



FINANCIRANJE MALIH I SREDNJIH DRUŠTAVA NA TRŽIŠTU KAPITALA - prilike i mogućnosti

Andreja Hašček*

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga
Sektor za superviziju tržišta kapitala
Direkcija za superviziju izdavatelja

Obilježavanje Svjetskog i Europskog tjedna novca, Zagreb, 25. ožujka 2021.

*stavovi izneseni u ovoj prezentaciji i predavanjima su osobni stavovi zaposlenice Hanfe te nužno ne odražavaju stavove Hanfe



Sadržaj

- Unija tržišta kapitala
- Uredba o prospektu
 - ✓ Paket za oporavak tržišta kapitala
- Tržište rastućih malih i srednjih društava
- Skupno financiranje
- Transparentnost i dostupnost informacija
- Dodana vrijednost – korporativno upravljanje i ESG izvještavanje



Unija tržišta kapitala (CMU)

- što je Unija tržišta kapitala?
 - ✓ Plan za oslobađanje financiranja za europski rast
- ciljevi?
 - ✓ jedinstveno tržište kapitala – koje podržava građane, poslovanje i gospodarstvo
- svrha?
 - ✓ raznolike mogućnosti financiranja, smanjenje ovisnosti o jednom izvoru ili pružatelju financijskih sredstava, premošćivanje manjka u financiranju
- rok?
 - ✓ 2015 prvi plan, 2017 izvješće o napretku
 - ✓ 2020 drugi plan (trenutni plan)



Unija tržišta kapitala

- 2015. Akcijski plan (12 mjera) – realizirano:
 - ✓ **Uredba o prospektu** – u cilju olakšavanja pristupa financijskim tržištima za društva, osobito mala i srednja
 - ✓ **Crowdfunding** – u cilju unaprjeđenja pristupa ovom tipu financiranja za *start-up-ove* uz zadržavanje razine zaštite ulagatelja
 - ✓ podržavanje **tržišta za mala i srednja društva** – u cilju premošćivanja ograda za ulazak na tržište kapitala (MiFID)



Unija tržišta kapitala

- 24.9.2020. Novi akcijski plan – aktivnosti
 - ✓ Unija tržišta kapitala treba osigurati veće mogućnosti financiranja uz niže troškove, a osobito **osigurati malim i srednjim društvima sredstva** koja im trebaju, podržati gospodarski oporavak nakon COVID-19 i pomoći Europi s njezinim **New Green Deal** i Digital Agenda
 - ✓ strategije za Uniju tržišta kapitala, održivo financiranje, digitalne financije te mala i srednja društva se međusobno nadopunjuju



Unija tržišta kapitala

- 24.9.2020. Novi akcijski plan – aktivnosti
 - ✓ sadrži 16 mjera (zakonodavnih i nezakonodavnih) kojima se žele ostvariti 3 osnovna cilja:
 1. podržati zeleni, digitalni, uključiv i otporan gospodarski oporavak poboljšanjem pristupa financiranju za europska društva
 2. učiniti EU sigurnijim mjestom za dugoročnu osobnu štednju i ulaganja
 3. integrirati nacionalna tržišta kapitala u istinski jedinstveno tržište kapitala



Unija tržišta kapitala

- podržati zeleni, uključiv i otporan gospodarski oporavak – tako što će se financiranje učiniti dostupnije europskim kompanijama – 6 mjera:
 1. učiniti **kompanije vidljivijima** prekograničnim ulagateljima
 2. podržati **pristup javnim tržištima**
 3. podržati **mehanizme za dugoročna ulaganja**
 4. poticati institucionalne ulagatelje na dugoročna i vlasnička ulaganja
 5. usmjeravati mala i srednja društva prema alternativnim izvorima financiranja
 6. pomoći bankama za veće kreditiranje realnog gospodarstva



