTS kojim se specificiraju informacije koje se imaju razmijeniti između nacionalnih nadležnih tijela članak 95. (stavak 10.)***

Ovaj dokument predstavlja Delegiranu uredbu Europske komisije od 10. listopada 2024., kojom se dopunjuje MiCA uvođenjem regulatornih tehničkih standarda (RTS) o informacijama koje nadležna tijela država članica moraju međusobno razmjenjivati tijekom nadzornih, istražnih i provedbenih aktivnosti.

Posebno je fokusirana na razmjenu informacija potrebnih za nadzor izdavatelja kriptovaluta (uključujući *asset-referenced* tokene i e-money tokene) te pružatelja usluga povezanih s kriptovalutom.

Ključne informacije koje se razmjenjuju uključuju podatke o izdavateljima, njihovim organizacijskim strukturama, tehničkim karakteristikama tokena, upravljačkim tijelima te provedbenim mjerama poput izrečenih kazni i poduzetih nadzornih radnji. Osim toga, propisana je obvezna razmjena informacija u slučajevima sumnje na zlouporabu tržišta, poput *insider tradinga* ili manipulacije tržištem. RTS dodatno obuhvaća informacije o preventivnim mjerama koje nadležna tijela mogu poduzeti kako bi zaštitila financijsku stabilnost i prava ulagača.

Prilikom razmjene podataka između nadležnih tijela, Uredba osigurava usklađenost s pravilima o zaštiti osobnih podataka prema Općoj uredbi o zaštiti podataka (GDPR). Osobni podaci smiju se razmjenjivati samo u mjeri koja je nužna za ispunjenje nadzornih i provedbenih zadaća, pri čemu se vodi računa o pravima pojedinaca.

Navedeni RTS dostupan je [ovdje](#).

26.9.2024.

- **RTS kojim se definiraju obrasci za komunikaciju s trećim zemljama članak 107. (stavak 3.)**

Ovaj dokument predstavlja Delegiranu uredbu Europske komisije od 26. rujna 2024. koja dopunjuje MiCA-u u vezi s regulatornim tehničkim standardima za izradu predloška sporazuma o suradnji između nadležnih tijela država članica EU-a i nadzornih tijela trećih zemalja.

Glavna je svrha Uredbe uspostaviti predložak koji će olakšati suradnju između nadležnih tijela EU-a i trećih zemalja radi razmjene informacija i provedbe obveza koje proizlaze iz MiCA-e, čime se omogućava učinkovitiji nadzor tržišta kriptovaluta.

RTS se sastoji od tri ključna elementa. Kao prvo, u članku 1. propisano je da se predložak za suradnju koristi između nadležnih tijela EU-a i nadzornih tijela trećih zemalja. Kao drugo, članak 2. regulira prijenos osobnih podataka u skladu s GDPR-om i zahtijeva da se administrativni aranžmani za prijenos osobnih podataka prilože uz sporazume o suradnji. Kao treće, članak 3. određuje da Uredba stupa na snagu dvadeset dana nakon objave u Službenom listu Europske unije.

Ova Uredba pruža formalni okvir za međunarodnu suradnju između EU-a i trećih zemalja u području kriptovaluta, naglašavajući usklađenost s GDPR-om i transparentnu razmjenu podataka, čime se osigurava učinkovita provedba MiCA-e na globalnoj

Navedeni RTS dostupan je na sljedećoj [ovdje](#).

Navedeni akt prolazi razdoblje razmatranja koje traje 3 mjeseca, nakon čega se očekuje njegova objava u Službenom listu.

31.05.2024.

- ***Završni izvještaj o RTS-ovima kojima se utvrđuju određeni zahtjevi u vezi sa sukobom interesa pružatelja usluga povezanih s kriptoinovinom u skladu s MiCA-om***

ESMA je 31. 05. 2024. objavila **Završni izvještaj** vezan uz nacrt RTS-ova kojima se utvrđuju određeni zahtjevi u vezi sa sukobom interesa pružatelja usluga povezanih s kriptoinovinom u skladu s MiCA-om.

