

PRILOG 4.:			
OBRAZAC ISKAZA O PROCJENI UČINAKA PROPISA			
1.	OPĆE INFORMACIJE		
1.1.	Stručni nositelj:	Ministarstvo financija	
1.2.	Naziv propisa:	Nacrt prijedloga zakona o izmjenama i dopunama Zakona o tržištu kapitala	
1.3.	Program rada Vlade Republike Hrvatske, akt strateškog planiranja ili reformska mjera:	Da/Ne: Da	Plan zakonodavnih aktivnosti Vlade Republike Hrvatske za 2025. godinu; redni broj 44.
1.4.	Plan usklađivanja zakonodavstva Republike Hrvatske s pravnom stečevinom Europske unije	Da/Ne: Da	Plan usklađivanja zakonodavstva Republike Hrvatske s pravnom stečevinom Europske unije za 2025. godinu (Narodne novine, broj 25/2025.) r.br. 6.
2.	UTVRĐIVANJE PROBLEMA		
2.1.	Glavni razlog izmjena jest daljnje usklađivanje regulatornog okvira tržišta kapitala s pravnom stečevinom Europske unije slijedom čega je potrebno izvršiti izmjene određenih odredbi u važećem Zakonu o tržištu kapitala kako bi se postigla potpuna usklađenost. Prijedlogom zakona predlaže se daljnje usklađenje važećeg Zakona o tržištu kapitala s pravnom stečevinom Europske unije: - Direktivom (EU) 2023/2864 o izmjeni određenih direktiva u pogledu uspostave i funkcioniranja jedinstvene europske pristupne točke (engl. European Single Access Point – ESAP) u dijelu kojem ista mijenja određene direktive prenesene u važeći Zakon o tržištu kapitala - Svrha uspostave jedinstvene europske pristupne točka (ESAP) jest olakšati pristup javno dostupnim informacijama od značaja za financijske usluge, tržišta kapitala i održivost, a s ciljem olakšavanja postupka donošenja odluka velikom broju ulagatelja, uključujući male ulagatelje. Trenutno su informacije raspršene unutar država članica, što otežava pretragu i povećava troškove ulagateljima. ESAP će omogućiti standardizirano prikupljanje, pretraživanje i korištenje financijskih i nefinancijskih podataka, uključujući podatke o održivosti. Cilj ESAP-a je povećati transparentnost i atraktivnost tržišta kapitala EU-a kroz digitalizaciju i besplatan pristup ključnim podacima na jednom mjestu, tzv. „jednoj točki pristupa”. - Direktivom (EU) 2024/790 o izmjeni Direktive 2014/65/EU o tržištu financijskih instrumenata - Uredbom (EU) 2024/2987 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. - Direktivom (EU) 2025/794 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. travnja 2025. o izmjeni direktiva (EU) 2022/2464 i (EU) 2024/1760 u pogledu datuma od kojih države članice moraju primjenjivati određene zahtjeve za korporativno izvješćivanje o održivosti i dubinsku analizu za održivo poslovanje		

2.2.	Izvor podataka:
	1. Direktiva (EU) 2023/2864 Europskog parlamenta i Vijeća od 13. prosinca 2023. o izmjeni određenih direktiva u pogledu uspostave i funkcioniranja jedinstvene europske pristupne točke (Tekst značajan za EGP) (SL L 2023/2864, 20. 12. 2023.) (u daljnjem tekstu: Direktiva (EU) 2023/2864), u dijelu u kojemu ista mijenja: - Direktivu 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 (Tekst značajan za EGP) (SL L 173, 12. 6. 2014.) (u daljnjem tekstu: Direktiva MiFID) - Direktivu (EU) 2019/2034 Europskog parlamenta i Vijeća od 27. studenoga 2019. o bonitetnom nadzoru nad investicijskim društvima i izmjeni direktiva 2002/87/EZ, 2009/65/EZ, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU i 2014/65/EU (Tekst značajan za EGP) (SL L 314, 5. 12. 2019.) - 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.) - Direktivu 2007/36/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 11. srpnja 2007. o izvršavanju pojedinih prava dioničara trgovačkih društava uvrštenih na burzu (SL L 184, 14. 7. 2007). 2. Direktiva (EU) 2024/790 Europskog parlamenta i Vijeća od 28. veljače 2024. o izmjeni Direktive 2014/65/EU o tržištu financijskih instrumenata (Tekst značajan za EGP) (SL L 2024/790, 8. 3. 2024.) (u daljnjem tekstu: Direktiva (EU) 2024/790) 3. Uredba (EU) 2023/2859 Europskog parlamenta i Vijeća od 13. prosinca 2023. o uspostavi jedinstvene europske pristupne točke za centralizirani pristup javno dostupnim informacijama koje su od važnosti za financijske usluge, tržišta kapitala i održivost (Tekst značajan za EGP) (SL L 2023/2859, 20. 12. 2023) (u daljnjem tekstu: Uredba (EU) 2023/2859) 4. Uredba (EU) 2024/2987 Europskog parlamenta i Vijeća od 27. studenoga 2024. o izmjeni uredba (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 (Tekst značajan za EGP) (SL L 2024/2987, 4. 12. 2024.) (u daljnjem tekstu: Uredba (EU) 2024/2987) 5. Direktiva (EU) 2025/794 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. travnja 2025. o izmjeni direktiva (EU) 2022/2464 i (EU) 2024/1760 u pogledu datuma od kojih države članice moraju primjenjivati određene zahtjeve za korporativno izvješćivanje o održivosti i dubinsku analizu za održivo poslovanje.
