



REPUBLIKA HRVATSKA
Ministarstvo
financija

HANFA
HRVATSKA AGENCIJA ZA
NADZOR FINANCIJSKIH USLUGA

PutNaTržište

sandbox za simulaciju financiranja putem tržišta kapitala



Dokument za raspravu
**„PutNaTržište – *sandbox* za simulaciju financiranja
putem tržišta kapitala“**

21. listopada 2025.

SADRŽAJ

1. Uvod	3
2. Općeniti dio	6
2.1. Ciljevi konzultacijskog procesa.....	6
2.2. Pravna osnova za pokretanja <i>sandboxa</i> PutNaTržište.....	7
2.3. Primjer portugalskog <i>sandboxa</i> Market4Growth (CMVM).....	9
2.4. Predloženi model <i>sandboxa</i>	11
3. ULOGE I DOPRINOSI PARTNERA U SANDBOXU	13
4. OPIS AKTIVNOSTI I METODOLOGIJA SANDBOXA	17
5. PODSTRANICA HANFE ZA PODUZEĆA – CENTRALIZIRANI IZVOR INFORMACIJA O FINANCIRANJU PUTEM TRŽIŠTA KAPITALA	22
6. OČEKIVANI UČINCI I POKAZATELJI USPJEHA	25
7. PITANJA ZA DIONIKE	26
Prilog I. – Ilustrativni NACRT OPĆIH UVJETA SUDJELOVANJA U SANDBOXU PutNaTržište.....	30
Prilog 1. Općim uvjetima – Obrazac Izjave o razumijevanju.....	37
Prilog 2. Općim uvjetima – Ilustrativni primjer ugovora o partnerstvu.....	39
Prilog 3. Općim uvjetima – Sadržaj dijagnostičkog izvješća	42
Prilog 4. Općim uvjetima – Funkcionalnosti simulacije financiranja putem tržišta kapitala	46
Prilog 5. Općim uvjetima – Funkcionalnosti simulacije izvršavanja obveza izdavatelja na uređenom tržištu ili MTP-u	50
Prilog 6. Općim uvjetima – Kriteriji za odabir kandidata	52
Prilog 7. Općim uvjetima – Kriteriji za alokaciju partnera poduzećima sudionicima	55
Prilog 8. Općim uvjetima – Registar sudionika <i>sandboxa</i> PutNaTržište.....	57
Prilog 9. Općim uvjetima – Obrazac prijave za poduzeća (kandidati za poduzeća sudionike <i>sandboxa</i>).....	59
Prilog 10. Općim uvjetima – Obrazac pristupanja za stručne partnere <i>sandboxa</i> ...	62
Prilog 11. Općim uvjetima – Obrazac za povlačenje iz <i>sandboxa</i> PutNaTržište	63
Prilog II. – Obrazac za dostavu komentara.....	65
Popis POKRATA	68

1. UVOD

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje u tekstu: Hanfa) odgovorna je, uz Hrvatsku narodnu banku i Ministarstvo financija, za stabilnost financijskog sustava u Republici Hrvatskoj pa je promicanje i očuvanje financijske stabilnosti, u skladu sa Zakonom o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga, jedan od osnovnih ciljeva njezina rada. **Stabilan financijski sustav** podrazumijeva nesmetano funkcioniranje svih njegovih segmenata (financijskih institucija, tržišta, usluga i infrastrukture) u procesu alokacije resursa, procjene i upravljanja rizicima te izvršavanja plaćanja, kao i njegovu otpornost na iznenadne šokove.

U okviru temeljnog cilja očuvanja stabilnosti financijskog sustava Hanfa ima obvezu **poticati, organizirati i nadgledati mjere za učinkovito funkcioniranje financijskih tržišta**. Jedan je od načina za to prikupljanje informacija o tome postoji li tržišna potreba za razvojem dodatnih alata kojim bi se hrvatskim poduzećima olakšao pristup financiranju putem tržišta kapitala. Nadalje, potrebno je istražiti dodatne opcije povećanja vidljivosti i dostupnosti opcija financiranja putem tržišta kapitala u RH, i to iz sljedećih razloga:

- kao potpora ciljevima Akcijskog plana Strateškog okvira za razvoj tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj¹ (usvojenog na 77. sjednici Vlade Republike Hrvatske održanoj 26. ožujka 2025.), posebno u dijelu Aktivnosti 3. – „Unaprjeđenje korporativnog upravljanja“, Podaktivnost 3.2. „Poticanje trgovačkih društava na sudjelovanje na tržištu kapitala“, kao i Aktivnosti 4. – „Unaprjeđenje likvidnosti tržišta kapitala“, Podaktivnost 4.4.2. „Edukacije za postojeće i potencijalne izdavatelje“
- jedan od pet horizontalnih čimbenika za konkurentnost Europske unije u okviru komunikacije Europske komisije „Kompas EU-a za jačanje konkurentnosti i održivo blagostanje“ jest drastično smanjiti regulatorno i administrativno opterećenje (u Kompasu je utvrđen cilj smanjenja administrativnog opterećenja poduzeća za najmanje 25 %, a MSP-ova za najmanje 35 %), a strukturirano prikupljanje informacija o proporcionalnosti okvira za potencijalne izdavatelje na tržištu kapitala može pridonijeti tome da buduće regulatorne izmjene budu ciljane i prilagođene.

U Republici Hrvatskoj razvoj tržišta kapitala i njegovo uključivanje u šire gospodarstvene tokove još uvijek je ispod svojeg punog potencijala. Brojna mikro, mala i srednja poduzeća (MSP-ovi) često se oslanjaju isključivo na tradicionalne oblike financiranja, poput bankarskih kredita, dok su mogućnosti financiranja putem tržišta kapitala tek sporadično istražene. Premda postoji institucionalna infrastruktura, uključujući Zagrebačku burzu, mirovinske i investicijske fondove, privatne ulagače i tržišne posrednike, hrvatski MSP-ovi još uvijek u vrlo malom broju koriste tržište kapitala kao izvor financiranja za rast i razvoj. Istodobno,

¹ https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2025_03_56_727.html

kompleksni regulatorni okvir, nedostatak stručne podrške te ograničena dostupnost centraliziranim informacijama o mogućnostima i koracima takvog financiranja dodatno otežavaju MSP-ovima pristup financiranju putem tržišta kapitala.

Upravo u tom kontekstu Ministarstvo financija i Hanfa predlažu koncept **edukativno-simulacijskog *sandboxa* PutNaTržište**. Riječ je o eksperimentalno-edukativnom programu namijenjenom odabranim poduzećima koja žele kroz simulaciju i mentorski proces testirati mogućnosti financiranja putem tržišta kapitala, uz podršku regulatora i tržišnih stručnjaka, i to bez stvarnih preuzimanja obveza ili troškova, u sigurnom, kontroliranom i mentoriranom okružju.

Uz navedeno će Hanfa izraditi informativne sadržaje za **namjensku internetsku stranicu** na mrežnom mjestu Hanfe, koja bi služila kao **centralizirano edukativno i operativno digitalno središte za sva poduzeća koja žele istražiti mogućnosti financiranja putem tržišta kapitala**. Ovaj bi se sadržaj u sljedećoj fazi provedbe Akcijskog plana Strateškog okvira za razvoj tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj integrirao s platformom **Capital Connect**.

Ovaj pristup nadovezuje se na Strateški okvir za razvoj tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj, u kojemu je jasno istaknuta potreba za:

- jačanjem financijske pismenosti i pripreme MSP-ova za tržišno financiranje
- jačanjem uloge institucionalnih partnera u razvoju tržišnog ekosustava
- otvaranjem prostora za neregulatorne instrumente koji omogućuju testiranje, edukaciju i pripremu svih uključenih strana bez dodatnih rizika.

Ministarstvo financija i Hanfa ovom inicijativom pozivaju sve relevantne partnere (Zagrebačku burzu, fondove rizičnog kapitala, banke, konzultantske tvrtke, odvjetnike, revizore, sveučilišne institucije i druge) na suradnju u stvaranju ovog *sandboxa*. Ključ uspjeha ovog modela upravo je **uključenje tržišnih stručnjaka**, koji bi besplatno (nenaplatno) sudjelovali kao mentori, savjetnici i procjenitelji unutar *sandboxa*.

O savjetovanju

Tema

PutNaTržište nije zaseban regulatorni režim ni ubrzani proces odobrenja prospekta javne ponude ili uvrštenja na uređeno tržište. Radi se o *sandbox* modelu, koji u fokus stavlja **edukaciju, mentorstvo, dijagnostiku i simulaciju**, u partnerstvu s ključnim dionicima tržišta kapitala.

Predloženi pristup inspiriran je europskom praksom, osobito portugalskim *sandboxom* Market4Growth pod pokroviteljstvom portugalskog regulatora Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), a sadržajno je prilagođen

potrebama domaćeg tržišta: uključivanjem VC sektora, ESG komponente, simulacije obveza izdavatelja i partnerske suradnje s razvojnim institucijama.

Zbog svega navedenog, Ministarstvo financija i Hanfa ovom javnom raspravom traže **otvoreni dijalog sa svim relevantnim dionicima**: poduzećima koja su zainteresirana za financiranje putem tržišta kapitala, postojećim izdavateljima te potencijalnim partnerima: Zagrebačkom burzom, bankama i investicijskim društvima, društvima za upravljanje alternativnim investicijskim fondovima (posebno fondovima rizičnog kapitala), konzultantima, revizorskim društvima, odvjetnicima, savjetnicima, akademikima, razvojnim institucijama te tijelima državne uprave.

Svi komentari, prijedlozi i opažanja bit će pažljivo analizirani i uzeti u obzir prilikom izrade konačnog prijedloga koncepta i sadržaja *sandboxa*.

U **Prilogu I.** dostupan je cjeloviti tekst nacрта Općih uvjeta sudjelovanja u *sandboxu* PutNaTržište, kao i nacrti svih priloga Općim uvjetima (njih ukupno 11). Odgovori na pitanja iz poglavlja 7. dodatno će pomoći u kalibriranju koncepta *sandboxa* kako bi bio u što većoj mjeri koristan, izvediv te usklađen s domaćim i europskim kontekstom i potrebama.

Pozivamo vas da sudjelujete u ovom važnom regulatornom dijalogu.

Ministarstvo financija i Hanfa pozivaju sve zainteresirane strane da u okviru ovog konzultacijskog postupka dostave svoja mišljenja, primjedbe i prijedloge na sadržaj konzultacijskog dokumenta i/ili nacrt koncepta funkcioniranja *sandboxa* PutNaTržište, koji je dostupan u **Prilogu I.**

Savjetovanje je otvoreno do 5. prosinca 2025. godine.

Komentari se dostavljaju na sljedeći način:

- elektroničkom poštom na adresu: **sandboxpnt@hanfa.hr**
- u obrascu za komentare dostupnom na mrežnoj stranici Hanfe www.hanfa.hr i u **Prilogu II.**
- uz obaveznu naznaku: **„Savjetovanje o *sandboxu* za simulaciju financiranja putem tržišta kapitala - PutNaTržište“.**

Sudionici su pozvani da:

- jasno navedu na koji se dio dokumenta njihov komentar odnosi (npr. broj poglavlja, članak nacрта Općih uvjeta sudjelovanja u *sandboxu* PutNaTržište, konkretna definicija)
- obrazlože svoj prijedlog, uključujući po potrebi komparativne primjere, podatke iz prakse ili stručna uporišta
- u slučaju da se protive predloženom konceptu, iznesu alternativne modele ili izričito objasne iz kojih razloga smatraju predloženi okvir nepotrebnim ili neproporcionalnim.

Upućujemo vas da kod dostave naznačite radi li se o povjerljivom dokumentu ili se on može javno objaviti. U slučaju da je dio odgovora povjerljiv, a dio javan, možete dostaviti dva ispunjena obrasca, jedan s oznakom „javno“, a drugi s oznakom „povjerljivo“.

Kod odgovora na pitanja upućujemo vas na to da:

- se držite teme koja je predmet pitanja, s tim da opcionalno dio možete dostaviti kao dodatne komentare (u vezi s ovom temom), a koji nisu pokriveni popisom pitanja iz Dokumenta za raspravu
- što je više moguće pojasnite svoje stavove te ako je moguće uključite i procjene troškova i koristi predloženih rješenja
- opišete alternativna rješenja/prijedloge koje bi Hanfa trebala razmotriti.

Po završetku savjetovanja Ministarstvo financija i Hanfa će:

- javno objaviti sažetak zaprimljenih komentara, bez navođenja identiteta sudionika (osim ako sudionik izričito želi da bude naveden)
- analizirati sve prijedloge i razmotriti njihovo uvrštavanje u konačni prijedlog inicijative
- organizirati tematske radionice ili konzultacije, prema potrebi i iskazanom interesu dionika.

Ministarstvo financija i Hanfa unaprijed zahvaljuju na suradnji i doprinosu oblikovanju ove inicijative čiji je cilj stvoriti sigurno, poticajno i informativno okruženje za poduzetnike koji žele prikupiti više znanja i iskustva u načinima financiranja na tržištu kapitala u Republici Hrvatskoj.

2. OPĆENITI DIO

2.1. Ciljevi konzultacijskog procesa

Prijedlog pokretanja regulatornog *sandboxa* PutNaTržište predstavlja stratešku inicijativu usmjerenu na jačanje tržišta kapitala, unapređenje institucionalne interakcije s poduzetnicima i podršku održivom financiranju. Cilj je da se mikro, mala i srednja poduzeća, kao i rani rastući poduzetnički projekti, pripreme za izlazak na tržište kapitala ili za privlačenje investicijskog kapitala (engl. *venture capital* – VC) putem simulacija, edukacije i mentorski vođenog pristupa procjene spremnosti za takav oblik financiranja, a sve to unutar sigurnog i neformalnog okvira. Hanfa ima mandat za poticanje, organiziranje i nadgledanje mjera za učinkovito funkcioniranje financijskih tržišta. U tu svrhu Hanfa može poduzetnicima i partnerima omogućiti strukturiranu edukaciju i testiranje u realnim uvjetima, unutar jasnog okvira koji upravlja potencijalnim regulatornim rizicima.