Ovaj RTS propisuje da CASP-ovi moraju uspostaviti jasne politike za upravljanje sukobima interesa, kako bi osigurali objektivnost i neovisnost u donošenju odluka. Ove politike trebaju pokriti sve situacije koje mogu utjecati na sposobnost neovisnog odlučivanja, uključujući naknade, te ne smiju stvarati sukobe između interesa klijenata i interesa pružatelja usluga. CASP-ovi također moraju transparentno otkriti informacije o sukobima interesa klijentima, uključujući mjere za njihovo sprječavanje i upravljanje. Ove informacije moraju biti dostupne klijentima na jeziku koji im je razumljiv. Politike upravljanja sukobima interesa trebaju biti u skladu s zakonodavstvom o zaštiti podataka. Otkrića o sukobima interesa moraju biti jasna, uključujući opis mjera za upravljanje i sprječavanje tih sukoba. Posebna pažnja mora biti posvećena tome da se klijentima pruže informacije koje im omogućuju donošenje informiranih odluka. CASP-ovi moraju također jamčiti da njihove naknade ne stvaraju sukobe interesa. Za upravljanje sukobima interesa CASP-ovi trebaju osigurati resurse koji nisu povezani s poslovanjem kojim upravljaju. Sve mjere trebaju biti u skladu s propisima zaštite osobnih podataka.

Sljedeći koraci:

Završni izvještaj poslan je Europskoj komisiji (EK), a ESMA će pružiti dodatne savjete i tehničke smjernice u ovom području ako to zatraži EK.

7.3. ESMA smjernice

17.12.2024.

ESMA objavila posljednji paket završnih izvješća koji sadrži smjernice uoči pune primjene Uredbe o tržištima kriptoinovine (MiCA)

Ovaj paket uključuje:

Smjernice o pružanju usluga u pogledu kriptoomovine prema klijentima iz EU od strane tvrtke iz treće države (tzv. reverse solicitation) koje potvrđuju prethodnu poruku ESMA-e da se iznimka povratne inicijative treba shvatiti vrlo usko i ne koristiti za zaobilaženje zahtjeva MiCA-e. Ova se iznimka primjenjuje samo u slučajevima kada je klijent isključivi inicijator usluge, a smjernice pružaju objašnjenja o ograničenim okolnostima kada to može biti slučaj.

- **Smjernice o određenim aspektima zahtjeva primjerenosti i formata periodičnog izvještaja za aktivnosti upravljanja portfeljem prema MiCA-i**, koje preciziraju kako pružatelji usluga povezanih s kriptoomovinom (CASP-ovi) koji pružaju savjete o kriptoomovini ili upravljaju portfeljem kriptoomovine trebaju davati primjerene preporuke svojim klijentima ili donositi primjerene investicijske odluke u njihovo ime. Ova pravila usklađena su sa zahtjevima iz MiFID II, kako bi CASP-ovi koji pružaju savjete u skladu s oba okvira (MiFID II i MiCA) bili podvrgnuti sličnim zahtjevima.
- **Smjernice o procedurama prijenosa kriptoomovine s jednog računa/mjesta na DLT-u na drugo i s tim povezana prava klijenata**, koje imaju za cilj osigurati zaštitu investitora kod prijenosa kriptoomovine, precizirajući politike i procedure koje CASP-ovi trebaju imati na snazi.
- **Smjernice o kvalifikaciji kriptoomovine kao financijskih instrumenata**, koje pružaju uvjete i kriterije za kvalifikaciju kriptoomovine kao financijskih instrumenata. Smjernice nastoje osigurati veću jasnoću u vezi s razgraničenjem između područja primjene MiCA-e i drugih sektorskih regulatornih okvira (posebice MiFID II).
- **Smjernice o održavanju sustava i sigurnosnih protokola pristupa**, koje se primjenjuju na ponuditelje i osobe koje traže uvrštenje na trgovanje, a koji nisu podvrgnuti istim standardima operativne otpornosti prema MiCA-i i DORA-i kao njihovi CASP-ovi i izdavatelji. Smjernice predviđaju pojednostavljeni skup principa za upravljanje ICT rizicima kod tih subjekata.