Unija tržišta kapitala

1. učiniti kompanije vidljivijima prekograničnim ulagateljima - Mjera 1.: EK će predložiti uspostavu platforme na razini EU-a (jedinstvena europska pristupna točka) koja će omogućiti ulagateljima neometan pristup financijskim informacijama i informacijama povezanima s održivosti – 3Q2021 (prijedlog)
 - ✓ ravnoteža između osiguravanja relevantnih informacija o mogućnostima ulaganja za ulagatelje i što manjeg administrativnog opterećenja za društva u pogledu izvješćivanja
 - ✓ rješavanje problema nedostatka pristupačnih i usporedivih podataka o društvima za ulagatelje
 - ✓ usporedivim digitalnim formatima smanjit će se troškovi pretraživanja informacija za prekogranične ulagatelje i proširiti baza ulagatelja za poduzeća
 - ✓ poboljšat će se dostupnost i pristupačnost podataka povezanih s održivosti, povećati opseg ulaganja u održive djelatnosti i doprinijeti ostvarenju ciljeva europskog zelenog plana



Unija tržišta kapitala

2. podržati pristup javnim tržištima - Mjera 2.: EK će u cilju promicanja i diversifikacije pristupa financiranju za mala i inovativna društva nastojati pojednostavniti propise o uvrštavanju za javna tržišta – 4Q2021 (procjena)
 - ✓ zbog velikog administrativnog opterećenja, visokih troškova uvrštavanja i usklađivanja s propisima o uvrštavanju mnoga društva ne mogu pristupati javnim tržištima, time se ograničavaju mogućnosti financiranja za društva koja žele širiti svoje poslovanje i rasti
 - ✓ ciljano pojednostavnjenje postojećih propisa omogućit će proporcionalniji tretman malih i srednjih društava bez narušavanja cjelovitosti tržišta i zaštite ulagatelja
 - ✓ za rastuća tržišta malih i srednjih društava i uređena tržišta



Unija tržišta kapitala

3. podržati mehanizme za dugoročna ulaganja - Mjera 3.: EK će preispitati zakonodavni okvir za **europske fondove za dugoročna ulaganja** kako bi se dugoročno financiranje u većoj mjeri usmjerilo na društva i infrastrukturne projekte, posebno one koji doprinose cilju pametnog, održivog i uključivog rasta – **3Q2021 (prijedlog revizije)**
 - ✓ **uspostava fonda za inicijalnu javnu ponudu malih i srednjih društava** kako bi malim brzorastućim društvima, ponajprije u sektorima od strateške važnosti za EU omogućilo lakše pronalaženje potrebnog kapitala i financiranje rasta
 - ✓ **veće poticanje za korištenje fondova ELTIF** - europski fondovi za dugoročna ulaganja specijalizirani su instrumenti koji omogućuju **dugoročno financiranje** neuvrštenim društvima, **uvrštenim malim i srednjim** te projektima održive energije, prometa i socijalne infrastrukture radi potpore zelenom rastu



Unija tržišta kapitala

4. poticati institucionalne ulagatelje na **dugoročna i vlasnička ulaganja** - **Mjera 4.**: EK će nastojati ukloniti regulatorne prepreke za dugoročna ulaganja osiguravajućih društava, a da se pritom ne naštetiti financijskoj stabilnosti i zaštiti ugovaratelja osiguranja, osigurati odgovarajući **bonitetni tretman dugoročnih ulaganja banaka u vlasnički kapital malih i srednjih društava** te procijeniti mogućnosti za promicanje aktivnosti održavanja tržišta banaka i drugih financijskih društava – **1Q i 3Q2021 (preispitivanje)**
- ✓ društvima iz EU-a osigurati strukturno čvrste temelje i pomoći da se **izbjegne prekomjerno oslanjanje na dug**, što bi društvima u budućnosti moglo stvoriti probleme kod financiranja
 - ✓ vlasnički kapital je posebno važan brzorastućim inovativnim društvima u ranoj fazi poslovanja i rastućim društvima koja se žele natjecati na globalnoj razini