3.	UTVRĐIVANJE POSEBNOG CILJA
3.1.	Opis posebnog cilja
	Cilj jest daljnje usklađivanje hrvatskog regulatornog okvira za tržište kapitala s pravnom stečevinom Europske unije.

	Direktivom (EU) 2023/2864 i Uredbom (EU) 2023/2859 ustrojava se jedinstvena europska pristupna točka za centralizirani pristup (u daljnjem tekstu: ESAP). ESAP će omogućiti da sve informacije potrebne za donošenje utemeljenih ulagačkih odluka korištenjem suvremenih digitalnih alata budu dostupne na jednom mjestu, tzv. „jednoj točki pristupa”, uz njihovo lako i besplatno korištenje. To bi tržište kapitala EU-a trebalo učiniti atraktivnijim, a društvima u Europskoj uniji i njihovim financijskim proizvodima dati veću vidljivost u odnosu na globalnu investicijsku zajednicu otvarajući im više mogućih i povoljnijih izvora financiranja. Prijenosom odredbi Direktive (EU) 2024/790 uskladit će se postupanje investicijskih društava u svim državama članicama na način da će se ukinuti dugogodišnja praksa prema kojoj su investicijska društva od mjesta trgovanja primala plaćanja za usmjeravanje naloga klijenata tom mjestu trgovanja. Također, postići će se administrativno rasterećenje ukidanjem izvješća o kvaliteti izvršenja naloga, a i proširit će se izuzeće od obveze dobivanja odobrenja za rad kao neinvesticijsko društvo na nefinancijske subjekte. Nacrtom prijedloga zakona ostvarit će se veća zaštita i transparentnost u postupanju, jer će se obvezati nefinancijske druge ugovorne strane i financijske druge ugovorne strane, pod nadzorom Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga, da svakih šest mjeseci dostavljaju izvješće o usklađenosti s obvezom držanja aktivnog računa prema članku 7.a Uredbe (EU) 648/2012. Uz navedeno, Nacrtom prijedloga zakona vrši se i usklađivanje s odredbama Direktive (EU) 2025/794 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. travnja 2025. o izmjeni direktiva (EU) 2022/2464 i (EU) 2024/1760 u pogledu datuma od kojih države članice moraju primjenjivati određene zahtjeve za korporativno izvješćivanje o održivosti i dubinsku analizu za održivo poslovanje (Tekst značajan za EGP) (SL L 2025/794) i to u pogledu odgađanja rokova za dvije godine za obvezu izvještavanja o održivosti za određene kategorije izdavatelja.