Sljedeći koraci

Slijedi standardni postupak prevođenja na službene jezike EU-a te potom postupak iskazivanja usklađenosti nacionalnih nadležnih tijela u skladu sa smjernicama ESMA-e.

10.12.2024.

Smjernice o predlošcima za objašnjenja i mišljenja, te standardiziranom testu za klasifikaciju kriptoomovine, prema članku 97. stavku 1. Uredbe (EU) 2023/111

Tri europska nadzorna tijela (EBA, EIOPA i ESMA – ESAs) su objavila zajedničke Smjernice koje imaju za cilj olakšati dosljednost u regulatornoj klasifikaciji kriptoomovine prema MiCAR-u. Smjernice uključuju standardizirani test za promicanje zajedničkog pristupa klasifikaciji, kao i predloške koje tržišni sudionici trebaju koristiti pri komunikaciji s nadzornim tijelima o regulatornoj klasifikaciji kriptoomovine.

Kako bi podržali tržišne sudionike i nadzorna tijela u usvajanju konvergentnog pristupa, predlošci za objašnjenja i pravna mišljenja pružaju opise regulatorne klasifikacije kriptoomovine u sljedećim slučajevima:

Tokeni vezani uz imovinu (ART): Bijela knjiga za izdavanje ART-a mora biti popraćena pravnim mišljenjem koje objašnjava klasifikaciju kriptoomovine – osobito, činjenicu da to nije token elektroničkog novca (EMT) niti kriptoomovina koja je izuzeta iz opsega MiCAR-a.

Kriptoomovina koja nije ART niti EMT prema MiCAR-u: Bijela knjiga za kriptoomovinu mora biti popraćena objašnjenjem klasifikacije kriptoomovine – osobito, činjenicom da to nije EMT, ART niti kriptoomovina izuzeta iz opsega MiCAR-a.

Opći cilj ovih Smjernica je promicanje konvergencije u klasifikaciji kako bi se dosljedno primijenio MiCAR u cijeloj EU. To bi trebalo pridonijeti jačanju zaštite potrošača/investitora, osiguravanju ravnoteže na tržištu i smanjenju rizika od regulatorne arbitraže.

Sljedeći koraci:

Ove smjernice bit će prevedene na službene jezike EU i objavljene na web stranicama ESA. Smjernice će se primjenjivati tri mjeseca nakon objave prijevoda.

Tekst smjernica je dostupan [ovdje](#).

04.12.2024.

Zajedničke smjernice o prikladnosti članova upravljačkog tijela te o procjeni dioničara i članova s kvalificiranim udjelima za izdavatelje tokena vezanih uz imovinu (ART) i pružatelje usluga povezanih s kriptoomovinom (CASP)

EBA i ESMA objavili su 27. lipnja 2024. zajedničke smjernice o prikladnosti članova upravljačkih tijela te o procjeni dioničara i članova s kvalificiranim udjelima za izdavatelje tokena vezanih uz imovinu (ART) i pružatelje usluga povezanih s kriptoomovinom (CASP), u skladu s Uredbom o tržištima kriptoomovine (MiCA).

Cilj smjernica:

Upravljanje ART-ovima i CASP-ovima: Utvrđuju kriterije za procjenu znanja, vještina, integriteta i posvećenosti članova upravljačkih tijela radi jačanja povjerenja i razvoja zdravog ekosustava kriptoomovine.

Procjena dioničara: Definiraju zajedničku metodologiju za procjenu prikladnosti dioničara i članova s kvalificiranim udjelima, uključujući prudencijalne procjene kod odobrenja ili akvizicija.

Ove smjernice naglašavaju važnost snažnog korporativnog upravljanja i transparentnosti kako bi se osigurala sigurnost i integritet tržišta kriptoomovine..