Unija tržišta kapitala

5. usmjeravati mala i srednja društva prema alternativnim izvorima financiranja - Mjera 5.: EK će procijeniti prednosti i izvedivost uvođenja zahtjeva za banke da mala i srednja društva čije su zahtjeve za kredit odbili preusmjere na pružatelje alternativnog financiranja – 4Q2021 (procjena izvedivosti)
- ✓ ako banke nemaju kapacitet ili nisu spremne odobriti kredit, one umjesto toga mogu usmjeriti mala i srednja društva na alternativne pružatelje financiranja
 - ✓ kada bi banke proaktivno upućivale odbijena mala i srednja društva na alternativne pružatelje financiranja, društva bi mogla uštedjeti na troškovima traženja alternativnih rješenja te bi se podigla opća razina informiranosti o tržišnom financiranju



Unija tržišta kapitala

6. pomoći bankama za veće kreditiranje realnog gospodarstva - Mjera 6.: kako bi se povećalo tržište sekuritizacije u EU-u, EK će preispitati postojeći **regulatorni okvir za sekuritizaciju** radi povećanja opsega bankovnog kreditiranja društava iz EU-a, posebno malih i srednjih društava – **4Q2021 (revizija)**
- ✓ sekuritizacija omogućuje bankama da prenesu kreditni rizik i **oslobode kapital za kreditiranje društava**, to je posebno važno u kontekstu oporavka kada su banke izložene pritisku da odobravaju kredite, **posebno malim i srednjim društvima**, i time povećaju svoje bilance
 - ✓ **zelenom sekuritizacijom** mogu se mobilizirati i sredstva za financiranje zelene tranzicije



Zašto su važna mala i srednja društva?

- u EU
 - ✓ ima 25 milijuna MSP
 - ✓ čine 99% poslovanja
 - ✓ zapošljavaju 2 od 3 zaposlenika
 - ✓ stvaraju 85% novih poslova
 - ✓ generiraju oko 3/5 dodane vrijednosti



Definicija MSP

- izvadak iz članka 2. *Priloga Preporuci 2003/361/EZ*:
 - ✓ kategorijom mikro, malih i srednjih poduzeća (MSP) obuhvaćaju se poduzeća koja imaju manje od 250 zaposlenih i čiji godišnji promet ne premašuje 50 milijuna eura i/ili čija ukupna godišnja bilanca ne premašuje 43 milijuna eura
- osnovni čimbenici za utvrđivanje su broj zaposlenih te promet ili bilanca

Kategorija	Broj zaposlenih	Promet	Bilanca
Srednje	< 250	≤ € 50 m	≤ € 43 m
Malo	< 50	≤ € 10 m	≤ € 10 m
Mikro	< 10	≤ € 2 m	≤ € 10 m

- društvo koje je dio grupe uzima također u obzir i podatke za grupu



Definicija MSP – Uredba o prospektu

- Uredba (EU) 2017/1129 Europskog parlamenta i Vijeća 14. lipnja 2017. o prospektu koji je potrebno objaviti prilikom javne ponude vrijednosnih papira ili prilikom uvrštavanja za trgovanje na uređenom tržištu te stavljanju izvan snage Direktive 2003/71/EZ (**Uredba o prospektu**) – članak 2. točka (f)
 - ✓ mala i srednja poduzeća ili MSP-ovi znači bilo koje od sljedećeg:
 - društva koja prema svojem posljednjem godišnjem ili konsolidiranom financijskom izvještaju ispunjavaju barem **dva od sljedeća tri kriterija**: prosječni broj zaposlenika tijekom financijske godine manji je od 250, ukupna bilanca ne premašuje 43 000 000 EUR i godišnji neto promet ne premašuje 50 000 000 EUR;
 - mala i srednja poduzeća kako su **definirana u članku 4. stavku 1. točki 13. Direktive 2014/65/EU**
- Zakon o tržištu kapitala (ZTK) – članak 407. stavak 1. točka 4.:
 - ✓ mala i srednja poduzeća ili MSP-ovi su društva kako su definirana člankom 2. točkom f) podtočkom i. Uredbe (EU) br. 2017/1129 i/ili društva kako su definirana člankom 3. točkom 55. ovoga Zakona, odnosno društva koja su, na bazi kotacija na kraju godine, u prethodne tri kalendarske godine imala **prosječnu tržišnu kapitalizaciju manju od 1.600.000.000,00 kuna**