Jedan od ključnih motiva za pokretanje *sandboxa* je podrška nastavku pozitivnog trenda inicijalnih javnih ponuda (IPO-ova) na Zagrebačkoj burzi, započetog 2024. i nastavljenog u 2025., kada su tržišni pokazatelji i javni interes za domaće dionice značajno porasli. Potencijal IPO tržišta još uvijek je tek djelomično iskorišten, a brojne tvrtke pokazuju interes ili bi mogle biti zainteresirane za takav oblik financiranja, ali nemaju stručnu, regulatornu i investicijsku spremnost za izlazak na tržište. PutNaTržište omogućio bi potencijalnim kandidatima za financiranje putem tržišta kapitala strukturirani put do izlaska na burzu (IPO) ili MTP, uz potporu operatera tržišta, financijskih institucija, mentora, odvjetnika i savjetnika.

Potencijalne koristi za tržište:

- razvoj sveobuhvatnog okvira za prepoznavanje kandidata za IPO i VC financiranje
- sustavno prikupljanje informacija o preprekama poduzetnika u pristupu tržištu kapitala
- dodatna vrijednost za Strateški okvir za razvoj tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj i Nacionalni plan oporavka i otpornosti
- poticanje povjerenja investitora i profesionalizacija investicijskih procesa putem edukacije i simulacija
- povećana vidljivost mogućnosti financiranja putem tržišta kapitala
- stvaranje trajne mreže suradnje između Hanfe, operatera tržišta, financijskih institucija, odvjetnika, konzultanata, sveučilišta, *startup* zajednice, fondova rizičnog kapitala i razvojnih banaka
- postavljanje temelja za razvoj sekundarnog tržišta inovacija, gdje se domaći i strani ulagači mogu uključiti u ranim fazama rasta poduzeća – kombinacijom tržišnog kapitala i privatnog (VC) financiranja
- dugoročni regulatorni dijalog – kroz *sandbox* se posredno testira učinkovitost i proporcionalnost postojećeg regulatornog okvira, čime Hanfa i Ministarstvo financija dobivaju konkretne podatke o funkcioniranju tržišta, što omogućuje učinkovitiju reviziju postojećih propisa i oblikovanje budućih.

Ministarstvo financija i Hanfa pozivaju dionike da se očituju o potrebi i prikladnosti predloženog koncepta funkcioniranja *sandbox* okvira te da predlože alternativne modele ili prijelazna rješenja koja mogu pridonijeti razvoju dostupnosti modela financiranja putem tržišta kapitala.

2.2. Pravna osnova za pokretanje *sandboxa* PutNaTržište

U dinamičnom kontekstu razvoja financijske tehnologije regulatorni *sandboxovi* služe kao sigurna, nadzirana sredina za testiranje inovativnih usluga i modela, uz minimalan regulatorni rizik. Izvješće Europskih nadzornih tijela JC 2018-74²

² Dostupno na:

https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/jc_2018_74_joint_report_on_regulatory_sandboxes_and_innovation_hubs.pdf

opisuje *sandbox* kao prostor u kojem se mogu testirati rješenja u stvarnom tržišnom okružju, uz ograničeni vremenski okvir i nadzor regulatora.

U europskom kontekstu regulatorni *sandbox* podrazumijeva strukturirani prostor pod nadzorom regulatora unutar kojeg poduzeća mogu u ograničenom vremenskom i operativnom okviru testirati inovativne proizvode, usluge i poslovne modele. Ključni cilj ovakvog pristupa je omogućiti regulatorima da bolje razumiju nova rješenja i identificiraju moguće regulatorne praznine, dok inovatori dobivaju pristup pravnoj orijentaciji i savjetodavnoj podršci.

Općenito, ključni elementi „klasičnog“ *sandboxa* su:

- **Proces prijave:** društva dostavljaju opis inovacije i očekivane regulatorne prepreke.
- **Selekcija:** regulator vrši *ex ante* evaluaciju tržišnog utjecaja, kompleksnosti i rizika.
- **Ograničen vremenski okvir:** testiranje traje 6–12 mjeseci.
- **Jasno definirani ciljevi** i pokazatelji uspješnosti.
- **Zaštita potrošača:** ugrađeni mehanizmi za ograničavanje štete ako dođe do problema.
- **Nema regulatornih izuzeća** u većini država; *sandbox* djeluje unutar postojećeg pravnog okvira.

U Izvješću JC 2018_74 *sandbox* je opisan kao instrument „eksperimentalnog nadzora“ koji treba djelovati u skladu s temeljnim načelima zaštite potrošača, tržišnog integriteta i pravne sigurnosti. Regulatori ostaju u savjetodavnoj funkciji, bez narušavanja hijerarhije formalnih odobrenja i zakonskih procedura.

Većina regulatora u EU-u, uključujući BaFin (Njemačka), AMF (Francuska), ATVP (Slovenija) i CMVM (Portugal), nema izričite zakonske ovlasti za izuzeće iz primjene sektorskih zakona (npr. Direktive o tržištima financijskih instrumenata (MiFID II), Uredbe o prospektu itd.).

Sandbox inicijative u EU-u ne ovlašćuju nacionalna nadzorna tijela da izuzmu sudionike iz primjene zakonodavstva EU-a (za to bi bila potrebna tzv. klauzula o eksperimentiranju). Regulatori koji provode *sandbox* modele to čine na temelju postojećih ovlasti za pružanje smjernica, informacija, edukacija i neformalnih mišljenja.

U tom je pogledu Hanfa, kao hrvatski regulator za tržište kapitala, u potpuno istom pravnom položaju: bez mogućnosti formalnog izuzeća, ali s jasnom nadležnosti za provođenje edukacijskih, simulacijskih i savjetodavnih aktivnosti.

Sandbox PutNaTržište bio bi utemeljen na savjetodavnoj i edukativnoj ulozi koju Hanfa ostvaruje na temelju Zakona o tržištu kapitala (NN 65/18, 17/20, 83/21; dalje u tekstu: ZTK) i Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga

(NN 140/05, 12/12; dalje u tekstu: Zakon o Hanfi). S obzirom na to da aktivnosti u okviru *sandboxa* PutNaTržište nemaju pravne učinke ni za tržište ni za treće strane, one se mogu provoditi kao regulatorno neobvezujuće simulacije. U tom kontekstu za provođenje ovakvih simulacija nije nužno postojanje „klauzule o eksperimentiranju“ u ZTK-u ili u Zakonu o Hanfi, već se može provoditi na temelju postojećih mandata Hanfe.

Prema Zakonu o Hanfi (članak 15. stavak 1. točke 4. i 6.), Hanfa je u obavljanju svojih javnih ovlasti ovlaštena „poticati, organizirati i nadgledati mjere za učinkovito funkcioniranje financijskih tržišta“, kao i „informirati javnost o načelima po kojima djeluju financijska tržišta“. Nadalje, prema članku 14. stavcima 2. i 3. Zakona o Hanfi, Hanfa ima obvezu upoznavati javnost s ulogom i načinom funkcioniranja financijskog sustava, uključujući razvijanje svijesti o koristima i rizicima koji su povezani s različitim vrstama ulaganja i financijskih poslova te osigurati brz i ekonomičan pristup svim vrstama informacija koje mogu biti od interesa korisnicima financijskih usluga, investitorima i ostaloj javnosti.

Sudjelovanje u *sandboxu* podliježe potpisivanju posebne izjave o neobvezujućoj i obrazovnoj naravi procesa, čime se isključuje mogućnost kršenja propisa o zaštiti ulagatelja, transparentnosti ili obvezama iz uredbi EU-a kao što su Uredba (EU) 2017/1129 (Uredba o prospektu) ili Uredba o objavama povezanim s održivosti (SFDR).

Hanfa će u kontekstu *sandboxa* pružati strukturiranu tehničku podršku, mišljenja i metodološke smjernice, bez provođenja formalnih postupaka odobravanja, izdavanja dozvola ili nadzora. Time se ne zadire u nadzorne ovlasti i postupke, već se potiče razvoj kapaciteta kod tržišnih sudionika i jača regulatorna predvidivost.

2.3. Primjer portugalskog *sandboxa* Market4Growth (CMVM)

U studenome 2023. portugalski regulator tržišta kapitala Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) pokrenuo je ambiciozan projekt pod nazivom **Market4Growth** – prvi portugalski regulatorni *sandbox* osmišljen kako bi poduzećima omogućio simulaciju pristupa tržištu kapitala i rizičnom kapitalu bez regulatornog ili financijskog rizika. Inicijativa je osmišljena kao odgovor na višegodišnji izazov niske aktivnosti poduzeća na tržištu kapitala, osobito u segmentu malih i srednjih te mladih, rastućih poduzeća. Temeljna svrha ovog *sandboxa* nije bila deregulacija, već obrazovanje, priprema i otklanjanje prepreka koje proizlaze iz percepcije regulatorne složenosti, nepoznatih troškova i nejasne koristi od uvrštenja na uređeno tržište. Kako bi se to postiglo CMVM je razvio model u kojemu poduzeća prolaze kroz nekoliko jasno definiranih faza (modula), a svaka je strukturirana tako da adresira ključne aspekte tržišnog pristupa.

Prvi modul, **dijagnostika i onboarding**, ima funkciju selekcije i procjene zrelosti prijavljenih poduzeća. Tijekom prvog ciklusa projekta pristiglo je 25 prijava, od čega ih je 16 odabrano za sudjelovanje. Proces uključuje pregled financijske

spremnosti, usklađenosti s ESG standardima, regulatorne zrelosti te procjenu troškovne i organizacijske izvedivosti financiranja preko tržišta kapitala. Prva runda jasno je pokazala da značajan broj poduzeća, iako visoko inovativnih ili tržišno prisutnih, nije imao dostatne unutarnje kapacitete za financiranje preko tržišta kapitala bez prethodne pripreme.

Drugi modul obuhvaća **simulaciju izlaska na tržište kapitala**, gdje poduzeća izrađuju ključne dokumente poput nacрта prospekta, ESG izvještaja, komunikacijskih materijala te prolaze kroz simulacije sastanaka s potencijalnim investitorima i tržišnim analitičarima. Osim toga, poduzeća prolaze kroz simulirani *roadshow* gdje predstavljaju svoje poslovanje i planove pred stvarnim tržišnim akterima, iako u edukativnom i neobvezujućem kontekstu.

Treći modul uključuje **simulaciju statusa uvrštenog poduzeća**, tijekom koje poduzeća vježbaju izvještavanje prema tržištu, objavu regulatornih informacija, upravljanje povlaštenim informacijama i odnose s investitorima. Cilj je ove faze ispitati njihovu sposobnost održavanja korporativne i regulatorne discipline u realnim uvjetima, ali bez rizika koji proizlazi iz stvarnog uvrštenja.

Organizacijski okvir projekta Market4Growth karakterizira intenzivna suradnja s više od dvadeset partnera iz privatnog i javnog sektora. Među njima su investicijske banke, odvjetnička društva, revizorske i konzultantske firme (među kojima Deloitte i PwC), ESG savjetnici, institucionalne organizacije poput AICEP-a i Banco Português de Fomento te operater burze Euronext Lisbon. Osim stručne tehničke podrške partneri nude i mentorski rad sa sudionicima *sandboxa*, pri čemu svaki poduzetnik može odabrati savjetnike s kojima želi raditi tijekom različitih faza. Prva skupina pokazala je veliku raznolikost kandidata: u njoj su sudjelovali i rastući startupi i tradicionalna industrijska poduzeća poput Lanidora i Fapajala. Neka od njih su se nakon završetka *sandboxa* odlučila za stvarni izlazak na tržište kapitala, primjerice kroz izdavanje obveznica.

Unatoč pozitivnim iskustvima, projekt se suočio s nekoliko izazova. Ponajprije, internim kapacitetima sudionika u *sandboxu*. Drugi izazov jest potreba za dugoročnim institucionalnim ulaganjem kako bi se održala visoka razina tehničke i stručne podrške jer ovakav model zahtijeva kontinuirani angažman regulatora i velik broj visokokvalificiranih partnera.

Projekt Market4Growth zato nije samo edukativni mehanizam za poduzetnike, već i institucionalni eksperiment u razvoju proporcionalnog i participativnog regulatornog modela. Ovakav pristup pokazuje kako *sandbox* može biti i alat tržišnog razvoja i prostor institucionalne introspekcije jer regulator uči izravno iz komunikacije s onima koji su najbliži tržišnim inovacijama. Drugi ciklus *sandboxa* započeo je u lipnju 2025., s još širim rasponom partnera i dodatnim alatima podrške za poduzeća, uključujući proširene ESG module, detaljniju mentorsku podršku i bolju segmentaciju kandidata prema tipu financiranja.

S obzirom na uspješan portugalski model³, može se zaključiti da slična inicijativa u Hrvatskoj, ako bude strateški oblikovana i višefazno vođena, ima velik potencijal ne samo za jačanje tržišta kapitala, već i za dublju reformu institucionalnog odnosa između regulatora i tržišnih inovatora.

Sličan je model usvojila i Latvijaska središnja banka u svojoj inicijativi „Securities Sandbox“⁴.

2.4. Predloženi model *sandboxa*

Za razliku od „klasičnih“ *sandboxova*, koji pokušavaju pokriti širok spektar inovacija (npr. u platnom prometu, *blockchainu*, umjetnoj inteligenciji itd.), Hanfin je pristup fokusiran na **pripremu poduzeća za pristup tržištu kapitala**, osobito za izlazak na Zagrebačku burzu putem inicijalne javne ponude (IPO) ili alternativno VC financiranje.