Sljedeći koraci

Smjernice su u postupku usvajanja od strane NCA-eva, a početak primjene je 4.2.2025..

Tekst smjernica dostupan je [ovdje](#).

7.4. ESMA Q&A

25. studenog 2024.

Q1 Pitanje u vezi mogućnosti da se fizičke osobe i trustovi smatraju „drugim poduzetnicima“ za potrebe autorizacije kao CASP-a (ovo pitanje se postavlja radi tumačenja stavka 2. odnosno područja primjene MiCA-e koja se primjenjuje i na „druge poduzetnike“).

A1 - Odgovor je da se ne mogu smatrati CASP-ovima što ima za posljedicu da ne mogu biti licencirani kao CASP-ovi. Ovaj odgovor je u skladu i s našim Zakonom o provedbi MiCA Uredbe.

Q2 Koji su minimalni kapitalni zahtjevi za CASP-ove koji pružaju kripto usluge za koje postoje različiti kapitalni zahtjevi

A2 -Odgovor je da se uvijek primjenjuje viši kapitalni zahtjev što je ispravan pristup

Q3 - Trebaju li CASP-ovi revidirati svoje financijske izvještaje na godišnjoj razini za potrebe računanja kapitalnih zahtjeva.

A3 - Odgovor je da bi trebali.

2. listopada 2024.

Q1 Da li se pružatelji usluga kripto imovine koji su pružali svoje usluge u skladu s primjenjivim zakonom prije 30. prosinca 2024. i **koji su ovlašteni nastaviti to činiti prema zakonu države članice**, u skladu s člankom 143. MiCA-e smatraju pružateljima usluga prema uvjetima MiCA-e tijekom prijelaznog razdoblja dok ne budu ovlašteni?

A1 Ne. Pružatelji usluga kripto imovine koji su pružali svoje usluge u skladu s primjenjivim zakonom prije 30. prosinca 2024. mogu to nastaviti činiti do kraja primjenjivog prijelaznog razdoblja (a ne kasnije od 1. srpnja 2026.) ili dok im se ne izda autorizacija sukladno MiCA-i.

Pružatelji usluga kripto imovine ovlašteni za obavljanje svojih aktivnosti tijekom prijelaznog razdoblja, nisu ovlašteni u smislu članka 3. stavka 1. točke 15. MiCA-e i stoga ne predstavljaju "pružatelje usluga kripto imovine" prema uvjetima MiCA-e. Zahtjevi MiCA-e stoga nisu primjenjivi na njih dok im se ne izda ovlaštenje u skladu s člankom 63.

Kao posljedica prethodno navedenog, subjekt koji pruža usluge kripto-imovine u prijelaznom režimu stoga može nastaviti pružati svoje usluge ovlaštenom pružatelju usluga kripto-imovine do kraja primjenjivog prijelaznog razdoblja. Obrnuto, ovlašteni pružatelj usluga kripto imovine može se obratiti takvom subjektu u okviru prijelaznog režima do kraja primjenjivog prijelaznog razdoblja, uključujući u kontekstu članka 75. stavka 9. MiCA-e.

U nedostatku prijelaznog razdoblja prema Uredbi (EU) 2023/1113, ovo se pojašnjenje ne bi trebalo tumačiti kao izuzeće bilo kojeg subjekta koji pruža usluge kripto imovine od ispunjavanja svojih obveza prema toj Uredbi.

Pored ovog odgovora, sudionicima se skreće pažnja na već objavljen [Q&A u vezi s pružanjem prekograničnih usluga tijekom prijelaznog razdoblja](#).

Navedeni Q&A odnosi se na pojašnjenje statusa VASP-ova koji se koriste opcijom prijelaznog razdoblja (tzv. grandfathering clause), konkretno jesu li VASP-ovi dužni pridržavati se svih zahtjeva po MiCA-i koji važe za CASP-ove za vrijeme trajanja prijelaznog razdoblja. Odgovor je da VASP-ovi nisu CASP-ovi po MiCA-i te da se na njih ne primjenjuju zahtjevi za CASP-ove po MiCA-i. Također, takvi VASP-ovi mogu biti angažirani da za CASP-ove pružaju usluge skrbništva i sl., u smislu čl. 75. st. 9. MiCA-e, pri čemu takve usluge mogu pružati dok im važi prijelazno razdoblje

21. lipnja 2024.