Definicija MSP – MiFID II

- Direktiva 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištu financijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU (preinačena) (MiFID II) – članak 4. stavak 1. točka 13.
 - ✓ mala i srednja poduzeća za potrebe ove Direktive znači društva koja su na temelju kotacije **na kraju godine za prethodne tri kalendarske godine imala prosječnu tržišnu kapitalizaciju manju od 200 000 000 EUR**



Definicija MSP -MiFID II

- Delegirana uredba Komisije (EU) 2017/565 od 25. travnja 2016. o dopuni Direktive 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća u vezi s organizacijskim zahtjevima i uvjetima poslovanja investicijskih društava te izrazima definiranim za potrebe te Direktive – članak 77. - definiranje malih i srednjih poduzeća uz članak 4. stavak 1. točka 13. MiFID II
 1. izdavatelj čije su dionice uvrštene za trgovanje u razdoblju kraćem od tri godine smatra se malim i srednjim poduzećem ako je njegova tržišna kapitalizacija manja od 200 milijuna EUR na temelju sljedećeg:
 - (a) zaključne cijene dionice prvog dana trgovanja ako su njegove dionice uvrštene za trgovanje u razdoblju kraćem od godinu dana
 - (b) zadnje zaključne cijene dionice prve godine trgovanja ako su njegove dionice uvrštene za trgovanje u razdoblju dužem od godinu dana, ali kraćem od dvije godine;
 - (c) prosjeka zadnje zaključne cijene dionica prve i druge godine trgovanja ako su njegove dionice uvrštene za trgovanje u razdoblju dužem od dvije godine, ali kraćem od tri godine.
 2. Izdavatelj koji nema vlasničke instrumente kojima se trguje na mjestu trgovanja smatra se malim i srednjim poduzećem za potrebe članak 4. stavka 1. točke 13. Direktive 2014/65/EU ako prema svojim posljednjim godišnjim ili konsolidiranim izvještajima ispunjuje barem dva od sljedeća tri kriterija: prosječni broj zaposlenika tijekom financijske godine manji je od 250, ukupni iznos bilance ne premašuje 43 000 000 EUR, a godišnji neto prihod ne premašuje 50 000 000 EUR.



Uredba o prospektu

- prospekt se izrađuje u slučajevima:
 - ✓ javne ponude vrijednosnih papira
 - ✓ uvrštenja na uređeno tržište (UT)
- **javna ponuda vrijednosnih papira** znači **priopćavanje** osobama u bilo kojem obliku i bilo kojim sredstvima, kojim se predstavlja dovoljno informacija **o uvjetima ponude i ponuđenim vrijednosnim papirima**, kako bi se ulagatelju omogućilo da donese odluku o kupnji ili upisu tih vrijednosnih papira
- nije dopuštena javna ponuda vrijednosnih papira na području RH, ako prije ponude nije u vezi s istom objavljen prospekt, osim u slučajevima izričito propisanim ZTK
- nije dopušteno uvrštenje VP na UT u RH, ako prije uvrštenja u vezi s istim nije objavljen prospekt, osim u slučajevima izričito propisanim ZTK
- nije dopušteno objaviti prospekt prije nego što bude odobren u skladu s odredbama ZTK



Izuzeca od objave prospekta

- Uredba o prospektu se ne primjenjuje na javnu ponudu vrijednosnih papira ukupne vrijednosti u EU manje od 1 mil € koja se izračunava tijekom razdoblja od 12 mjeseci
 - ✓ nikakve dodatne obveze
- obveza objave prospekta ne primjenjuje se na određene slučajeve posebno kod javnih ponuda VP i posebno kod uvrštenja za trgovanje na uređenom tržištu
 - ✓ obveza dostavljanja Hanfi obavijesti o korištenju iznimke (članak 427. ZTK)