Ovakva tematska usmjerenost ima višestruke prednosti:

1. Skalabilnost i realističnost provedbe uz aktivnu podršku partnera (ovo je preduvjet za pokretanje *sandboxa*).
2. Ograničavanje bilo kakve pravne izloženosti – simulacijski karakter znači da nema potrebe za regulatornim izuzećima (klauzula o eksperimentiranju), čime se izbjegava sukob s pravom EU-a.
3. Jasan komunikacijski okvir – svi dokumenti u *sandboxu* moraju biti označeni kao simulacijski, čime se jasno daje do znanja da nemaju obvezujući karakter ili značaj stajališta, odobrenja ili mišljenja Hanfe. Kandidati potpisuju izjavu o razumijevanju simulacijskog karaktera *sandboxa*.
4. Ciljano stvaranje tržišnog učinka – hrvatsko tržište kapitala i dalje ima niske razine novih izdanja. Ova platforma bi poduzetnicima dala konkretan okvir za razumijevanje zahtjeva tržišta, uključujući ESG kriterije, korporativno

³ Korišteni izvori i poveznice (osim dijaloga s CMVM-om):

1. CMVM, službena najava projekta Market4Growth: <https://www.cmvm.pt/pt/Comunicados/ComunicadosCMVM/Documents/Comunicado%20CMVM%20Market4Growth.pdf>
2. GFDL Legal – analiza pravnog okvira: <https://gfdl.legal/the-portuguese-securities-market-commissions-market4growth-sandbox>
3. Jornal Económico – statistike i ciljevi: <https://jornaleconomico.sapo.pt/noticias/candidaturas-para-a-segunda-edicao-da-sandbox-market4growth-acabam-a-15-de-setembro>
4. ECO Portugal – evaluacija i učinci: <https://eco.sapo.pt/2025/07/08/cmvm-volta-a-desafiar-empresas-a-provar-que-tem-lugar-na-bolsa>
5. Abreu Advogados – perspektiva pravnih partnera: <https://abreuadvogados.com/conhecimento/publicacoes/cmvm-lanca-a-sandbox-market4growth>

⁴ Više informacija dostupno je ovdje: <https://www.bank.lv/en/operational-areas/supervision/securities-sandbox>

upravljanje i kako izgleda komunikacija s potencijalnim investitorima i savjetnicima.

U kontekstu svoje ovlasti poticanja, organiziranja i nadgledanja mjera za učinkovito funkcioniranje financijskih tržišta, Hanfa predlaže sljedeće:

- ograničiti funkciju *sandboxa* na edukaciju i simulaciju, jasno odvajajući taj model od bilo kakvog formalnog nadzornog djelovanja
- uspostaviti model evaluacije koji uključuje dijagnostiku, rad na dokumentima, mentorsku podršku, evaluaciju i završnu simulaciju
- objaviti detaljne kriterije ulaska u *sandbox* i trajanja programa *sandboxa* za poduzeća sudionike i partnere, s potrebnom fleksibilnosti
- standardizirati izjave o razumijevanju simulacijskog karaktera, uključujući i klauzule o povjerljivosti i mogućnosti povlačenja.

Izvješće JC 2018_74 pruža jasan regulatorni okvir u kojem Hanfa može djelovati bez potrebe za izmjenama zakona. Primjenom modela koji je tematski fokusiran (tržište kapitala), simulacijski po naravi (bez regulatornog učinka) i organizacijski strukturiran (faze, kriteriji, izjave, evaluacija) Hanfa može:

- unaprijediti transparentnost i zrelost tržišta
- potaknuti profesionalizaciju upravljanja u poduzećima u ranoj fazi rasta te
- doprinijeti dugoročnom cilju povećanja domaćih IPO-ova i financiranja malih i srednjih poduzeća od strane VC-a.

Takav pristup predstavlja najsigurniju, regulatorno kompatibilnu i tržišno korisnu primjenu *sandbox* modela u hrvatskom kontekstu.

Okvir funkcioniranja *sandboxa*

Kako bi se *sandbox* metodološki i pravno proveo unutar važećih hrvatskih i europskih propisa, Hanfa predlaže da se koristi poseban okvir koji se oslanja na koncept simulacije bez obvezujućeg pravnog učinka. To će uključivati tri ključna mehanizma.

Kao prvo, svi sudionici *sandboxa* obavezno bi potpisali **Izjavu o razumijevanju simulacijskog karaktera sudjelovanja**, u kojoj izričito potvrđuju da nijedna aktivnost unutar *sandboxa* ne proizvodi pravne posljedice nitini predstavlja regulatorno odobrenje. Nacrt takve izjave dostupan je u nacrtu Općih uvjeta *sandboxa* (Prilog 1. nacrtu Općih uvjeta).

Kao drugo, Hanfa predlaže da se na internetskoj stranici Hanfe javno objave **Opći uvjeti *sandboxa* i Metodološki vodič *sandboxa***, koji će detaljno opisati pravila igre: svrhu, okvir i ulogu *sandboxa*, ulogu i vrste partnera, koje su simulacije dopuštene, kako se komunicira s partnerima, koje elemente sudionici smiju uključivati u svoje simulacije (npr. fiktivni iznosi, modeli investicija), klauzule o ograničenju odgovornosti, povjerljivosti i pravu Hanfe, sudionika i partnera da

prekinu sudjelovanje bez daljnjih obveza te koje se vrste dokumenata smiju izrađivati. Svi sudionici i partneri moraju pristati na Opće uvjete *sandboxa*, a nacrt Općih uvjeta dostupan je u **Prilogu I. – Opći uvjeti** ovom dokumentu. Nacrt Metodološkog vodiča *sandboxa* dio je Općih uvjeta te se sastoji od priloga 3. do 11. Općim uvjetima, koji su dostupni u Prilogu I. ovom dokumentu:

- Prilog 3. nacrtu Općih uvjeta – Sadržaj dijagnostičkog izvješća za poduzeća sudionike
- Prilog 4. nacrtu Općih uvjeta – Funkcionalnosti simulacije financiranja putem tržišta kapitala
- Prilog 5. nacrtu Općih uvjeta – Funkcionalnosti simulacije izvršavanja obveza izdavatelja na uređenom tržištu ili MTP-u
- Prilog 6. nacrtu Općih uvjeta – Kriteriji za odabir kandidata za poduzeća sudionike
- Prilog 7. nacrtu Općih uvjeta – Kriteriji za alokaciju partnera poduzećima sudionicima
- Prilog 8. nacrtu Općih uvjeta – Registar sudionika *sandboxa* PutNaTržište
- Prilog 9. nacrtu Općih uvjeta – Obrazac prijave za poduzeća (kandidati za poduzeća sudionike *sandboxa*)
- Prilog 10. nacrtu Općih uvjeta – Obrazac pristupanja za stručne partnere *sandboxa*
- Prilog 11. nacrtu Općih uvjeta – Obrazac za povlačenje iz *sandboxa* PutNaTržište.

Jasno pristajanje na javno objavljene Opće uvjete *sandboxa* od strane partnera može predstavljati i sklapanje ugovora s partnerima pod uvjetima u skladu sa Zakonom o obveznim odnosima (članak 295.). Druga je mogućnost da se s partnerima sklopi i zasebni ugovor, koji se poziva na Opće uvjete te u kojem partneri izjavljuju da su upoznati s Općim uvjetima i pristaju na njih. Nacrt takvog ugovora dostupan je u nacrtu Općih uvjeta (Prilog 2.).

Nacrt Općih uvjeta uključuje obvezu nepristranosti i ograničenje korištenja podataka. Partneri dobivaju status „priznatog *sandbox* partnera” i imaju pravo koristiti oznaku partnerstva u svojim komunikacijama uz prethodnu suglasnost Hanfe.

3. ULOGE I DOPRINOSI PARTNERA U *SANDBOXU*

Sandbox PutNaTržište ne može funkcionirati bez vanjskih stručnih partera. U okviru *sandboxa* PutNaTržište partneri nisu samo podržavatelji, već koautori sadržaja i suvoditelji procesa *sandboxa*. Njihova je uloga dvostruka: pružanje izravne podrške kandidatima te oblikovanje metodoloških i edukativnih alata u suradnji s Hanfom. Partneri su podijeljeni u dvije glavne skupine:

- **institucionalni partner** (npr. HBOR, sveučilišta) – sudjeluje u metodologiji, mentorstvu i ocjenjivanju, provodi promociju *sandboxa*
- **stručni partner** – primarno drži radionice i savjetovanja, provodi fazu dijagnostike, daje stručnjake za rad s poduzećima, provodi promociju *sandboxa*.

U nastavku se u svrhu pojašnjenja navodi kratak opis potencijalne uloge raznih vanjskih partnera.

Strateški i institucionalni partneri

- Zagrebačka burza – sudjelovala bi u edukaciji o javnoj ponudi, pravilima uvrštenja i obvezama izdavatelja. Njezini bi stručnjaci mentorirali kandidate koji razvijaju IPO strategiju te sudjelovali u simulacijama *roadshowa* i izrade prospekata/dokumenata za uključenje na MTP.
- HBOR i HAMAG-BICRO – strukturirali bi edukaciju o kvazivlastitom kapitalu, javnim instrumentima financiranja i interakciji sa *seed* i VC fondovima. Evaluirali bi poslovne planove kandidata i sudjelovali u pripremi investicijskih strategija.

ESG stručnjaci i konzultanti

ESG stručnjaci i konzultanti mogli bi voditi razvoj ESG modula, provoditi procjene, mentorirati kandidate i pojašnjavati usklađenost s regulatornim zahtjevima EU-a (CSRD, SFDR, EU taksonomija). Njihova ekspertiza poslužila bi za oblikovanje standardiziranih predložaka ESG izvještaja u *sandboxu*.

Pravni i financijski savjetnici

Odvjetnički uredi i konzultanti izrađivali bi simulacije konvertibilnih instrumenata, ugovora osnivača i dioničkih struktura te vodili *due diligence* procese u suradnji s kandidatima. Njihova pravna mišljenja i komentari poslužili bi kao temelj oblikovanja standardiziranih predložaka u *sandboxu*.

Investicijska društva i banke

Subjekti poput investicijskih društava i banaka sudjelovali bi u simulacijama prezentacijskih sastanaka, savjetovanju o strukturi transakcija i procjeni investicijske uvjerljivosti *pitchova* kandidata.

Akademski partneri

Sveučilišta i druge obrazovne institucije mogu pružiti znanstvenu validaciju metodologije, uključiti profesore kao mentore i omogućiti studentima izradu analiza i *benchmarka* u podršci kandidatima.

Startup ekosustav i VC fondovi

Organizacije kao što su CRANE te društva koja upravljaju VC fondovima sudjelovali bi u VC modulu, mogu organizirati *due diligence* simulacije, testirati *pitch deckove* kandidata i mentorirati ih na temu zaštitnih klauzula i izlaznih strategija.

Svi bi partneri potpisali **standardizirani Ugovor o partnerstvu** (vidi Prilog 2. Općim uvjetima), kojim se obvezuju na najmanje (prijedlog za raspravu):

- jedno predavanje ili radionicu godišnje
- mentoriranje minimalno dvaju poduzeća sudionika
- sudjelovanje u evaluaciji dvaju slučajeva.

Hanfa bi vodila registar partnera, pratila njihovu aktivnost i ispunjavanje obveza te redovito ažurirala mrežu na temelju godišnjeg evaluacijskog izvještaja. Predlaže se partnere također uključiti u strateško savjetovanje kroz **Savjetodavno vijeće *sandboxa***, koje bi se sastajalo dvaput godišnje.

Za uspješnu provedbu edukacijsko-simulacijskog programa PutNaTržište ključno je uključivanje stručnih i institucionalnih partnera iz različitih područja tržišta kapitala. Njihova stručnost, tržišna iskustva i sposobnost prenošenja znanja osiguravaju da simulacijski sadržaj bude primjeren tržišnoj praksi, metodološki utemeljen i sadržajno relevantan.

Uloga partnera predviđena je u više oblika, ovisno o vrsti stručnosti i interesu za uključivanje. Partneri se mogu uključiti kao:

- **mentori**, koji pružaju povratne informacije kandidatima tijekom izrade simulacijskih dokumenata (npr. prospekata, ESG izvještaja, prezentacija za investitore, vlasničkih struktura)
- **predavači i voditelji radionica**, koji prenose specifična stručna znanja u tematski strukturiranim edukacijskim sesijama
- **evaluatori i recenzenti**, koji sudjeluju u vrednovanju napretka kandidata kroz metodološke obrasce *sandboxa*
- **autori edukativnih materijala**, koji doprinose izradi obrazaca, vodiča i sadržaja za prijenos znanja
- **članovi stručnih komisija i sugovornici**, koji sudjeluju u završnim aktivnostima (npr. evaluacijama, prezentacijama, panelima).

Partneri ne sudjeluju u aktivnostima *sandboxa* kao predstavnici regulatora, ni predstavljaju Hanfu, već djeluju autonomno, u skladu s prethodno definiranim načelima neutralnosti, nekomercijalnosti i sadržajnog integriteta.

Načelo nekomercijalnosti i nenaplatnog angažmana

U skladu s regulatornom prirodom Hanfe, *sandbox* se provodi bez financijskog angažmana partnera i bez mogućnosti naplate angažmana unutar *sandboxa*.

Ovakav model usmjeren je na očuvanje institucionalne nepristranosti i izbjegavanje stvarnog ili prividnog sukoba interesa.

Partneri se u *sandbox* uključuju putem nenaplatnih angažmana, odnosno doprinosa u naravi (vrijeme, znanje, materijali, edukacija, savjetovanje, evaluacija). Ta se suradnja odvija na temelju načela profesionalne autonomije i stručne neovisnosti.