Q1 Što se događa sa [subjektom koji pruža usluge kripto-imovine u skladu s primjenjivim zakonom](#) prije 30. prosinca 2024. koji nije podnio zahtjev za autorizaciju kao CASP ili čiji je zahtjev za autorizaciju kao CASP odbijen do kraja prijelaznog razdoblja?

A1 Ako subjekt koji pruža usluge kripto imovine u skladu s primjenjivim zakonom prije 30. prosinca 2024. nije ovlašten kao CASP do kraja prijelaznog razdoblja primjenjivog u relevantnoj državi članici, mora prestati pružati usluge kripto imovine. Ako takvi subjekti ne traže odobrenje MiCA-e, trebali bi u ranoj fazi razmotriti kako će ugasiti svoje poslovanje na način koji izbjegava negativan utjecaj na njihove klijente u skladu, ako je relevantno, s primjenjivim zakonima.

Postavljeni i odgovoreni Q&A u vezi praktične primjene Uredbe MiCA na koja odgovaraju Europska nadzorna tijela, dostupni su u ESMA-inom internetskom Q&A alatu: [ESMA Q&A - MiCA Regulation](#), a pitanja i odgovori u vezi interpretacije odredbi ove Uredbe na koje odgovore daje Europska komisija, dostupna su ovdje: [Joint Q&As](#)

EBA tehnički standardi

EBA je u periodu od kraja svibnja do kraja ove godine objavila više nacрта tehničkih standarda od kojih je dio usvojen i objavljen u Službenom listu EU-a, a dio se nalazi u procesu usvajanja od strane su-zakonodavaca ili Komisije.

Tehnički standardi objavljeni kao delegirane uredbe Komisije u Službenom listu EU-a:

30.5.2024.

- **DELEGIRANA UREDBA KOMISIJE (EU) 2024/1503 od 22. veljače 2024. o dopuni Uredbe (EU) 2023/1114 Europskog parlamenta i Vijeća utvrđivanjem naknada koje Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo naplaćuje izdavateljima značajnih tokena vezanih uz imovinu i izdavateljima značajnih tokena e-novca**

Tekst Delegirane uredbe dostupan je na sljedećoj [poveznici](#).

- **DELEGIRANA UREDBA KOMISIJE (EU) 2024/1504 od 22. veljače 2024. o dopuni Uredbe (EU) 2023/1114 Europskog parlamenta i Vijeća utvrđivanjem postupovnih pravila za izvršavanje ovlasti Europskog nadzornog tijela za bankarstvo za izricanje novčanih kazni ili periodičnih penala izdavateljima značajnih tokena vezanih uz imovinu i izdavateljima značajnih tokena e-novca Provedbena Uredba Komisije 2024/2984 o utvrđivanju ITS-ova za primjenu Uredbe MiCA u pogledu obrazaca, formata i predložaka za bijele knjige o kriptoomovini**

Tekst Delegirane uredbe dostupan je [ovdje](#).

- **DELEGIRANA UREDBA KOMISIJE (EU) 2024/1506 od 22. veljače 2024. o dopuni Uredbe (EU) 2023/1114 Europskog parlamenta i Vijeća utvrđivanjem određenih kriterija za klasifikaciju tokena vezanih uz imovinu i tokena e-novca kao značajnih**

Tekst Delegirane uredbe dostupan je [ovdje](#).

- **DELEGIRANA UREDBA KOMISIJE (EU) 2024/1507 od 22. veljače 2024. o dopuni Uredbe (EU) 2023/1114 Europskog parlamenta i Vijeća utvrđivanjem kriterija i čimbenika koje Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala, Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo i nadležna tijela trebaju uzeti u obzir u vezi sa svojim ovlastima za intervenciju**

Tekst Delegirane uredbe dostupan je na sljedećoj [ovdje](#).