Izuzeca od objave prospekta

- država članica može odlučiti izuzeti javne ponude vrijednosnih papira iz obveze objave prospekta ako je ukupna naknada za svaku takvu ponudu u EU manja je od novčanog iznosa izračunanog tijekom razdoblja od 12 mjeseci, koji ne smije premašiti 8 mil €
- ZTK – članak 409. - u RH su od obveze izrade prospekta izuzete sve javne ponude VP s ukupnim iznosom naknade za VP koji se prikuplja u EU manjim od 8 mil € u kunsnoj protuvrijednosti, tijekom razdoblja od 12 mjeseci
 - ✓ o svakoj ovoj javnoj ponudi VP koja se provodi na području RH, Hanfi se dostavlja obavijest s propisanim podacima (članak 427. ZTK)
 - ✓ za svaku ovakvu javnu ponudu VP u rasponu od 4 mil € do 8 mil € u kunsnoj protuvrijednosti za razdoblje od 12 mjeseci, a da se ne radi o iznimci od obveze objave prospekta, izrađuje se informacijski dokument na hrvatskom jeziku i učiniti ga dostupnim ulagateljima odnosno javnosti, prije početka ponude, a najkasnije na početku ponude, te mora biti dostupan ulagateljima odnosno javnosti tijekom cijelog trajanja ponude u kojem razdoblju se informacije sadržane u dokumentu moraju na jasan način ažurirati bez odgode – pravilnik Hanfe



Prospekt – izdanja i/ili uvrštenja

- ✓ obvezna izrada prospekta
- ✓ sadržaj prospekta
- ✓ vrste prospekta
- ✓ dostupnost prospekta
- ✓ rok valjanosti prospekta
- ✓ upotreba jezika
- ✓ odobrenje Hanfe
- ✓ odgovornost za izradu prospekta



- PRETPOSTAVKE ZA OBJEKTIVNU PROCJENU IZDAVATELJA I VRIJEDNOSNIH PAPIRA IZDAVATELJA

Prospekt EU-a za rast

- prospekt EU-a za rast u slučaju **javne ponude VP** pod uvjetom da **nemaju VP koji su uvršteni** za trgovanje na uređenom tržištu, mogu izraditi sljedeći izdavatelji:
 - ✓ MSP-ovi;
 - ✓ izdavatelji, osim MSP-ova, čijim se VP trguje ili će se trgovati na rastućem tržištu MSP-ova, pod uvjetom da su ti izdavatelji imali prosječnu tržišnu kapitalizaciju manju od 500 000 000 EUR na temelju kotacija na kraju godine za prethodne tri kalendarske godine
 - ✓ izdavatelji, osim onih iz točaka (a) i (b), ako ukupna vrijednost javne ponude VP u EU u razdoblju od 12 mjeseci nije veća od 20 000 000 EUR te pod uvjetom da takvi izdavatelji nemaju VP kojima se trguje na MTP-u i prosječni broj njihovih zaposlenika tijekom prethodne financijske godine nije prelazio 499
 - ✓ ponuditelji VP koje su izdali izdavatelji iz točaka (a) i (b)
- prospekt EU-a za rast je dokument **standardizirana oblika**, pisan **jednostavnim jezikom, jednostavno se sastavlja**, sastoji se od posebnog sažetka posebnog registracijskog dokumenta i posebne obavijesti o VP, informacije se navode standardiziranim redoslijedom u skladu s delegiranim aktom