3.2.	Opis svrhe propisa
	Zakon o tržištu kapitala („Narodne novine“, br. 65/18., 17/20., 83/21., 151/22 i 85/24.; u daljnjem tekstu: važeći Zakon) usklađen je s pravnom stečevinom Europske unije. Međutim, donošenjem nove europske zakonodavne regulative, trenutno važeći Zakon potrebno je uskladiti s odredbama iste. Novine koje donosi ovaj Nacrt prijedloga zakona prvenstveno se odnose na prenošenje odredbi Direktive (EU) 2023/2864 koja zajedno s Uredbom (EU) 2023/2859 predstavlja regulatorni okvir značajan za tržište kapitala Europske unije o uspostavi jedinstvene europske pristupne točke za centralizirani pristup javno dostupnim informacijama koje su od važnosti za financijske usluge, tržišta kapitala i održivost u pogledu daljnjeg razvoja održivog financiranja i digitalnih financija. Izmjene u skladu s gore navedenim regulatornim okvirom pridonijet će rješavanju problema u svezi raspršenosti relevantnih informacija kao i njihovom ograničenom pristupu. Informacije koje se odnose na financijske usluge, tržišta kapitala i održivost raspršene su unutar država članica Europske unije te ulagatelji moraju pretraživati brojne baze podataka, što im potragu i pregled čini iznimno kompliciranim te vremenski i troškovno zahtjevnim. Nadalje, prenošenjem odredbi Direktive (EU) 2024/790 u Nacrt prijedloga zakona unijet će se nekoliko ključnih odrednica. Prva od njih je zabrana primanja plaćanja za usmjeravanje naloga pojedinom mjestu izvršenja (engl. Payment for Order Flow). Naime, na pojedinim tržištima Europske unije postojala je dugogodišnja praksa prema kojoj su investicijska

	društva od mjesta trgovanja primala plaćanja za usmjeravanje naloga klijenata tom mjestu trgovanja. Nadalje, Nacrtom prijedloga zakona proširit će se izuzeće od obveze dobivanja odobrenja za rad kao investicijsko društvo. Naime, izuzećem od primjene Direktive MiFID sada će biti obuhvaćeni i nefinancijski subjekti koji su članovi ili sudionici uredenog tržišta ili multilateralne trgovinske platforme za potrebe izvršavanja transakcija u pogledu upravljanja likvidnošću ili za potrebe smanjenja rizika koji su izravno povezani s komercijalnom aktivnošću ili aktivnošću financiranja državne blagajne te klijenti pružatelja izravnog elektroničkog pristupa, uključujući osobe koje trguju za vlastiti račun. Kao treća odrednica, u Nacrtu prijedloga zakona ukida se obveza izvješćivanja o kvaliteti izvršenja naloga radi administrativnog rasterećenja. Naime, praksa je pokazala da obveze izvještavanja i objave vezano za najpovoljnije izvršenje naloga nemaju dodanu vrijednost za klijente. Nadalje, Nacrtom prijedloga zakona ostvarit će se veća zaštita i transparentnost u postupanju, jer će se obvezati nefinancijske druge ugovorne strane i financijske druge ugovorne strane, pod nadzorom Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga, da svakih šest mjeseci dostavljaju izvješće o usklađenosti s obvezom držanja aktivnog računa prema članku 7.a Uredbe (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 4. srpnja 2012. o OTC izvedenicama, središnjoj drugoj ugovornoj strani i trgovinskom repozitoriju (Tekst značajan za EGP) (SL L 201, 27. 7. 2012.) (u daljnjem tekstu: Uredba (EU) 648/2012). Dodatno, Nacrtom prijedloga zakona vrši se i usklađivanje s odredbama Direktive (EU) 2025/794 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. travnja 2025. o izmjeni direktiva (EU) 2022/2464 i (EU) 2024/1760 u pogledu datuma od kojih države članice moraju primjenjivati određene zahtjeve za korporativno izvješćivanje o održivosti i dubinsku analizu za održivo poslovanje (Tekst značajan za EGP) (SL L 2025/794) i to u pogledu odgađanja rokova za dvije godine za obvezu izvještavanja o održivosti za određene kategorije izdavatelja. Zaključno, dio izmjena odnosi se na poboljšanja pravne jasnoće, unaprjeđenje izričaja te usklađivanje prekršajnih odredbi.	
3.3.	Razmotrena druga moguća normativna i nenormativna rješenja	
	S obzirom da se radi o sadržaju koji se uređuje zakonom, nenormativna rješenja nisu primjenljiva. Optimalno normativno rješenje jest putem izmjena i dopuna Zakona.	
3.4.	Izvor podataka:	
	Izvor podataka kao i pod točkom 2.2.	
4.	UTVRĐIVANJE UČINAKA I ADRESATA	
4.1.	Posebni cilj: Cilj jest daljnje usklađivanje regulatornog okvira tržišta kapitala s pravnom stečevinom Europske unije slijedom čega je potrebno izvršiti izmjene određenih odredbi u važećem Zakonu o tržištu kapitala kako bi se postigla potpuna usklađenost.	