Tehnički standardi u procesu usvajanja:

Navedeni akti prolazi razdoblje razmatranja koje traje 3 mjeseca, nakon čega se očekuje njihova objava u Službenom listu EU-a.

16.12.2024.

- **RTS u pogledu regulatornih tehničkih standarda kojima se uređuje minimalni sadržaj vezano uz upravljačke aranžmane u vezi politika nagrađivanja izdavatelja značajnih tokena vezanih uz imovinu ili izdavatelja tokena e-novca**

Više informacija možete pronaći [ovdje](#).

16.12.2024.

- **RTS u pogledu regulatornih tehničkih standarda kojima vezano uz proceduru i vremenski okvir za usklađivanje iznosa vlastitih sredstva izdavatelja tokena vezanih uz imovinu ili izdavatelji tokena e-novca**

Više informacija možete pronaći [ovdje](#).

13.12.2024.

- ***RTS u pogledu regulatornih tehničkih standarda kojima se specificira prilagodba zahtjeva za vlastita sredstva i minimalne značajke programa stres testiranja izdavatelja tokena vezanih uz imovinu i izdavatelji tokena e-novca***

Više informacija možete pronaći [ovdje](#).

31.10.2024.

- ***RTS u pogledu uvjete za uspostavu i funkcioniranje kolegija nadzornih tijela prema MiCA***

Više informacija možete pronaći [ovdje](#).

31.10.2024.

- ***RTS u pogledu regulatornih tehničkih standarda kojima se specificira metodologija za izračun broja i vrijednosti transakcija povezanih uz upotrebu tokena vezanih uz imovinu i tokena e-novca denominiranih koji služe kao sredstva zamjene u valuti koja nije službena valuta države članice***

Više informacija možete pronaći [ovdje](#).

31.10.2024.

- ***RTS u pogledu regulatornih tehničkih standarda kojima se specificira postupak odobrenja bijele knjige***

Više informacija možete pronaći [ovdje](#).

30.9.2024.

- ***RTS u pogledu regulatornih tehničkih standarda kojima se specificiraju zahtjevi, obrasci i procedure vezano uz pritužbe u odnosu na tokene vezane uz imovinu i tokene e-novca***

Više informacija možete pronaći [ovdje](#).

- Informacije o objavama EBA-e vezano uz konačne izvještaje tehničkih standarda i smjernica dostupne su na ovoj poveznici izborom vrste dokumenta: [Publications | European Banking Authority](#)

7.5. Informacije u vezi drugih pripremnih aktivnosti

13.12.2024.

- **ESMA upozorava ulagatelje u vezi krypto-imovine**

Nakon nedavnog snažnog rasta cijena krypto-imovine, ESMA upozorava ulagatelje na volatilnu prirodu krypta i poziva da budu na oprezu te pažljivo promisle prije donošenja bilo kakvih financijskih odluka i prethodno razmotre svoje financijske potrebe i ciljeve. Cilj **upozorenja** je skrenuti pozornost investitorima da, unatoč skoroj primjeni regulative, MiCA ulaganje u kryptoimovine i dalje nosi značajne rizike.

Upozorenje jasno naglašava nekoliko ključnih točaka:

- MiCA pruža dodatnu zaštitu za držatelje kryptoimovine i klijente pružatelja usluga povezanih s kryptoimovinom, ali ne eliminira sve rizike. I dalje postoje značajni rizici povezani s ulaganjem u kryptoimovine, čak i nakon implementacije MiCA-e
- Zaštite koje pruža MiCA ostaju niže u odnosu na zaštite koje su dostupne za tradicionalne investicijske proizvode, poput onih pod MiFID direktivom što znači da investitori neće imati iste razine zaštite kao kod tradicionalnih ulaganja
- Zbog prijelaznih razdoblja, investitori neće moći iskoristiti sve zaštite koje MiCA nudi prije srpnja 2026. godine, što znači da će određene zaštite biti dostupne tek nakon tog perioda
- Klijentima se savjetuje oprez pri angažmanu s društvima izvan EU jer takva društva neće biti podložna istom regulatornom okviru kao ona unutar EU što može povećati rizik za investitore
- Upozorenje također ponavlja poruku iz prethodnih objava koje savjetuju investitorima da pažljivo provjere sve informacije i razumiju rizike prije nego što ulože u kryptoimovine