Paket za oporavak tržišta kapitala

- Uredba (EU) 2021/337 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. veljače 2021. o izmjeni Uredbe o prospektu
 - ✓ cilj izmjena Uredba o prospektu je **omogućiti pristup novom financiranju u kratkom vremenskom razdoblju te administrativno rasterećenje izdavatelja** kako bi se pomoglo gospodarskom oporavku od pandemije bolesti COVID-19
 - ✓ nastoji, između ostalog, pomoći društvima, a osobito MSP-ovima i novoosnovanim poduzećima (*start-up-ovi*), da prikupe vlasnički kapital kako bi ponovno uspostavili održive omjere kapitala i duga i postali otporniji
 - ✓ olakšati potencijalnim ulagateljima stjecanje uvida u mogućnosti ulaganja u društva, s obzirom na to da im je često teško procijeniti novoosnovana društva i mala društva koja tek nedugo posluju, što dovodi do manjeg broja inovativnih mogućnosti, posebno za osobe koje pokreću poslovanje
 - ✓ uvodi se **novi prospekt u skraćenom obliku naziva prospekt EU-a za oporavak**, kojim se odgovara na pitanja o gospodarskim i financijskim problemima usko povezanim s pandemijom bolesti COVID-19 i koji izdavatelji bez poteškoća mogu izrađivati, a ulagatelji, osobito mali ulagatelji, koji ih žele financirati bez poteškoća razumjeli te nadležna tijela bez poteškoća provjeravati i odobravati
 - ✓ **EK** bi, u svrhu poboljšanja objavljivanja informacija povezanih s održivosti od strane društava, trebala **procijeniti je li primjereno uključiti informacije povezane s održivosti u Uredbu o prospektu** te ocijeniti je li potrebno donijeti zakonodavni



Prospekt EU-a za oporavak

- UVJETI
 - ✓ „skraćeni” prospekt
 - ✓ sredstvo kojim se olakšava dokapitalizacija
 - ✓ samo izdavatelji koji su neprekidno u prethodnih 18 mjeseci imali dionice **uvrštene** na **uređeno tržište** ili **tržište rastućih MSP-ova** koji su imali prospekt javne ponude
 - ✓ za **javne ponude dionica** ili **uvrštenja dionica** na uređeno tržište
 - ✓ **ne koristi se za prelazak s rastućeg tržišta MSP-ova na uređeno tržište**
 - ✓ na ponude koje obuhvaćaju **najviše 150 % kapitala u optjecaju** - broj dionica koje se nude, zajedno s brojem dionica koje su već ponuđene preko prospekta EU-a za oporavak tijekom razdoblja od 12 mjeseci, ako ih ima, ne predstavlja više od 150 % broja dionica koje su već uvrštene na uređeno tržište ili rastuće tržište MSP-ova, ovisno o slučaju, na datum odobrenja prospekta EU-a za oporavak
 - ✓ primjena traje do 31. prosinca 2022.



Prospekt EU-a za oporavak

- SADRŽAJ

- ✓ duljina **prospekta** EU-a za oporavak ograničena je na **najviše 30 stranica** te je **dopušteno uključivanje upućivanjem informacija** koje su već dostupne na tržištu, s time da se sažetak i informacije uključene upućivanjem ne uzimaju u obzir prilikom određivanja najveće duljine ovoga prospekta
- ✓ ako je to primjenjivo, osvrnuti se na to kako je pandemija bolesti COVID-19 utjecala na poslovne aktivnosti izdavatelja kao i na očekivani budući učinak pandemije na njihove poslovne aktivnosti, ako postoji
- ✓ kratki **sažetak**, od najviše **dvije stranice**, na početku prospekta, ne smije navesti na krivi zaključak



Prospekt EU-a za oporavak

- ROK ODOBRENJA
- ✓ postupak odobrenja traje **najviše sedam radnih dana**
- ✓ izdavatelj bi trebao obavijestiti nadležno tijelo najmanje pet radnih dana prije datuma predviđenog za podnošenje zahtjeva za odobrenje



Hanfa Smjernice

- Hanfine *Smjernice o provjeri i odobrenju prospekta te o izvršavanju ostalih obveza u vezi s javnom ponudom i uvrštenjem vrijednosnih papira na uređeno tržište* (<https://www.hanfa.hr/media/5410/sstk-si-03-smjernice-za-prospekt.pdf>)
- sve informacije u vezi prospekta dostupne su na internetskim stranicama Hanfe (<https://www.hanfa.hr/trziste-kapitala/prospekti/>)