Nenaplatna priroda angažmana ne isključuje prepoznavanje uloženog doprinosa. Hanfa će voditi evidenciju partnera i njihovih aktivnosti, omogućiti institucionalnu vidljivost njihova doprinosa te uvrstiti podatke o partnerstvu u javne objave i izvješća o *sandboxu*.



Koristi i prednosti za uključene partnere

Partneri koji sudjeluju u *sandboxu* mogu ostvariti nekoliko indirektnih koristi, kao što su:

- **profesionalna vidljivost i javno prepoznavanje** u okviru institucionalnog projekta koji se provodi pod pokroviteljstvom regulatornog tijela
- **mogućnost stručnog doprinosa izradi metodoloških materijala**, obrazaca i vodiča koji mogu oblikovati buduću praksu u području tržišnog financiranja
- **povezivanje s drugim stručnjacima i institucijama** kroz međusektorsku suradnju
- **rani uvid u potencijalne tržišne aktere** (MSP-ove, *startupove*, *scaleupove*) koji razvijaju strategije pristupa tržištu kapitala.

Osim toga, u skladu s odredbama Općih uvjeta, predviđena je i sljedeća obveza kandidata *sandboxa*:

*Ako poduzeće – sudionik sandboxa – nakon završetka programa odluči pristupiti stvarnom financiranju putem tržišta kapitala (primjerice IPO-u, izdavanju obveznica ili zelenog duga), **obvezno je prethodno ponuditi partnerima koji su sudjelovali u njegovoj pripremi mogućnost dostave ponude za usluge povezane s provedbom tog financiranja.***

Ova obveza vrijedi **tijekom cijelog razdoblja sudjelovanja u *sandboxu* i 12 mjeseci nakon njegova završetka.**

4. OPIS AKTIVNOSTI I METODOLOGIJA *SANDBOXA*

Sandbox PutNaTržište osmišljen je kao strukturirani put od ideje do financiranja putem tržišta kapitala, kombinirajući regulatornu sigurnost, edukativni pristup i simulacijsko mentorstvo. Njegova je provedba podijeljena u četiri uzastopna modula, od kojih svaki gradi kapacitete poduzeća da se uspješno financira putem tržišta kapitala, bilo kroz IPO bilo kroz rizični kapital.



Modul 1: Selekcija i dijagnostika

1.1. Selekcija kandidata

Ulazak u program započinje objavom poziva i digitalnom prijavom putem obrasca iz Općih uvjeta. Prijavljuju se mikro, mala i srednja poduzeća s ambicijom financiranja putem tržišta kapitala, a koja ispunjavaju kriterije iz Priloga 7. nacrtu Općih uvjeta. Prijava uključuje osnovne podatke o poduzeću, strukturu vlasništva, strategiju rasta, financijske izvještaje i motivaciju za sudjelovanje.

Svi zaprimljeni kandidati prolaze **regulatornu i reputacijsku evaluaciju**. Hanfa provodi osnovni *background check* (provjera vlasništva, povijesti regulatorne suradnje, porezne i pravne urednosti). Kandidati s narušenim ugledom ili otvorenim regulatornim rizicima mogu biti odbijeni u ovoj ranoj fazi.

Odabrani kandidati postaju **službeni sudionici *sandboxa*** (poduzeća sudionici) i prelaze u dijagnostičku fazu.

1.2. Dijagnostičko izvješće

Za svakog prihvaćenog kandidata (koji postaje poduzeće sudionik) izrađuje se **personalizirano dijagnostičko izvješće** u skladu s modelom iz Priloga I. Izvješće predstavlja sveobuhvatnu procjenu razine pripremljenosti poduzeća za tržišno financiranje i osmišljava temelj za individualni plan sudjelovanja u *sandboxu*.

Dijagnostika uključuje:

- **financijsku analizu:** pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, održivosti i skalabilnosti
- **procjenu korporativnog upravljanja** i usklađenosti s praksama tržišta kapitala
- **pregled ESG aspekata** (ako ih poduzeće navodi), uključujući postojeće politike i mogućnosti daljnjeg razvoja
- **analizu atraktivnosti za investitore:** tzv. „investicijska priča“, perspektive i izazovi
- **indikaciju optimalnog puta:** IPO, rizični kapital, hibridni instrumenti ili alternativne opcije.

Izvješće izrađuje tim koji uključuje **Hanfu (kao koordinatora) i najmanje dva partnerska subjekta**, specijalizirana za financijsko i pravno savjetovanje. Proces uključuje najmanje jedan strukturirani intervju s poduzećem sudionikom (cca 45 minuta), tijekom kojeg se raspravlja o strateškim ciljevima, planiranom financiranju, odnosu prema dioničarima i investitorima te otvorenosti za savjetodavni proces.

Na temelju izvješća izrađuje se **individualizirani plan simulacije (*sandbox roadmap*)**. Taj dokument definira sve faze daljnjeg sudjelovanja, uključujući module koje će proći, dokumente koje će razviti, mentore koji će ga pratiti, očekivani vremenski okvir i krajnje ciljeve.

Primjer iz prakse:

Poduzeće „Solarna Delta d.o.o.“ želi u roku od tri godine provesti mini-IPO. Ima stabilne prihode, ali neadekvatnu ESG strategiju i oskudno znanje o zahtjevima izdavatelja. Tijekom dijagnostike:

- financijski partner identificira potrebu za optimizacijom strukture kapitala
- ESG mentor detektira neformalizirane politike održivosti
- pravni partner preporučuje restrukturiranje vlasničkih prava prije IPO-a.

Ishod: poduzeću sudioniku preporučuje se puna simulacija IPO puta, uz naglasak na ESG edukaciju i pripremu korporativnog upravljanja.

Bitna napomena: *poduzeća sudionici sama biraju hoće li nastaviti sa svojim planom simulacije ili će stati s procesom nakon izrade dijagnostičkog izvješća.*

Modul 2: Simulacija financiranja putem tržišta kapitala

U drugom modulu poduzeća sudionici razvijaju ključne dokumente potrebne za financiranje putem tržišta kapitala, ali u simulacijskom i neobvezujućem okružju. Svako poduzeće sudionik koristi **digitalne predloške izrađene prema zakonodavnim i tržišnim standardima**, uz mentorstvo partnera i superviziju Hanfe.

Dokumenti uključuju:

- skraćeni **prospekt**
- preliminarni **ESG izvještaj** u skladu s CSRD-om i SFDR-om
- **pitch deck** strukturiran prema logici investitora
- **cap table model** koji predviđa različite scenarije vlasničke razdiobe.

Mentori (najmanje jedan financijski i jedan pravni) detaljno prolaze s poduzećima sudionicima svaki dokument, komentiraju strukturu, logiku, podatke i preporučuju dorade. Pritom ne postoji „uspjeh ili neuspjeh“, već se simulacija koristi kao **sigurna zona za ispitivanje vlastitih kapaciteta**.

Hanfa i mentori ne ocjenjuju formu dokumenta, već funkcionalnost – koliko je dokument konzistentan, transparentan, argumentiran i realan. Po potrebi, uključuju se dodatni stručnjaci (npr. odvjetnici, analitičari, financijski planeri). Hanfa djeluje kao „regulatorni sugovornik u stvarnom vremenu“, omogućujući poduzećima sudionicima da ispituju sve korake procesa uvrštenja i/ili prikupljanja kapitala kroz VC financiranje.

Primjer: Poduzeće sudionik razvija *pitch deck*, ali su pretpostavke rasta nerealne. Financijski mentor predlaže reviziju tržišnih procjena i uvođenje triju scenarija. U sljedećem krugu dokument postaje mnogo uvjerljiviji, a poduzeće sudionik bolje razumije zahtjeve investitora.

Modul 3: Simulacija obveza uvrštenog društva

Treća faza usmjerena je na kolektivno učenje i validaciju. Tijekom ove faze sva poduzeća sudionici prolaze kroz niz edukacijskih radionica koje pokrivaju glavne tematske okvire financiranja, tržišnih standarda, ESG-a i komunikacije s investitorima. Napominje se da odluka hoće li se ovaj modul uključiti u pilot-fazu ili ne ovisi o povratnoj informaciji partnera.

U ovoj fazi poduzeća sudionici vježbaju:

- kontinuirano objavljivanje informacija (izvješća, *ad hoc* informacije, povlaštene informacije)
- organizaciju i provođenje godišnje skupštine i odnosa s dioničarima
- ESG obveze i regulatorno izvještavanje u kontekstu održivog financiranja (ovisno o daljnjem razvoju ESG regulatornog okvira)
- korporativno upravljanje i usklađenost s kodeksom Hanfe i Zagrebačke burze
- postupanje u kriznim situacijama (pad cijene dionica, curenje povjerljivih informacija).

Hanfa ocjenjuje sposobnost poduzeća sudionika da dugoročno funkcionira kao izdavatelj i daje preporuke za daljnji razvoj.

Radionice se organiziraju primjerice dvotjedno, uživo ili *online*, i traju 90 minuta. Svaka radionica temelji se na kombinaciji teorijskog sadržaja (uvodna prezentacija stručnjaka) i praktičnih zadataka (rad na vlastitim dokumentima ili simulacijama u malim grupama).

Teme bi uključivale:

- kako komunicirati s investitorima
- osnove regulatorne usklađenosti
- logika *venture capital* ulaganja
- ESG kao investicijska prednost
- priprema za *due diligence*.

U ovoj fazi Hanfa i partneri provode **međufaznu evaluaciju**. Svako poduzeće sudionik predaje nacрте dokumenata i prezentira napredak pred komisijom sastavljenom od predstavnika Hanfe i barem dva vanjska mentora. Evaluacija služi za identifikaciju problema i prilagodbu individualnog plana.

Poduzeća sudionici dobivaju strukturirane povratne informacije i preporuke, koje mogu uključivati prijedlog dodatne edukacije, savjet o promjeni investicijskog fokusa ili preporuku da se ne ide dalje u simulaciji određene strukture ako je prerano.

Modul 4 (opcionalno): Simulacijska prezentacija i završna validacija

U posljednjoj (opcionalnoj) fazi svako poduzeće sudionik predstavlja svoj model investicijskog pristupa pred simulacijskom komisijom, događajem koji funkcionira kao *pitch day*, ali unutar edukativno-simulacijskog konteksta.

Prezentacija se sastoji od:

- 10-minutnog izlaganja (*pitch*) pred komisijom
- 10–15 minuta pitanja i komentara
- evaluacijskih bilježaka, koje se ne koriste za ocjenjivanje uspjeha, već za strukturirano učenje.

Komisiju čine predstavnici Hanfe, barem dva vanjska eksperta (mentor, VC predstavnik, institucionalni investitor) i promatrači iz institucija koje su strateški partneri.

Završna validacija uključuje i povratne informacije poduzeća sudionika. Svaki sudionik ispunjava **upitnik samoprocjene** u kojem ocjenjuje:

- koliko je napredovao u razumijevanju tržišnih mehanizama
- gdje vidi prepreke u stvarnoj primjeni
- koji su sljedeći koraci (stvarni IPO, potraga za VC fondovima, nova simulacija, itd.).

Hanfa izrađuje agregirani izvještaj o simulacijskom ciklusu, sažima preporuke, dobre prakse i izazove te prezentira javnosti neosjetljive uvide (npr. kroz studije slučaja). Na kraju, poduzeća sudionici dobivaju potvrdu o sudjelovanju i pravo da u narednim projektima koriste napomenu „sudionik *sandbox* simulacije 2025.“.

5. PODSTRANICA HANFE ZA PODUZEĆA – CENTRALIZIRANI IZVOR INFORMACIJA O FINANCIRANJU PUTEM TRŽIŠTA KAPITALA

Jedan od ključnih izazova u razvoju tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj jest činjenica da MSP-ovi, kao i mnoga inovativna i brzo rastuća poduzeća, nemaju brz pristup jasnim, razumljivim i pouzdanim informacijama o mogućnostima financiranja putem tržišta kapitala. Postojeće informacije na institucionalnim stranicama (Hanfa, Zagrebačka burza, Ministarstva, komore) fragmentirane su, stručnog karaktera i često nisu prilagođene potrebama korisnika bez prethodnog regulatornog ili financijskog znanja.

Takav pristup može uzrokovati sljedeće probleme:

- poduzeća nerijetko odustaju od istraživanja tržišnog financiranja već u prvoj fazi informiranja
- pristup tržištu ostaje rezerviran za poduzeća s izuzetno visokim savjetničkim kapacitetima
- tržišna infrastruktura ne može razvijati širu bazu korisnika jer nedostaje temeljna edukacija.

Hanfa u okviru *sandbox* projekta **PutNaTržište** predlaže uspostavu **namjenske internetske podstranice unutar mrežnog mjesta Hanfe**, koja bi služila kao **centralizirano edukativno i operativno digitalno središte** za sva poduzeća koja žele istražiti mogućnosti financiranja putem tržišta kapitala.

Predloženo rješenje inspirirano je primjerom portugalskog regulatora **CMVM-a**, koji je 2023. razvio digitalni portal **Guia do Emitente** (<https://guiadoemitente.cmvm.pt/>). Taj portal namijenjen je upravo MSP-ovima i potencijalnim izdavateljima, a strukturiran je kao jasan, pregledan i funkcionalan izvor informacija koji objedinjuje:

- osnovne koncepte tržišnog financiranja (IPO, obveznice, zeleno financiranje, tržište rasta)
- regulatorne zahtjeve za izdavatelje, uz edukativno pojašnjenje
- obrasce, upute i dokumentacijske predloške potrebne za pripremu izdanja
- vizualne vodiče, animacije i video materijale
- odgovore na najčešća pitanja.