U konačnici, cilj ovog upozorenja je podići svijest investitora o rizicima povezanim s kryptoimovinama i potaknuti ih da budu oprezni, čak i s novim regulatornim okvirom koji stupa na snagu.

U cilju bolje informiranosti tržišnih sudionika i zainteresirane javnosti, ESMA je također objavila pregled informacija u vezi nadležnih nacionalnih tijela, perioda prijelaznog razdoblja kao i načinima podnošenje pritužbi.

Informacije su dostupne ovdje:

Popis nacionalnih nadležnih tijela:

List of competent authorities designated under Article 93 of Regulation (EU) 2023/1114 Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA)

Prijelazna razdoblja:

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/202412/List_of_MiCA_grandfathering_periods_art_143_3.pdf

Poveznice u vezi podnošenja pritužbi:

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/202412/List_of_links_for_MiCA_complaints-handling_art_108.pdf

Upozorenje je objavljeno na internetskim stranicama Hanfe te je dostupno [ovdje](#).

16.10.2024.

- **Mišljenje o MiCA RTS-ovima o odobrenjima pružatelja usluga povezanih s kryptoimovinom i obavijestima određenih financijskih subjekata o pružanju usluga povezanih s kryptoimovinom**

Dokument ESMA-e izražava neslaganje s određenim izmjenama tehničkih standarda (RTS) za autorizaciju i obavijesti pružatelja usluga povezanih s kryptoimovinom (CASP) predloženih od strane Europske komisije. Ključne zabrinutosti ESMA-e uključuju izostavljanje obavezne procjene kibernetičke sigurnosti tijekom postupka autorizacije, što smatra nužnim za osiguranje stabilnosti i sigurnosti kripto-tržišta.

Mišljenje također naglašava potrebu za detaljnom procjenom tehničke, organizacijske i operative sposobnosti CASP-ova, uz dodatni naglasak na reputaciju članova uprave te kvalitetu informacijskih sustava i mehanizama za upravljanje rizicima.

ESMA ističe da nedosljedna primjena MiCA regulative može dovesti do regulatorne arbitrarnosti i neujednačenih uvjeta za sudionike tržišta u različitim državama članicama EU-a. Preporučuje se harmonizacija zahtjeva i stroži nadzor kako bi se zaštitili korisnici i spriječile zloupotrebe, dok bi CASP-ovi trebali jasno pokazati sposobnost da udovolje svim propisima i pravilima MiCA-e.

Na kraju, ESMA daje preporuke za poboljšanje RTS-a, sugerirajući prilagodbe kako bi se izbjegli rizici te osigurala transparentnost i sigurnost unutar EU tržišta kripto-imovine.

Mišljenje je dostupno [ovdje](#).

Sljedeći koraci:

Mišljenje ESMA-e dostavljeno je Europskoj komisiji, Europskom parlamentu i Vijeću EU. Komisija može usvojiti dva nacrtu tehničkih standarda (RTS) s izmjenama koje smatra relevantnima ili ih odbiti. Europski parlament i Vijeće mogu usprotiviti se RTS-u koji usvoji Komisija u roku od tri mjeseca.

31.07.2024.

- **Mišljenje o rizicima koji proizlaze iz različitih brokerskih modela (MiCA)**

Dana 31. srpnja 2024. ESMA je objavila mišljenje o rizicima koji proizlaze iz različitih brokerskih modela koje mogu usvojiti pružatelji usluga povezanih s krypto-imovinom u EU-u (CASP-ovi), a koji traže licencu prema Uredbi 1114/2023 o tržištima krypto-imovine (MiCAR), dok se oslanjaju na povezane subjekte izvan EU-a za svoje poslovanje.