Rastuće tržište MSP-ova

- stvaranje novog podrazreda rastućih tržišta MSP-ova unutar razreda MTP-a i registracija tih tržišta trebali bi poboljšati njihovu vidljivost i profil i pomoći razvoju zajedničkih regulatornih standarda EU za ta tržišta
- učvrstiti i promicati korištenje ovog tržišta kako bi postalo privlačno ulagateljima te kako bi osigurali smanjenje administrativnog opterećenja i dodatne poticaje MSP-ovima za pristup tržištima kapitala na rastućim tržištima MSP-ova
- kako bi MSP-ovi imali koristi od ove kategorije tržišta, najmanje 50 % izdavatelja čijim se financijskim instrumentima trguje na rastućim tržištima MSP-ova trebala bi biti MSP-ovi, ta bi se procjena trebala raditi na godišnjoj osnovi
- Zagrebačka burza registrirala je Progress tržište – radi se o MTP-u u Hrvatskoj i Sloveniji namijenjenom MSP-ovima
- trenutno je na Progress tržištu 5 izdavatelja



Skupno financiranje -crowdfunding

- sve uvrženiji oblik alternativnog financiranja za novoosnovana društva (*start-up-ove*) te MSP-ove
- uobičajeno se temelji na malim ulaganjima
- pružatelj usluga skupnog financiranja, ne preuzimajući vlastiti rizik, upravlja digitalnom platformom otvorenom za javnost s ciljem povezivanja ili olakšavanja povezivanja potencijalnih ulagatelja ili zajmodavaca s društvima koja traže financiranje
- takvo financiranje moglo bi biti u obliku zajmova ili stjecanja prenosivih vrijednosnih papira ili drugih instrumenata dopuštenih za potrebe skupnog financiranja
- tri vrste aktera:
 - ✓ vlasnik projekta koji predlaže projekt za financiranje
 - ✓ ulagatelji koji financiraju predloženi projekt i
 - ✓ organizacija koja služi kao posrednik, u obliku pružatelja usluga skupnog financiranja koji povezuje vlasnike projekata i ulagatelje putem internetske platforme



Skupno financiranje - *crowdfunding*

- Uredba (EU) 2020/1503 Europskog parlamenta i Vijeća od 7. listopada 2020. o europskim pružateljima usluga skupnog financiranja za poduzeća i izmjeni Uredbe (EU) 2017/1129 i Direktive (EU) 2019/1937 - **primjenjuje se od 10. studenoga 2021.**
 - ✓ s obzirom na rizike povezane s ulaganjima u okviru skupnog financiranja, a u interesu djelotvorne zaštite ulagatelja i uspostave mehanizma za tržišnu disciplinu, uveden je **prag za ukupnu vrijednost ponuda za skupno financiranje koje je dao određeni vlasnik projekta – 5 mil €**, što je prag koji primjenjuje većina država članica kako bi izuzela javne ponude VP od obveze objave prospekta u Uredbom o prospektu
 - ✓ u **brošuri s ključnim informacijama o ulaganju** se navode specifične značajke skupnog financiranja, specifične značajke i rizici povezani s vlasnicima projekata, ako su dostupni, te staviti naglasak na bitne informacije o vlasnicima projekta, pravima i naknadama ulagatelja te vrsti ponuđenih prenosivih VP, ponuđenih instrumenata dopuštenih za potrebe skupnog financiranja i ponuđenih zajmova – **Prilog I**
 - ✓ brošuru s ključnim informacijama o ulaganju trebali bi **izraditi vlasnici projekta** jer su vlasnici projekta u najboljem položaju da pruže informacije za koje se zahtijeva da budu sadržane u brošuri, budući da su pružatelji usluga skupnog financiranja odgovorni za stavljanje na raspolaganje brošure s ključnim informacijama o ulaganju potencijalnim ulagateljima, **pružatelji usluga skupnog financiranja trebali bi osigurati da je brošura s ključnim informacijama o ulaganju jasna, točna i potpuna**
 - ✓ brošuru ne mora odobriti nadležno tijelo
- ponude za skupno financiranje su **izuzete od obveze objave prospekta** prema Uredbi o prospektu za ponude do 5 mil €