4.1.1.	Učinci na gospodarstvo:	Adresati:
	Cilj jest jačanje regulatornog okvira i osiguravanje većeg stupnja zaštite ulagatelja na tržištu kapitala, a poglavito u	Sudionici tržišta kapitala (ulagatelji, investicijska društva, izdavatelji vrijednosnih papira, regulatorna tijela, burza i sl.).

	dijelu omogućavanja lakšeg pristupa svim relevantnim informacijama potrebnim za donošenje odluke o ulaganjima. Navedeno će imati pozitivan utjecaj na tržište kapitala Republike Hrvatske. Predloženim zakonskim izmjenama prenijet će se ključni standardi na kojima počiva dostava podataka, tj. definirat će se tzv. metapodaci koji moraju biti dostavljeni u točno određenom formatu ili biti strojno čitljivi (engl. machine readable). Na taj se način osigurava ujednačena dostava i usporedivost podataka. Nadalje, administrativno rasterećenje kao i veća zaštita i transparentnost u postupanju investicijskih društava pozitivno utječu na tržištu kapitala.	
4.1.2.	Učinci na održivi razvoj:	Adresati:
	Nisu utvrđeni učinci na održivi razvoj.	Nisu utvrđeni adresati.
4.1.3.	Učinci na socijalnu skrb:	Adresati:
	Nisu utvrđeni učinci na održivi razvoj.	Nisu utvrđeni adresati.
4.1.4.	Učinci na zaštitu ljudskih prava:	Adresati:
	Nisu utvrđeni učinci na zaštitu ljudskih prava.	Nisu utvrđeni adresati.
4.1.5.	Učinci na druga područja:	Adresati:
	Nisu utvrđeni učinci na druga područja.	Nisu utvrđeni adresati.
5.	ANALIZA UTVRĐENIH UČINAKA I ADRESATA	
5.1.	Analiza učinaka i adresata u području gospodarstva:	
	Donošenjem Nacrta prijedloga zakona očekuje se pozitivan utjecaj na tržište kapitala Republike Hrvatske u smislu jačanja regulatornog okvira i osiguravanja većeg stupnja zaštite ulagatelja na tržištu kapitala, a osobito u dijelu omogućavanja lakšeg pristupa svim relevantnim informacijama potrebnim za donošenje odluke o ulaganjima. Nadalje, predloženim zakonskim izmjenama prenijet će se ključni standardi na kojima počiva dostava podataka, tj. definirat će se tzv. metapodaci koji moraju biti dostavljeni u točno određenom formatu ili biti strojno čitljivi (engl. machine readable). Na taj se način osigurava ujednačena dostava i usporedivost podataka.	

	Nacrtom prijedloga zakona, a radi prijenosa odredbi Direktive (EU) 2024/790, u smislu zabrana plaćanja za usmjeravanje naloga (Payment for Order Flow), investicijskim društvima više neće biti dopušteno primati naknade od mjesta trgovanja za usmjeravanje naloga klijenata, čime se povećava transparentnost i zaštita ulagatelja. Nadalje, proširenjem izuzeća od obveze dobivanja odobrenja za rad, nefinancijski subjekti koji trguju za vlastite potrebe radi upravljanja likvidnošću ili smanjenja rizika, kao i klijenti pružatelja izravnog elektroničkog pristupa, bit će izuzeti iz regulative MiFID. Dodatno, ukidanjem obveze izvješćivanja o kvaliteti izvršenja naloga, a s ciljem administrativnog rasterećenja, ukida se obveza izvještavanja o najpovoljnijem izvršenju naloga, jer se pokazala kao neefikasna za klijente. Uz navedeno, usklađivanjem s odredbama Direktive (EU) 2025/794 odgađaju se rokovi za dvije godine za obvezu izvještavanja o održivosti za određene kategorije izdavatelja. Predmetne izmjene doprinijet će transparentnosti, efikasnosti i smanjenju administrativnog opterećenja na tržištu kapitala.
5.2.	Analiza učinaka i adresata u području održivog razvoja: Nisu utvrđeni učinci u području održivog razvoja.
5.3.	Analiza učinaka i adresata u području socijalne skrbi: Nisu utvrđeni učinci u području održivog razvoja.
5.4.	Analiza učinaka i adresata u području zaštite ljudskih prava: Nisu utvrđeni učinci u području zaštite ljudskih prava.