ESMA se u mišljenju fokusira na **Multifunkcionalne posrednike za kryptoimovinu (MCI-e)**, tj. subjekte koji pružaju širok raspon usluga, proizvoda i funkcija na razini pojedinačne pravne osobe ili grupe povezanih subjekata, obično oko upravljanja platformom za trgovanje kryptoimovinom.

Poseban rizik koji ESMA naglašava jest mogućnost da MCIs izvan EU-a, prema MiCA-u, mogu pristupiti klijentima unutar EU-a putem brokera iz EU-a koji imaju licencu za pružatelja usluga povezanih s kryptoimovinom (CASP) a da sami ne prenesu poslovanje svojih platformi za trgovanje u EU. Ovo omogućuje MCIs-ima da izbjegnu usklađivanje s MiCAR-om, čime se postiže **“regulatorna arbitraža”**, što dovodi do nejednakih uvjeta tržišnog natjecanja na štetu platformi za trgovanje u EU.

ESMA ovim mišljenjem daje smjernice za nacionalna nadležna tijela kako bi se osigurala ujednačena primjena MiCA-a u cijeloj EU.

ESMA preporučuje da nacionalna nadležna tijela (NCA-ovi) budu posebno oprezna tijekom procesa izdavanja odobrenja. Ključne mjere uključuju:

- Detaljnu procjenu poslovnih struktura globalnih tvrtki kako bi se osiguralo da ne zaobilaze obveze utvrđene MiCA-om.
- Zaštitu potrošača i osiguranje transparentnog i urednog funkcioniranja tržišta kryptoimovine.
- Procjena korištenja pružanja usluga na isključivu inicijativu klijenta (reverse solicitation)
- Procjena slučaj po slučaj

Mišljenje ESMA-e naglašava važnost procjene svakog pojedinog slučaja, uz definiranje specifičnih zahtjeva koje tvrtke moraju ispuniti, uključujući:

- Prakse najpovoljnijeg izvršenja naloga
- Upravljanje sukobima interesa.
- Obvezu poštenog, poštovanja vrijednog i profesionalnog postupanja u najboljem interesu klijenata.
- Obveze povezane s čuvanjem i administracijom kryptoimovine u ime klijenata.
- Uloga mjesta izvršenja u ekosustavu kryptoimovine

Ovo Mišljenje dio je šireg napora ESMA-e i NCA-ova da osiguraju učinkovitu primjenu MiCA-e i ujednačene nadzorne prakse diljem EU-a.

Mišljenje je dostupno na sljedećoj [ovdje](#).

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

MOD – Mirovinsko osiguravajuće društvo

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 – ovlašteni 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 tijekove podataka u realnom vremenu koji pružaju podatke o cijeni i volumenu za svaki financijski instrument

ARM – ovlašteni 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 povezanih s virtualnom imovinom

CASP – pružatelj usluga povezanih s kryptoimovinom

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 je li se izdavatelj uskladio s relevantnim odredbama EU BGR-a

TR – trgovinski repozitorij

FC – financial counterparties -financijski sudionici prema Uredbi SFTR 2015/2365, članku 3.

NFC -Non-financial counterparties – ne-financijski sudionici prema Uredbi SFTR 2015/2365, članku 3.

IPP - institucije za platni promet

FIN HOLD -financijski holding

FM HOLD – financijski holding mješovite namjene

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

ESB – 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-ima – Direktiva o subjektima za zajednička ulaganja

Direktiva o UAIF-ovima – 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 kryptoimovine

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 – token e-novca (engl. *E-Money Token*)

ART – token vezan za imovinu (engl. *Asset Referenced Token*)

UT – korisnički token (engl. *Utility Token*)

NFT – nezamjenjivi token (engl. *Non-Fungible Token*)

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

ZKS -Zakon o kibernetičkoj sigurnosti