Informacije o izdavateljima

- PRIJE UVRŠTENJA (*pre-trade*)
 - ✓ prospekt
- POSLIJE UVRŠTENJA (*trade/post-trade*)
 - ✓ propisane informacije (*transparency*)
 - ✓ zabrana zlouporabe (*market abuse: inside-information, unlawful disclosure of inside information, market manipulation*)



Svrha objavljivanja informacija

- jednak položaj svih sudionika na tržištu kapitala
- pravovremena dostupnost informacija
- uređeno tržište
- učinkovito tržište
- integritet (tržišta, izdavatelja, dioničara)
- tržišno povjerenje
- korporativno upravljanje
- društveno odgovorno poslovanje
- održivo financiranje



- **PRETPOSTAVKE ZA DONOŠENJE INFORMIRANIH ODLUKA O ULAGANJU**

ESAP – European Single Access Point

- EEAP (European Electronic Access Point) – nije uspostavljeno
- ESAP - učiniti kompanije vidljivijima prekograničnim ulagateljima - **Mjera 1**.: EK će predložiti uspostavu platforme na razini EU-a (jedinstvena europska pristupna točka) koja će omogućiti ulagateljima neometan pristup financijskim informacijama i informacijama povezanima s održivosti – 3Q2021 (prijedlog)



Dodatna izvještavanja – dodana vrijednost

- korporativno upravljanje – primjena načela „postupi ili objasni”
 - ✓ korporativna društvena odgovornost (novost: NO i uprava moraju usuglasiti i usvojiti politike:
 - povezane s procjenom učinka aktivnosti društva na okoliš i zajednicu te upravljanjem s time povezanim rizicima
 - povezane s očuvanjem ljudskih prava i prava radnika i
 - povezane sa sprječavanjem i sankcioniranjem mita i korupcije
- nefinancijsko izvještavanje – subjekti od javnog interesa s prosječno 500 radnika tijekom prethodne poslovne godine
 - ✓ ESG izvještavanje – izvještavanje o okolišnim, društvenim i upravljačkim čimbenicima



Održivo financiranje

- usmjeravanje ulagatelja na okolišna, društvena i upravljačka pitanja (ESG)
- naglasak se stavlja na preusmjeravanje privatnoga kapitala na dugoročna i održiva ulaganja što zahtjeva promjenu unutar samog funkcioniranja financijskog sustava kao cjeline
- 3 cilja:
 1. preusmjeravanje tokova kapitala prema održivim ulaganjima u cilju ostvarivanja održivog i uključivog rasta
 2. upravljanje financijskim rizicima koji proizlaze iz klimatskih promjena, iscrpljivanja resursa, uništavanja okoliša i društvenih pitanja i
 3. poticanje transparentnosti i dugoročnosti u financijskim i gospodarskim djelatnostima
- sveobuhvatni prijelaz na “nisko ugljično” poslovanje uz značajno učinkovitiju upotrebu potrebnih resursa s ciljem jačanja otpornosti i oporavka gospodarstava s obzirom na negativne utjecaje klimatskih promjena
- EK krajem 2019. predstavila *European Green Deal*, strategiju rasta usmjerenu na pozicioniranje Europe kao prvog klimatski neutralnog kontinenta do 2050. godine



Hvala na pažnji

Pitanja?



Kontakt

- www.hanfa.hr
 - telefon: +385 (1) 6173-200 (centrala)
 - e-mail: transparentnost@hanfa.hr
 - e-mail: capital.markets@hanfa.hr
-
- Andreja Hašček
 - telefon: +385 (1) 6173-265
 - e-mail: andreja.hascek@hanfa.hr