Ovakav format znatno povećava dostupnost informacija, gradi povjerenje u institucije te smanjuje ulazne barijere za poduzeća koja nisu imala doticaj s tržištem kapitala.

Sadržaj takve internetske podstranice bio bi strukturiran u nekoliko tematskih cjelina:

a) Početna stranica (uvod)

- Što je tržišno financiranje?
- Koje su koristi za poduzeće?
- Tko sve može koristiti tržište kapitala?

b) Oblici financiranja

- Javna ponuda dionica (IPO)
- Izdavanje obveznica
- Alternativni modeli (rizični kapital, SAFE, hibridni instrumenti)

c) Priprema za izlazak na tržište

- Pravni i regulatorni zahtjevi
- ESG zahtjevi i izvještavanje
- Primjeri potrebne dokumentacije (*pitch deck*, *cap table*, prospekt)

d) Edukativni materijali

- Vodiči i videotutorijali
- *Check* liste
- Primjeri dobre prakse iz Hrvatske i EU-a

e) FAQ i pomoć

- Najčešća pitanja MSP-ova
- Kontakt obrazac za informativna pitanja
- Mogućnost preuzimanja svih relevantnih dokumenata u Word i PDF formatu

f) Povezani projekti

- Poveznica na *sandbox PutNaTržište*
- Obavijesti o edukativnim događanjima, radionicama i prijavama
- Pregled aktualnih javnih poziva i natječaja povezanih s financiranjem

Podstranica bi bila tehnički integrirana unutar postojeće domene www.hanfa.hr, s izdvojenim vizualnim identitetom i pristupom prilagođenim poduzetničkoj publici. Vizualno bi se nadovezivala na identitet *sandboxa* PutNaTržište, uključujući profesionalni, neutralni i edukativni ton komunikacije.

Sadržaj bi razvili djelatnici Hanfe u suradnji s partnerima iz projekta *sandboxa*, uključujući revizore, odvjetnike, ESG savjetnike i edukatore. Materijali bi bili u otvorenom formatu (Word, PDF) i uz osnovne interaktivne elemente (videomaterijali, obrasci).

DIGITALNI VODIČ ZA PODUZEĆA KOJA ISTRAŽUJU FINANCIRANJE PUTEM TRŽIŠTA KAPITALA



KAKO FUNKCIONIRA
TRŽIŠTE KAPITALA



PRVI KORACI
PREMA IPO-U



PRIMJERI
DOBRE PRAKSE

Dijagnostičko izvješće



Simulacija



Izrada ove podstranice izravno je usklađena s mjerama predviđenima u „**Strateškom okviru za razvoj tržišta kapitala u RH**“, osobito u odnosu na mjeru 3.2. (digitalizacija tržišta kapitala). Ovaj bi se sadržaj u sljedećoj fazi provedbe Akcijskog plana Strateškog okvira za razvoj tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj integrirao s platformom Capital Connect.

Centralizirani i strukturirani digitalni izvor informacija osnažuje institucionalnu podršku razvoju tržišta, povećava informiranost poduzeća te može služiti kao **dugoročna edukativna i operativna platforma**, neovisno o trajanju *sandbox* projekta.

U budućem će razdoblju svi relevantni edukativni materijali prikupljeni tijekom *sandboxa* biti integrirani u podstranicu, uključujući vodiče, obrasce i primjere dobre prakse.

U konačnoj će verziji podstranica predstavljati digitalni vodič kroz tržišno financiranje – jednostavan, razumljiv i koristan alat za svako poduzeće koje razmatra svoj **put na tržište kapitala**.

6. OČEKIVANI UČINCI I POKAZATELJI USPJEHA

Inicijativa regulatornog *sandboxa* usmjerena je na dugoročnu transformaciju odnosa između tržišnih aktera i regulatora, razvoj tržišta kapitala i povećanje institucionalne otpornosti MSP-ova. Uspješnost *sandboxa* ocjenjivala bi se kroz kvantitativne i kvalitativne pokazatelje koji se prate kroz više dimenzija: pristup, učinkovitost, institucionalno učenje i tržišni učinak.

Očekivani strateški učinci

- **Jačanje tržišne pismenosti:** poduzeća razumiju proces prikupljanja kapitala, znaju komunicirati s investitorima i regulatorom te primjenjuju transparentne i ESG-u prilagođene prakse.
- **Smanjenje regulatornog jaza:** kroz simulaciju se nadilazi jaz između stvarnog i percipiranog regulatornog opterećenja, osobito kod manjih poduzeća i *startupova*.
- **Povećanje interesa za financiranje putem tržišta kapitala:** više poduzeća razmatra tržište kapitala kao izvediv i atraktivan oblik financiranja.
- **Razvoj domaćeg ekosustava za rizični kapital:** *sandbox* olakšava interakciju između *startupova* i fondova rizičnog kapitala, uz poštivanje pravne sigurnosti.
- **Učinkovitije oblikovanje propisa:** Hanfa na temelju povratnih informacija iz *sandboxa* može razvijati fleksibilnije, preciznije i proporcionalnije regulatorne politike.

Ključni kvantitativni pokazatelji

Pokazatelj	Ciljana vrijednost (pilot-faza)
Broj prijava za sudjelovanje	≥ 15
Broj odabranih poduzeća	8–10
Broj izrađenih simulacijskih prospekata i ESG izvještaja	≥ 10
Broj održanih mentorskih sati	≥ 200
Broj VC simulacija i prezentacija	≥ 3
Povratne ocjene korisnika (NPS, zadovoljstvo)	≥ 70%

Pokazatelj	Ciljana vrijednost (pilot-faza)
Postotak poduzeća koja nastave s tržišnim/VC financiranjem nakon <i>sandboxa</i>	≥ 10%
Broj institucionalnih i privatnih partnera	≥ 15

Kvalitativni pokazatelji i utjecaj

- **Kvaliteta izrađenih dokumenata** (npr. razina usklađenosti s regulatornim okvirima EU-a, profesionalna razina izvještavanja, jasnoća strukture kapitala).
- **Razine angažmana regulatora i partnera:** broj održanih zajedničkih sastanaka, zajedničke publikacije i evaluacije.
- **Učinkovitost komunikacije s tržištem:** analiza komunikacijskih kanala, medijske vidljivosti i doseg edukativnih materijala.
- **Promjene u regulatornim praksama:** prijedlozi za regulatorne prilagodbe na temelju uočenih prepreka ili nelogičnosti.

Dugoročna vizija i skalabilnost

Nakon prve godine pilot provedbe model može:

- **postati redoviti godišnji program**
- proširiti se na dodatne domene, poput zelene tranzicije (zeleni *sandbox*), tokenizacije i digitalne imovine (MiCA *sandbox*) ili simulacije osnivanja IORP fondova za poduzeća sponzore
- koristiti za edukaciju domaćih i stranih investitora o hrvatskom regulatornom sustavu.

7. PITANJA ZA DIONIKE

U svrhu vođenja strukturiranog i smislenog dijaloga sa zainteresiranom javnošću, Hanfa poziva sve relevantne dionike da se očituju o ključnim aspektima predloženog koncepta *sandboxa* PutNaTržište. Pitanja su grupirana tematski i koncipirana tako da odražavaju glavne dileme, s ciljem dobivanja informacija koje mogu unaprijediti konačni prijedlog pokretanja ove inicijative.

Odgovori na postavljena pitanja ne moraju biti iscrpni; cijenit će se i komentari na samo pojedine aspekte ili opći stavovi o opravdanosti regulacije.

I. OPĆENITO O *SANDBOXU*

1. Smatrate li da je uvođenje *sandboxa* PutNaTržište opravdana i korisna mjera za jačanje tržišta kapitala u RH?

☐ Da ☐ Djelomično ☐ Ne

Molimo obrazložite svoj odgovor.

2. Koje konkretne koristi *sandboxa* vidite za:

- mikro, mala i srednja poduzeća (MSP-ove)?
- tržišne institucije i profesionalne aktere (npr. burze, fondove, savjetnike)?
- regulatore i oblikovanje buduće tržišne politike?

Molimo navedite primjere ili obrazloženja.

3. Koji vam se elementi *sandboxa* čine osobito inovativnima ili korisnima (npr. dijagnostičko izvješće, simulacija IPO-a, ESG modul, mentorski rad)?

II. STRUKTURA I FAZE *SANDBOXA*

4. Je li četverofazna struktura *sandboxa* (1. *onboarding* i dijagnostika, 2. simulacija dokumenata, 3. radionice i evaluacija, 4. završna validacija) jasna i funkcionalna?

☐ Da ☐ Djelomično ☐ Ne

Ako ne, koje faze predlažete?

5. Kako ocjenjujete korisnost uvođenja *sandbox roadmapa* kao individualiziranog plana sudjelovanja za svakog kandidata?

6. Postoji li još koji dokument ili faza koju bi trebalo uključiti kako bi proces bio učinkovitiji?

III. DOKUMENTACIJA I OPĆI UVJETI

7. Jesu li Opći uvjeti sudjelovanja jasni, primjenjivi i dovoljno precizni?

☐ Da ☐ Djelomično ☐ Ne

Ako ne, molimo naznačite točno koje odredbe smatrate nejasnima ili neprikladnima.

8. Kako ocjenjujete broj i sadržaj priloga uz Opće uvjete (njih ukupno 11)?
- Je li ovaj broj prikladan i dovoljan?
 - Ima li priloga koji su nepotpuni, preopširni ili zahtijevaju preradu?
9. Postoje li konkretni elementi (obrasci, izjave, ugovori, metodološki vodiči) koji bi po vašem mišljenju trebali biti drugačije strukturirani ili dopunjeni?

IV. ULOGA PARTNERA I SURADNIČKI OKVIR

10. Jeste li kao institucija ili pojedinac zainteresirani za sudjelovanje u *sandboxu* kao partner?

☐ Da ☐ Možda ☐ Ne

Ako da:

- Koja uloga vas zanima? (mentor, predavač, evaluator, edukator, autor materijala itd.)
 - Koje područje stručnosti pokrivате?
11. Smatrate li prihvatljivim model nenaplatne suradnje u *sandboxu*, koji se temelji na doprinosu u naravi (vrijeme, znanje, materijali)?

☐ Da ☐ Djelomično ☐ Ne

Molimo pojasnite vaš stav:

12. Koje su za vas ključne koristi sudjelovanja u *sandboxu* – iz pozicije partnera, mentora, edukatora ili institucionalnog dionika?

V. DIGITALNA INFRASTRUKTURA I KOMUNIKACIJA

13. Kako ocjenjujete ideju izrade digitalnog demookruženja za simulaciju obveza izdavatelja (npr. objave informacija, interni registar simulacija, pristup putem portala)?
14. Koje digitalne alate, funkcionalnosti ili pristupe smatrate ključnima za funkcionalnost *sandboxa*?
15. Koje bi komunikacijske kanale ili formate edukacije Hanfa trebala koristiti za informiranje potencijalnih kandidata i partnera (web, video, vodiči, primjeri dobre prakse)?

VI. DIJAGNOSTIKA, METODOLOGIJA I OCJENJIVANJE

16. Smatrate li prikladnim da svi prihvaćeni kandidati obvezno dobiju dijagnostičko izvješće kao temelj za izradu individualnog plana simulacije?

17. Jesu li predloženi kriteriji selekcije i evaluacije kandidata dostatni, razumljivi i u skladu sa svrhom *sandboxa*?

☐ Da ☐ Djelomično ☐ Ne

Ako ne, koje biste kriterije predložili?

18. Smatrate li primjerenim da kandidati nakon sudjelovanja budu obvezni, u slučaju stvarnog izlaska na tržište kapitala, prvo ponuditi partnerima iz *sandboxa* mogućnost davanja ponude za pružanje usluga?

☐ Da ☐ Ne

Ako ne, molimo obrazložite zašto.

VII. STRATEŠKI I INSTITUCIONALNI ASPEKTI

19. Vidite li povezanost *sandboxa* PutNaTržište s mjerama predviđenima u Strateškom okviru za razvoj tržišta kapitala u RH?

20. Kako biste ocijenili potencijalni doprinos *sandboxa* razvoju tržišne kulture i pristupu financiranju kod MSP-ova u Hrvatskoj?

☐ Vrlo visok ☐ Umjeren ☐ Nizak ☐ Nepoznat

VIII. DODATNE PREPORUKE

21. Imate li dodatne komentare, prijedloge ili primjere dobre prakse iz inozemstva koji bi mogli pomoći u razradi, prilagodbi ili provedbi *sandboxa*? (molimo odgovor u slobodnoj formi)

Radi lakšeg razumijevanja mogućeg pravnog rješenja i preciznijeg usmjeravanja javne rasprave, Hanfa je izradila **primjer nacrtu Općih uvjeta sudjelovanja**.

Ovaj nacrt služi kao **temelj za raspravu o pravcu i razini regulacije**.

Nacrt Općih uvjeta nalazi se u **Prilogu I.** ovom konzultacijskom dokumentu te ga možete koristiti kao **osnovu za komentiranje koncepta, funkcionalnosti i pravnog uređenja *sandboxa***.

Hanfa poziva dionike da se u svojim očitovanjima pozovu na konkretne članke nacrtu gdje to smatraju korisnim za jasnoću prijedloga i unapređenje zakonodavnog pristupa.

PRILOG I. – ILUSTRATIVNI NACRT OPĆIH UVJETA SUDJELOVANJA U *SANDBOXU* PutNaTržište

OPĆI UVJETI SUDJELOVANJA U *SANDBOXU* PutNaTržište

I. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje u tekstu: Hanfa) ima zakonom propisanu ovlast doprinositi učinkovitom funkcioniranju tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj.

II. U skladu s člankom 15. stavkom 1. točkama 4. i 6. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (NN 140/05, 12/12; dalje u tekstu: Zakon o Hanfi), Hanfa je u obavljanju svojih javnih ovlasti ovlaštena poticati, organizirati i nadgledati mjere za učinkovito funkcioniranje financijskih tržišta, kao i informirati javnost o načelima po kojima djeluju financijska tržišta.