5.5.	Analiza učinaka i adresata u drugim područjima: Nisu utvrđeni učinci u drugim područjima.
5.6.	Izvor podataka: -
6.	SAVJETOVANJE I KONZULTACIJE
6.1.	Savjetovanje: Za Nacrt prijedloga zakona kao i Obrazac iskaza provedeno je javno savjetovanje njegovom objavom na središnjem državnom internetskom portalu za savjetovanje s javnošću (e-Savjetovanja). Javno savjetovanja trajalo je u razdoblju 7. travnja – 6. svibnja 2025. Tijekom javnog savjetovanja na Nacrt prijedloga zakona zaprimljena su dva komentara (Mladen Jurčić i Croatia osiguranje d.d.), pri čemu je komentar Mladena Jurčića omaškom unesen, odnosno sadržajno se ne odnosi na predmetni Nacrt prijedloga zakona. Zaprimljeni komentar Croatia osiguranja d.d. nije prihvaćen.

	Tijekom javnog savjetovanja na Obrazac iskaza o procjeni učinaka propisa za Nacrt prijedloga zakona nije bilo zaprimljenih komentara.	
6.2.	Konzultacije: O Nacrtu prijedloga zakona i Obrascu iskaza o procjeni učinaka propisa, stručni nositelj konzultirao se s relevantnim tijelima državne uprave (Ministarstvo vanjskih i europskih poslova, Ministarstvo pravosuđa, uprave i digitalne transformacije, Ministarstvo gospodarstva i Ministarstvo rada, mirovinskoga sustava, obitelji i socijalne politike), Agencijom za zaštitu osobnih podataka, Hrvatskom narodnom bankom, Hrvatskom agencijom za nadzor financijskih usluga, Hrvatskom gospodarskom komorom, Hrvatskom udrugom banaka, Hrvatskom udrugom poslodavaca, Zagrebačkom burzom d.d. i Središnjim klirinško depozitarnim društvom d.d.	
7.	ZAKLJUČAK	
7.1.	Pozitivni učinci: Očekuju se pozitivni učinci na razvoj tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj u smislu unaprjeđenja regulatornog okvira i osiguranja više razine zaštite ulagatelja na tržištu kapitala, posebno olakšavanjem pristupa ključnim informacijama potrebnim za donošenje investicijskih odluka. Osim toga, smanjenje administrativnog opterećenja te povećana zaštita i transparentnost u radu investicijskih društava mogu dodatno potaknuti ulaganja na domaćem tržištu kapitala. Očekuju se pozitivni učinci na razvoj tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj u smislu unaprjeđenja regulatornog okvira čime se poboljšava pravna sigurnost i stabilnost tržišta kapitala, a što posljedično povećava povjerenje ulagatelja. Nadalje, posljedično se povećava zaštita ulagatelja, odnosno omogućavanjem lakšeg pristupa relevantnim informacijama ulagatelji će moći donositi informiranije odluke, smanjujući rizike ulaganja. Povećava se transparentnost, odnosno zabranom plaćanja za usmjeravanje naloga uklanjaju se potencijalni sukobi interesa i osigurava se poštenija tržišna praksa.	Negativni učinci: - Ne očekuju se negativni učinci.

	Uvođenjem metapodataka u strogo određenom formatu poboljšava se usporedivost i dostupnost podataka, čime se olakšava analiza tržišta. Nadalje, dolazi i do administrativnog rasterećenja s obzirom da se ukidanjem obveze izvješćivanja o kvaliteti izvršenja naloga smanjuju regulatorni troškovi za investicijska društva, povećavajući njihovu operativnu učinkovitost.	
7.2.	Zaključak o učincima koji će proisteći iz provedbe: Predložene zakonske izmjene donijet će brojne pozitivne učinke na tržište kapitala Republike Hrvatske. Povećat će se transparentnost i zaštita ulagatelja, a omogućavanjem lakšeg pristupa relevantnim informacijama te uvođenjem standardizirane i strojno čitljive dostave podataka poboljšat će se transparentnost i usporedivost informacija. Dodatno, administrativno rasterećenje i veća jasnoća u postupanju investicijskih društava mogu potaknuti ulaganja i povećati povjerenje u nacionalno tržište kapitala. Sve ove mjere doprinijet će efikasnosti i konkurentnosti tržišta kapitala, potičući daljnja ulaganja i povećavajući njegovu atraktivnost.	
8.	PRILOZI	
8.1	Dokumenti u prilogu: -	
	Nema priloga.	
9.	OVJERA ČELNIKA STRUČNOG NOSITELJA	
	Potpis: dr. sc. Marko Primorac, potpredsjednik Vlade Republike Hrvatske i ministar financija Datum: 7. svibnja 2025.	