III. U skladu s člankom 14. stavcima 2. i 3. Zakona o Hanfi, Hanfa ima obvezu upoznavati javnost s ulogom i načinom funkcioniranja financijskog sustava, uključujući razvijanje svijesti o koristima i rizicima koji su povezani s različitim vrstama ulaganja i financijskih poslova, te osigurati brz i ekonomičan pristup svim vrstama informacija koje mogu biti od interesa korisnicima financijskih usluga, investitorima i ostaloj javnosti.

IV. Hanfa pokreće regulatorni *sandbox* pod nazivom **PutNaTržište** s ciljem omogućavanja subjektima, osobito malim i srednjim poduzećima (dalje u tekstu: MSP-ovi), da testiraju i simuliraju pristup tržištu kapitala i ostale modalitete financiranja.

V. *Sandbox* PutNaTržište pruža simulacijsko okružno u kojem poduzeća sudionici mogu ispitati praktične aspekte financiranja putem tržišta kapitala.

VI. Poduzeća sudionici djeluju samostalno ili uz podršku stručnih partnera (dalje u tekstu: partneri *sandboxa* PutNaTržište) i Hanfe, pri čemu se ne daje niti stječe ikakvo regulatorno odobrenje niti nastaju pravne posljedice.

VII. *Sandbox* PutNaTržište uključuje i suradnju s institucijama koje upravljaju mjestima trgovanja (dalje u tekstu: operater uređenog tržišta ili MTP-a), kao i institucionalnim partnerima, koji doprinose vidljivosti, edukaciji i promociji *sandboxa*.

S obzirom na navedene ovlasti i obveze Hanfe usvaja se sljedeći okvir za sudjelovanje u *sandboxu* PutNaTržište (dalje u tekstu: Opći uvjeti), koji je obvezujući za sve sudionike *sandboxa*:

GLAVA 1.

Sandbox PutNaTržište

Članak 1.

Funkcionalnosti

Kako bi se postigli ciljevi regulatornog *sandboxa* PutNaTržište, on uključuje sljedeće funkcionalnosti:

- a) **dijagnostika** – provedba procjene spremnosti poduzeća sudionika za financiranje putem tržišta kapitala (uključujući i rizični kapital), uz identifikaciju ključnih koraka koje je potrebno poduzeti (u skladu s indikativnim modelom dijagnostičkog izvješća iz Priloga 3.)
- b) **simulacija financiranja putem tržišta kapitala** – simulacija postupka financiranja putem tržišta kapitala (isključujući rizični kapital) u skladu s modelima iz Priloga 4.
- c) **simulacija prisutnosti na tržištu** – simulacija iskustva izdavatelja na uređenom tržištu ili MTP-u (isključujući rizični kapital), s posebnim naglaskom na ispunjavanje obveza izvještavanja i transparentnosti prema Hanfi (vidi Prilog 5.). Ova funkcionalnost također omogućava sudjelovanje u objavljivanju propisanih informacija.
- d) **završno izvješće** – za ona poduzeća sudionike koja su prošla funkcionalnosti b) i/ili c), a koje uključuje i nalaze simulacija i preporuke.

GLAVA 2.

SUDIONICI I PRISTUP

Članak 2.

Sudionici sandboxa

1. U *sandboxu* PutNaTržište sudjeluju:

- a) poduzeća sudionici
- b) Hanfa
- c) operateri uređenog tržišta ili MTP-a (u slučaju simulacije uvrštenja)
- d) partneri *sandboxa*
- e) institucionalni partneri *sandboxa*.

2. Pristup *sandboxu* ostvaruje se:

a) za partnere putem izjave o pristupanju, uz navođenje područja stručnosti
b) za poduzeća sudionike putem ispunjavanja prijavnog obrasca iz članka 3. stavka 3. točke a).

3. Sudjelovanje u *sandboxu* PutNaTržište za poduzeća je besplatno.

4. Popis svih sudionika navodi se u Prilogu 8.

Članak 3.

Poduzeća sudionici

1. Za sudjelovanje u *sandboxu* mogu se prijaviti poduzeća sa sjedištem u Republici Hrvatskoj ili drugoj članici Europske unije koja žele:

a) provoditi ili jačati širenje poslovanja, internacionalizaciju, održivost, kapitalizaciju ili promjenu strukture duga, uz pretpostavku financiranja putem tržišta kapitala

b) koristiti tržište kapitala u druge svrhe, uključujući djelomičnu prodaju udjela, IPO, kotaciju obveznica ili druge oblike tržišnog financiranja.

2. Poduzeća sudionici mogu birati jednu ili više funkcionalnosti *sandboxa* prije i tijekom sudjelovanja.

3. Poduzeća sudionici:

a) prijavljuju se elektroničkim putem, samostalno ili preko partnera, uz prethodnu privolu, koristeći obrazac iz Priloga 9.

b) biraju se prema kriterijima iz Priloga 6.

4. Poduzeća sudionici potpisuju Izjavu o razumijevanju simulacijskog karaktera sudjelovanja u *sandboxu* PutNaTržište iz Priloga 1.

Članak 4.

Uloga Hanfe

Hanfa je odgovorna za:

a) odabir poduzeća sudionika, uz podršku partnera, pri čemu partneri biraju poduzeća sudionike kojima žele pružati podršku u *sandboxu*

b) koordinaciju aktivnosti *sandboxa* s ciljem pravilne alokacije partnera, prijenosa informacija i osiguravanja usklađenosti

c) sudjelovanje u testiranjima koja po svojoj naravi zahtijevaju regulatornu uključenost.

Članak 5.

Institucionalni partneri

1. Institucionalni partneri su pravne osobe ili pravne osobe s javnim ovlastima koje doprinose putem:
 - a) promocije *sandboxa* PutNaTržište
 - b) mišljenja o njegovu funkcioniranju
 - c) predlaganja studija slučaja
 - d) edukativnih radionica i sudjelovanja u razvoju novih financijskih struktura.
2. Promocija se provodi koordinirano s Hanfom, koja može sudjelovati u inicijativama institucionalnih partnera.

Članak 6.

Operateri uređenog tržišta ili MTP-a

1. Operateri sudjeluju u simulacijama koje zahtijevaju njihovu tehničku ili formalnu uključenost.
2. Na operatere se primjenjuju odredbe članka 2., 5. i 7.

Članak 7.

Partneri sandboxa

1. Partneri moraju imati znanje ili iskustvo u području tržišta kapitala, posebno u:
 - a) strukturi financiranja putem tržišta kapitala (pravna i/ili financijska pomoć i savjetovanje)
 - b) ESG i/ili kreditnim rejtinzima
 - c) održivom financiranju
 - d) korporativnom upravljanju.
2. Partneri:
 - a) izrađuju dijagnostička izvješća
 - b) pružaju podršku u simulacijama pristupa i prisutnosti na tržištu, prema potrebi
 - c) izrađuju završni izvještaj u vezi s dijelom u kojem su pružali podršku.
3. Partneri rade volonterski, bez naknade, ali mogu sklopiti ugovore s poduzećima sudionicima nakon sudjelovanja u *sandboxu*.
4. Partneri *sandboxa* s Hanfom potpisuju ugovor iz Priloga 2.

GLAVA 3.

SUDJELOVANJE U SANDBOXU I IZLAZAK IZ SANDBOXA

Članak 8.

Dodjeljivanje partnera poduzećima sudionicima

1. Poduzeća sudionici i partneri *sandboxa* djeluju u dobroj vjeri u međusobnoj suradnji, u skladu sa svrhom *sandboxa* PutNaTržište.
2. Svaki partner ima autonomiju u određivanju broja poduzeća sudionika koja podržava, ali se očekuje da uloži razumne napore kako bi pružio podršku barem dvama poduzećima sudionicima.
3. Osim ako Hanfa ne odluči drugačije, svakom poduzeću sudioniku dodjeljuju se najmanje dva partnera: jedan sa stručnosti u financijskom, a drugi u pravnom području.
4. Prilikom prijave poduzeća sudionici mogu navesti već dogovorenu suradnju s određenim partnerima *sandboxa*.
5. Dodjela partnera u pravilu se obavlja prema kriterijima iz Priloga 7.

Članak 9.

Proces

1. U skladu s funkcionalnostima koje svako poduzeće sudionik koristi, vremenski plan i zadaci unaprijed se dogovaraju između Hanfe, poduzeća sudionika, odabranih partnera i operatera uređenog tržišta ili MPT-a, uz predviđenu fleksibilnost radi prilagodbe poslovnom tempu i nepredviđenim okolnostima.
2. Poduzeća sudionici dostavljaju potrebne informacije za provedbu aktivnosti *sandboxa* te su odgovorna za njihovu točnost i pravovremenost. Nedostatak, netočnost ili kašnjenje mogu rezultirati odgodom aktivnosti.
3. Poduzeće sudionik, partner ili operater uređenog tržišta ili MPT-a mogu prekinuti rad u bilo kojem trenutku:
 - a) sporazumno
 - b) ako druga strana ne izvršava svoje obveze
 - c) ako se pojavi sukob interesa kojim se ne može upravljati
 - d) u drugim opravdanim slučajevima.
4. Svaka uključena strana imenuje predstavnika za odnose s Hanfom i *sandboxom* PutNaTržište.

5. Ako se poduzeće sudionik odluči doista financirati na tržištu kapitala nakon sudjelovanja u *sandboxu*, obvezno je ponuditi prethodnim partnerima koji su ga podržavali mogućnost davanja ponude za usluge povezane s provedbom tog financiranja.

6. Ta obveza vrijedi tijekom sudjelovanja u *sandboxu* i 12 mjeseci nakon završetka svih aktivnosti u okviru *sandboxa*.

Članak 10.

Povjerljivost

1. Svi partneri i operateri uređenog tržišta ili MPT-a obvezuju se na čuvanje povjerljivosti svih podataka dobivenih tijekom sudjelovanja u *sandboxu*, osim u sljedećim slučajevima:

- a) ako postoji izričita pisana suglasnost za otkrivanje tih podataka
- b) ako su informacije već javno dostupne
- c) ako otkrivanje tih podataka zahtijeva nadležno tijelo ili zakon.

2. Partneri su dužni osigurati primjereni sustav zaštite podataka i odgovorni su za eventualnu štetu nanесenu poduzećima sudionicima, partnerima ili Hanfi.

3. Svi dokumenti izrađeni u *sandboxu* smatraju se povjerljivima i dostupni su isključivo poduzećima sudionicima osim ako partner ne odluči drugačije, uz suglasnost poduzeća sudionika na koje se dokument odnosi.

4. Povjerljivi podaci ne smiju se koristiti u druge svrhe osim onih u vezi s procjenom i simulacijom unutar *sandboxa*.

Članak 11.

Odgovornost

1. Sve informacije koje podnose poduzeća sudionici predstavljaju isključivu odgovornost tih poduzeća sudionika. Hanfa, partneri i operateri uređenog tržišta ili MPT-a tržišta ne snose odgovornost za nedostatak informacija, njihovu netočnost ili kašnjenje.

2. Analize partnera i Hanfe nisu obvezujuće, imaju savjetodavan karakter i ne predstavljaju jamstvo uspjehnosti.

3. Poduzeće sudionik samostalno odlučuje o implementaciji preporuka te preuzima rizik i snosi posljedice takve implementacije.

Članak 12.

Izlazak iz sandboxa

1. Bilo koji sudionik (partneri, operateri uređenog tržišta ili MPT-a, institucije, poduzeća) može istupiti iz *sandboxa* uz pisanu obavijest Hanfi najmanje 30 radnih dana unaprijed.
2. Osim ako nije opravdano, izlazak partnera ili operatera tržišta ne smije spriječiti dovršetak dijagnostike.

Prilog 1. Općim uvjetima – Obrazac Izjave o razumijevanju**IZJAVA O RAZUMIJEVANJU SIMULACIJSKOG KARAKTERA SUDJELOVANJA
U *SANDBOXU* PutNaTržište**

Ispunjavanjem i potpisivanjem ove Izjave poduzeće:

Naziv poduzeća: _____
OIB: _____
Sjedište: _____
Zastupano po: _____

(u nastavku: „poduzeće sudionik“)

potvrđuje i prihvaća sljedeće:

1. Simulacijski karakter sudjelovanja

Poduzeće sudionik upoznato je s tim i u potpunosti razumije da je sudjelovanje u *sandboxu* simulacijske prirode te da se sve aktivnosti provode u edukativne i eksperimentalne svrhe, bez pravnog učinka na nadzorni ili regulatorni status poduzeća sudionika.

Poduzeće sudionik izričito potvrđuje da:

- nijedan dokument izrađen u okviru *sandboxa* (uključujući simulirani prospekt, ESG izvještaj, investicijsku prezentaciju ili drugi simulacijski materijal) **nema pravnu valjanost** niti predstavlja zahtjev za regulatorno odobrenje
- sudjelovanje u *sandboxu* **ne podrazumijeva, ne zamjenjuje i ne prejudicira** ishod bilo kojeg regulatornog postupka pred Hanfom, burzom ili drugom institucijom.

Poduzeće sudionik potvrđuje da se upoznalo s Općim uvjetima sudjelovanja u *sandboxu* PutNaTržište te da prihvaća pravila sudjelovanja u *sandboxu* u skladu s tim Općim uvjetima.

2. Ograničenje odgovornosti

Poduzeće sudionik razumije i prihvaća da:

- Hanfa, njezini zaposlenici, angažirani mentori i partnerske institucije **nisu odgovorni za posljedice koje bi mogle nastati** korištenjem informacija, materijala ili savjeta proizašlih iz simulacije
- sav sadržaj, analize i prijedlozi izneseni unutar *sandboxa* **ne predstavljaju investicijsko savjetovanje, pravno savjetovanje, odobrenje ili jamstvo rezultata.**

3. Povjerljivost

Poduzeće sudionik obvezuje se na povjerljivost svih informacija koje razmjenjuje u okviru *sandboxa*, uključujući podatke o drugim sudionicima, stručnim materijalima, mentorskim evaluacijama i povratnim informacijama.

Poduzeće sudionik pristaje na to da:

- bez izričitog pisanog prethodnog odobrenja Hanfe **ne koristi ime Hanfe** u komercijalne svrhe, marketingu ili promotivnim materijalima
- sva javna komunikacija u vezi s projektom mora biti **prethodno koordinirana s Hanfom**.

4. Pravo Hanfe na prekid sudjelovanja

Hanfa zadržava pravo da:

- u bilo kojem trenutku, bez obrazloženja i bez ikakvih pravnih posljedica **prekine ili suspendira sudjelovanje poduzeća sudionika** u *sandboxu*
- uskrati pristup daljnjim aktivnostima ako se utvrdi da je poduzeće sudionik postupalo u suprotnosti s pravilima *sandboxa*, narušilo povjerljivost, iznijelo lažne podatke ili narušilo ugled *sandboxa*.

5. Završne odredbe

Ova Izjava predstavlja preduvjet za aktivno sudjelovanje u *sandboxu*. Potpisom ove Izjave poduzeće sudionik potvrđuje da je sve točke u cijelosti pročitao, razumjelo i prihvatilo te da sudjeluje u programu na vlastitu odgovornost.

U Zagrebu dana _____ 2025. godine

Za poduzeće sudionika:

Ime i prezime

Funkcija

Potpis

Za Hrvatsku agenciju za nadzor financijskih usluga (na znanje):

Prilog 2. Općim uvjetima – Ilustrativni primjer ugovora o partnerstvuUGOVOR O PARTNERSTVU U
SANDBOXU **PutNaTržište**

Sklopljen dana _____ 2025. godine u Zagrebu

IZMEĐU:

Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga, s poslovnim sjedištem u [adresa],
OIB: [____], koju zastupa [ime i prezime, funkcija], (u daljnjem tekstu: „Hanfa”),
i

[Naziv partnerske institucije], s poslovnim sjedištem u [adresa], OIB: [____], koju
zastupa [ime i prezime, funkcija], (u daljnjem tekstu: „partner”),
zajedno: „ugovorne strane”, pojedinačno: „ugovorna strana”

Članak 1. Predmet i svrha

Ovim Ugovorom partner započinje suradnju s Hanfom u okviru provedbe edukacijsko-simulacijskog programa „*Sandbox* za pristup tržištu kapitala” (u daljnjem tekstu: „*sandbox*”), sa svrhom jačanja institucionalne podrške razvoju tržišta kapitala, edukaciji poduzetnika i pripremi za tržišno ili rizično financiranje.

Partner će sudjelovati u provedbi aktivnosti *sandboxa* u skladu sa svojom ulogom, znanjima i resursima te doprinositi stručnim, edukacijskim i savjetodavnim sadržajima.

Članak 2. Oblik suradnje

Partner se obvezuje godišnje sudjelovati u najmanje tri od sljedećih aktivnosti:

1. **edukativna aktivnost** – održavanje najmanje jedne radionice ili edukacije godišnje iz područja stručnosti partnera
2. **mentorska podrška** – sudjelovanje u mentoriranju najmanje dvaju poduzeća sudionika putem individualnih konzultacija ili evaluacije dokumenata
3. **selekcija i procjena poduzeća sudionika** – sudjelovanje u selekciji poduzeća sudionika i fazama I i II *sandboxa* (npr. izrada dijagnostičkog izvješća, simulacije investicijskih prezentacija)
4. **savjetodavni doprinos** – doprinos u razvoju metodologije, predložaka dokumenata i pravnih obrazaca

5. **vidljivost i promocija** – objava informacija o partnerstvu i pozivima na suradnju putem vlastitih komunikacijskih kanala.

Partner se obvezuje pružiti tu minimalnu razinu aktivnosti bez naplate.

Na temelju funkcije i kapaciteta partner se uvrštava u jednu ili više kategorija:

- **institucionalni partner** (npr. burze, razvojne institucije, sveučilišta, konzultantske kuće, ministarstva)
- **mentorski partner** (npr. savjetnici, odvjetnici, analitičari)
- **edukacijski partner** (npr. sveučilišta, konzultantske kuće).

Odaberite tip partnera (označite odgovarajuću kategoriju ili izbrišite ostale):

☐ institucionalni partner

☐ mentorski partner

☐ edukacijski partner

Partner potvrđuje da se upoznao s Općim uvjetima sudjelovanja u *sandboxu* PutNaTržište te da prihvaća pravila sudjelovanja u *sandboxu* u skladu s njima.

Članak 3. Povjerljivost i nepristranost

Partner se obvezuje na čuvanje povjerljivosti svih podataka o kandidatima odnosno poduzećima sudionicima u *sandboxu*, uključujući poslovne planove, simulacijske dokumente, financijske modele i mentorske evaluacije.

Partner se obvezuje na nepristrano postupanje prema svim kandidatima odnosno poduzećima sudionicima bez obzira na industriju, veličinu ili prethodne poslovne odnose.

Članak 4. Status partnera i pravo na korištenje naziva „partner *sandboxa*“

Partner stječe pravo korištenja naziva „partner *sandboxa*“ i vizualnog identiteta projekta u svojim komunikacijskim materijalima, isključivo u kontekstu promicanja suradnje i edukacije.

Svaku javnu objavu koja sadrži Hanfin identitet, logotip ili referencu na partnerstvo mora prethodno odobriti Hanfa.

Hanfa će na svojoj mrežnoj stranici i u dokumentima povezanima sa *sandboxom* istaknuti sve aktivne partnere u skladu s njihovom kategorijom i doprinosom.

Članak 5. Trajanje i prestanak suradnje

Ovaj Ugovor sklapa se na razdoblje od jedne (1) godine od dana potpisa, uz mogućnost automatskog produljenja, osim ako jedna od strana ne najavi raskid s otkaznim rokom od 30 dana.

Hanfa može jednostrano raskinuti Ugovor ako partner ne izvršava dogovorene obveze, postupa protivno načelima nepristranosti ili narušava povjerenje u projekt.

Članak 6. Završne odredbe

Sve izmjene i dopune ovog Ugovora važeće su isključivo u pisanom obliku i uz potpis obiju strana.

Na ovaj Ugovor primjenjuje se pravo Republike Hrvatske. Eventualne sporove strane će pokušati riješiti mirnim putem, a u slučaju spora nadležan je stvarno nadležni sud u Zagrebu.

Ugovor je sastavljen u dva (2) istovjetna primjerka, po jedan za svaku stranu.

Za Hanfu:

[ime i prezime, funkcija]

[mjesto, datum, potpis i pečat]

Za partnera:

[ime i prezime, funkcija]

[mjesto, datum, potpis i pečat]

Prilog 3. Općim uvjetima – Sadržaj dijagnostičkog izvješća

DIJAGNOSTIČKO IZVJEŠĆE ZA FINANCIRANJE PUTEM TRŽIŠTA KAPITALA [Naziv poduzeća]

1. Sažetak

Kratak sažetak dijagnostičkog izvješća o pripremljenosti poduzeća za financiranje putem tržišta kapitala, svrsi sudjelovanja u *sandboxu* PutNaTržište te ključnim preporukama.

2. Predmet dijagnostičkog izvješća i pravne napomene

2.1. Opis predmeta dijagnostičkog izvješća i uključenih strana

- Kratak opis svrhe izvješća
- Navođenje partnera koji su izradili izvješće i njihove uloge

2.2. Pravne napomene

- Obavijesti o zaštiti osobnih podataka u skladu s GDPR-om
- Ograničenje odgovornosti, u skladu s pravilima *sandboxa*
- Uvjet da podaci služe isključivo za potrebe simulacije u *sandboxu*

3. Ključne značajke poduzeća sudionika i ciljevi financiranja putem tržišta kapitala

3.1. Opis poduzeća sudionika

- Temeljni podaci o poduzeću:
 - naziv, sjedište, pravni oblik
 - djelatnost i misija
 - primarna i sekundarna djelatnost
 - ciljane tržišta
 - struktura vlasništva
 - financijski pokazatelji (posljednje dvije godine ili iznimno kraće razdoblje u kojem poduzeće sudionik posluje)

3.2. Razlozi za financiranje putem tržišta kapitala

- Što poduzeće sudionik želi postići:

- širenje poslovanja
- promjenu strukture kapitala
- diversifikaciju izvora financiranja
- održivost i internacionalizaciju
- Vrsta željenog financiranja:
 - dug, vlasnički kapital, hibridni instrumenti ili drugo

3.3. Oblik financiranja

- Opcije uključuju:
 - javnu ili privatnu ponudu
 - VC financiranje
 - hibridno financiranje
 - uvrštenje na mjesto trgovanja
 - vrstu tržišta (uređeno, MTP itd.)

4. Procjena pripremljenosti i investicijske atraktivnosti poduzeća sudionika

Analiza aktualnog stanja i preporučenih koraka za poboljšanje pozicije poduzeća sudionika u očima potencijalnih investitora

4.1. Poslovni profil

- Pregled proizvoda/usluga
- Tržišni položaj i konkurentske prednosti

4.2. Financijski pokazatelji

- Promet
- EBITDA
- Omjeri zaduženosti i pokrivenosti troškova
- Solventnost

4.3. Financijsko izvještavanje

- Usklađenost sa standardima (npr. MSFI)
- Interna kontrola i revizija

4.4. Korporativno upravljanje

- Postojeće upravljačke strukture

- Nadzorna funkcija i nezavisni članovi

4.5. Održivost i ESG

- Ključni pokazatelji uspješnosti (engl. *key performance indicators*, KPI) iz područja okoliša, društva i upravljanja
- Sustav za izvještavanje

4.6. Mehanizmi zaštite osnivača i kontrola

- Prava osnivača
- Mehanizmi očuvanja utjecaja i stabilnosti

4.7. *Equity story*

- Narativ koji opravdava investicijsku privlačnost
- Ključne poruke koje poduzeće želi komunicirati tržištu

4.8. Ostalo

- Specifičnosti djelatnosti ili operativnog modela koje utječu na procjenu

5. Struktura i tijek financiranja putem tržišta kapitala

Planirani tijek aktivnosti uz preporučene vremenske okvire i popratna tumačenja

5.1. Planiranje i priprema

- Odabir savjetnika i konzultanata
- Odabir tipa tržišta i modela ponude
- Priprema prospekta ili druge dokumentacije
- Usklađivanje s regulatornim zahtjevima
- Opcionalno:
 - *lock-up* razdoblja
 - financijski kovenanti (za dug)
 - uvjeti za konverziju (hibridni instrumenti)

5.2. Ponuda/plasman

- Organizacija *roadshowa*
- Formiranje raspona cijena ili kamata
- Mehanizmi distribucije (npr. *greenshoe* opcija)
- Upravljanje odnosima s investitorima

6. Očekivani troškovi transakcije

Procjena ukupnih troškova transakcije, uključujući savjetnike, burzu, Hanfu i ostale obveze, s prikazom nekoliko scenarija:

- minimalni scenarij
- osnovni scenarij
- maksimalni scenarij

7. Pravila tržišnog okružja

Popis regulatornih i operativnih zahtjeva koji se očekuju nakon uvrštenja:

7.1. Transparentnost i objave

- Obveze redovitog izvještavanja
- Objave *ad hoc* informacija

7.2. Korporativno upravljanje

- Usklađenost s preporučenim praksama

7.3. Promjene kontrole i obveze izvještavanja

- Obveze pri promjeni vlasničke strukture
- Javna ponuda za preuzimanje (ako je primjenjivo)

Prilog 4. Općim uvjetima – Funkcionalnosti simulacije financiranja putem tržišta kapitala

Ovaj prilog definira mogućnosti i strukturu simulacije financiranja putem tržišta kapitala unutar *sandboxa* PutNaTržište. Simulacija se provodi isključivo u edukativne i pripremne svrhe te ne proizvodi pravne učinke izvan *sandboxa*, već omogućuje sudionicima stjecanje znanja i testiranje procedura.

U okviru simulacije pristupa tržištu kapitala poduzeća sudionici u *sandboxu* PutNaTržište mogu u suradnji s mentorima i regulatorom proći kroz sljedeće aktivnosti i postupke koji oponašaju stvarni proces pripreme javne ili privatne ponude vrijednosnih papira ili uvrštenja na uređeno tržište / prijema za trgovanje na MTP-u. Te funkcionalnosti omogućuju ciljanu pripremu poduzeća za pristup tržištu bez učinka u stvarnosti.

U ovoj se fazi (izvan dijagnostičkog procesa) ne pokriva VC financiranje.

1. Ciljevi simulacije

Cilj je funkcionalnosti „Pristup tržištu kapitala” omogućiti poduzećima sudionicima:

- uvid u sve korake procesa financiranja putem tržišta kapitala (IPO, dionice, obveznice, uvrštenje)
- edukaciju i pripremu za interakciju s tržišnim institucijama i regulatornim tijelima
- identifikaciju pravnih, financijskih i organizacijskih zahtjeva
- usvajanje vještina potrebnih za uspješnu provedbu stvarne transakcije u budućnosti.

2. Struktura simulacije

Simulacija je modularna i fleksibilna te se može prilagoditi specifičnostima svakog poduzeća. Predviđene su sljedeće faze:

2.1. Priprema (preduvjet je prolazak kroz Modul 1 i dobivanje dijagnostičkog izvješća)

U ovoj fazi poduzeće sudionik:

- dobiva povratnu informaciju o trenutačnom stanju pripremljenosti (dijagnostičko izvješće prema Prilogu I.)
- definira vrstu transakcije koju želi simulirati (javna ponuda, privatna ponuda, uvrštenje).

2.2. Izrada prospekta / informativnog dokumenta (simuliranih)

Ova faza uključuje:

- pripremu ključnih dijelova prospekta u simuliranom obliku (prilog, sažetak, faktori rizika, opis poslovanja)
- upoznavanje s regulatornim zahtjevima (Uredba o prospektu, ZTK, Hanfini pravilnici)
- procjenu vremena i resursa potrebnih za izradu stvarnog dokumenta.

Za poduzeća koja ciljaju alternativna (neregulirana) tržišta omogućena je priprema informativnih dokumenata kao alternativa prospektu, u skladu s pravilima platformi (npr. Progress tržište Zagrebačke burze).

U simulaciju se mogu uključiti elementi poput:

- sažetka poslovanja
- strategije rasta
- glavnih financijskih podataka
- vlasničke strukture.

2.3. Pregled i komentari simuliranog prospekta

Hanfa i/ili relevantni partneri:

- pregledavaju simulirani dokument i ukazuju na nedostatke, nelogičnosti ili neusklađenosti s regulativom
- ne izdaju odobrenje, već edukativne povratne informacije.

2.4. Simulacija procesa uvrštenja

- Poduzeće sudionik prolazi kroz korake predaje zahtjeva za uvrštenje na uređeno tržište ili MTP (npr. Progress tržište Zagrebačke burze).
- Burza daje obrazovnu povratnu informaciju, uključujući ocjenu razumijevanja procedura.
- Nema stvarne objave ni uvrštenja.

Partneri i Hanfa mogu pružiti strukturirane dokumentarne upute za proces:

- uvrštavanja dionica ili obveznica u trgovanje na uređenom tržištu ili MTP-u
- komuniciranja s operaterom uređenog tržišta ili MTP-a
- pripreme dokumentacije za uvrštenje/prijem u trgovanje.

Ove upute mogu uključivati predloške i scenarije komunikacije s operaterom uređenog tržišta ili MTP-a.

2.5. Komunikacija s investitorima (simulacijski *roadshow*)

- Organizacija edukativnih radionica o strukturi *roadshowa* i definiranju investicijskog narativa (*equity story*)
- Mogućnost simulirane prezentacije potencijalnim partnerima u *sandboxu*, strukturiranje očekivanih pitanja i odgovora
- *Feedback* o jasnoći, transparentnosti i uvjerljivosti komunikacije

Uloga Hanfe usmjerena je na razumijevanje ograničenja u komunikaciji u razdoblju prije i tijekom ponude.

2.6. Izdavanje dionica s višestrukim pravom glasa

Simulacija može uključivati analizu strukture dioničkih prava, uključujući mogućnost izdavanja dionica s višestrukim glasačkim pravima (*dual-class shares*), ako je to dopušteno nacionalnim zakonodavstvom i pravilima tržišta, u svrhu:

- zaštite osnivača u fazi rasta
- očuvanja kontrole nad strateškim smjerom.

Mentori mogu pomoći u procjeni koristi i regulatornih ograničenja takvog pristupa.

2.7. Metoda određivanja cijene (*equity*) / kamatne stope (*debt*)

Poduzeća sudionici mogu:

- simulirati model određivanja raspona cijene dionica ili kamatne stope na obveznice
- koristiti metode poput *book buildinga* ili *fixed price* pristupa
- dobiti savjete o mogućnosti postavljanja indikativnog raspona i njegove korekcije.

Partneri mogu demonstrirati primjere uspješnih i neuspješnih praksi iz tržišta.

2.8. Postupak izdavanja održivog duga

Sudionici mogu analizirati:

- mogućnosti izdavanja obveznica označenih kao *green bonds*, *social bonds* ili *sustainability-linked bonds*
- regulatorne i tržišne zahtjeve (npr. *EU Taxonomy*, *ICMA Green Bond Principles*)
- uključivanje relevantnih KPI-eva za evaluaciju učinka
- izradu osnovnih ESG okvira za izvještavanje.

Partneri specijalizirani za održivo financiranje pomažu u dizajnu KPI-eva i praćenju tržišnih očekivanja.

2.9. Dobivanje kreditne ocjene

Simulacijski element može uključivati:

- interakciju s agencijama za kreditni rejting (ili njihovu simulaciju)
- edukaciju o procesu dodjele kreditnog rejtinga
- analizu utjecaja pojedinih financijskih pokazatelja na ocjenu.

Cilj je pomoći poduzećima u razumijevanju kreditnog rizika i njegova utjecaja na trošak kapitala.

2.10. Dobivanje ESG ocjene

Uz potporu partnera i uzoraka metodologija agencija za rejting (npr. Sustainalytics, MSCI) omogućena je:

- simulacija ESG ocjene
- analiza izvještavanja o održivosti
- identifikacija ESG rizika i prilika u poslovnom modelu
- savjetovanje o integraciji ESG faktora u strategiju kapitalizacije.

3. Trajanje i intenzitet

- Svaka faza može trajati do 4 tjedna, uz fleksibilnost.
- Ukupno trajanje simulacije ne smije premašiti 6 mjeseci, osim uz izričit dogovor.

4. Uloge i odgovornosti

- **Hanfa:** koordinator simulacije, pruža povratne informacije regulatorne prirode
- **Operater uređenog tržišta ili MTP-a:** komentatori uvjeta uvrštenja
- **Partneri *sandboxa*:** savjetodavna uloga u strukturiranju, pravnoj pripremi i financijskoj procjeni

5. Pravni okvir i napomene

- Simulacija ne predstavlja službeni regulatorni postupak i ne proizvodi pravne učinke izvan *sandboxa*.
- Informacije izrađene u okviru ove funkcionalnosti ne mogu se koristiti kao potvrda usklađenosti sa ZTK-om ili drugim primjenjivim zakonima.
- Hanfa zadržava pravo isključivanja sudionika u slučaju zlouporabe simulacijskog sadržaja u vanjskom kontekstu.

Prilog 5. Općim uvjetima – Funkcionalnosti simulacije izvršavanja obveza izdavatelja na uređenom tržištu ili MTP-u

Ovaj prilog odnosi se na simulaciju obveza i ponašanja poduzeća sudionika u ulozi izdavatelja financijskih instrumenata na uređenom tržištu ili MTP-u. Funkcionalnosti se odvijaju u sigurnom i nadziranom edukacijskom okruženju te ne proizvode pravne učinke, već služe pripremi poduzeća za stvarno sudjelovanje na tržištu kapitala.

1. Ciljevi funkcionalnosti

Cilj je funkcionalnosti simulacije obveza izdavatelja:

- edukacija o kontinuiranim regulatornim i tržišnim obvezama koje proistječu iz statusa izdavatelja
- testiranje sposobnosti poduzeća da ispunjava informacijske, upravljačke i izvještajne zahtjeve u realnim rokovima
- razvoj internih procesa za upravljanje obvezama transparentnosti i korporativnog upravljanja.

2. Simulirane aktivnosti

Sljedeće aktivnosti provode se u okviru *sandboxa* kao simulacija obveza izdavatelja:

2.1. Objave i komunikacija s tržištem

- Simulacija obveze objave *ad hoc* i periodičkih informacija
- Testiranje načina klasifikacije informacija kao potencijalno povlaštenih (u skladu s Uredbom MAR)
- Priprema i slanje nacрта objava prema Hanfi i/ili simuliranoj platformi (demosustav)
- Povratna informacija o sadržaju, jeziku, transparentnosti i pravovremenosti objava

2.2. Financijsko izvještavanje

- Priprema modela godišnjih i polugodišnjih izvještaja u skladu s MSFI standardima (ako je primjenjivo) i ESEF formatom
- Unos simuliranih izvještaja u predloženi obrazac Hanfe ili *sandbox* partnera
- Provjera usklađenosti forme i sadržaja
- Procjena vremenskih i organizacijskih zahtjeva

2.3. ESG izvještavanje (dobrovoljno ili simulirano obvezno)

- Edukacija o zahtjevima ESG objava za izdavatelje (CSRD, SFDR i dr.)

- Priprema nacрта ESG izvještaja (ili sekcija godišnjih izvještaja)
- Savjetovanje o korištenju ESG standarda (npr. GRI, SASB, ESRS)
- Procjena spremnosti na ESG *due diligence*

2.4. Obveze korporativnog upravljanja

- Simulacija pripreme informacija za glavnu skupštinu dioničara
- Modeliranje unutarnjih pravilnika (politike naknada i sukoba interesa, funkcije nadzora)
- Upoznavanje s pravilima neovisnosti članova nadzornog tijela
- Primjena načela Kodeksa korporativnog upravljanja.

3. Informacijski sustavi i alati

- Hanfa osigurava obrazac ili demoportal za unos i predaju simuliranih dokumenata (demoportal može osiguravati i partner, primjerice Zagrebačka burza, ovisno o dogovoru).
- Ako je primjenjivo, koristi se testno okružje partnera (burze, registratora ili informacijskog sustava).
- Dostupni su predlošci dokumenata i smjernice za oblikovanje sadržaja.
- Svaka objava označena je kao „SIMULACIJA – NIJE ZA JAVNU OBJAVU“.

4. Izvještavanje i evaluacija

- Na kraju funkcionalnosti izrađuje se zajednički izvještaj Hanfe i partnera o razini pripravnosti sudionika za tržišni status.
- Evaluacija uključuje:
 - pravovremenost dostava simuliranih informacija
 - tehničku ispravnost i sadržajnu prikladnost
 - organizacijsku spremnost poduzeća.

5. Napomene i ograničenja

- Sudjelovanje u funkcionalnosti ne jamči stvarno odobrenje bilo koje objave ili dokumenta u budućem tržišnom kontekstu.
- Simulirane objave nisu dostupne javnosti.
- Svi partneri *sandboxa* podliježu obvezi čuvanja povjerljivosti i profesionalne diskrecije.

Prilog 6. Općim uvjetima – Kriteriji za odabir kandidata

1. Opći uvjeti za prijavu

Kao preduvjet za sudjelovanje u *sandboxu* PutNaTržište u svojstvu poduzeća sudionika kandidati moraju ispunjavati sljedeće formalne kriterije:

1.1. Moraju biti pravna osoba sa sjedištem u Republici Hrvatskoj ili u državi članici EU-a.

1.2. Ne smiju imati nepodmirenih dugovanja prema Poreznoj upravi i Hrvatskom zavodu za mirovinsko osiguranje.

1.3. Ne smiju biti registrirani ili imati sjedište u jurisdikcijama koje se nalaze na popisu nekooperativnih poreznih jurisdikcija (lista EU-a).

1.4. Moraju imati uredno vođeno računovodstvo i revidirane godišnje financijske izvještaje u skladu s važećim zakonima, uključujući po potrebi potvrdu o reviziji ili mišljenje revizora.

2. Vrsta financiranja putem tržišta kapitala (IPO ili *venture capital* pristup)

Sva poduzeća sudionici koja zadovolje kriterije za prijavu bit će inicijalno usmjereni prema jednom od dvaju programski definiranih „smjerova“ unutar *sandboxa*:

- **smjer A** – Uvrštenje na uređeno tržište ili MTP: uključuje *Dijagnostiku*, *Simulaciju pristupa* i *Simulaciju boravka na tržištu*
- **smjer B** – *Venture capital*: uključuje samo *Dijagnostiku*.

Izbor smjera vrši se prema želji podnositelja prijave, a kao indikativni prag uzimaju se:

- planirane potrebe financiranja **do 5.000.000 EUR**: smjer B – *venture capital*
- planirane potrebe financiranja **preko 5.000.000 EUR**: smjer A – uređeno tržište ili MTP.

Poduzeća sudionici u svakom trenutku mogu zatražiti promjenu programskog smjera, uz suglasnost Hanfe.

3. Kriteriji za selekciju poduzeća sudionika

Poduzeća sudionici ocjenjuju se i biraju na temelju niže navedenih kriterija, ovisno o odabranom smjeru:

3.1. Kandidati za smjer A – Uređeno tržište ili MTP

Kriterij 1 – Pripremljenost i namjera financiranja putem tržišta kapitala

Pozitivni indikatori (nisu isključivi, već se primjenjuje načelo stručne prosudbe):

- postojanje konkretnog plana za IPO, *dual listing*, uvrštenje na uređeno tržište/MTP ili slično u kratkom/srednjem roku
- dosadašnje aktivnosti povezane s istraživanjem mogućnosti financiranja putem tržišta kapitala (savjetovanja, kontakti s burzama, prikupljanje informacija)
- interni akti i strukture prilagođene obvezama na tržištu kapitala (npr. primjena MSFI-jeva, dionička struktura, nadzorni odbor)
- postojanje trogodišnjeg ili petogodišnjeg poslovnog plana s detaljnim financijskim i tržišnim projekcijama.

Kriterij 2 – Financijski profil, ESG elementi i drugi relevantni faktori

Podjela prema vrsti financiranja:

Za financiranje putem duga:

- Prihodi i EBITDA za posljednje dvije godine
- Omjer EBITDA / godišnji trošak financiranja
- Omjer financijskog duga prema ukupnom kapitalu
- ESG razina integracije u poslovni model (zeleni projekti, ESG politike, izvještavanje)
- Mogućnost izdanja ESG obveznica
- Dodatni indikatori: status „lidera“ unutar sektora (npr. priznanja HGK-a, HAMAG-BICRO-a), rast prihoda, inovativni proizvodni kapaciteti, potreba za refinanciranjem skupljeg duga

Za financiranje putem kapitala:

- Rast prometa i EBITDA u protekle dvije godine (%)
- Omjer neto duga i EBITDA
- Kapitalna struktura i solventnost
- Razina internacionalizacije poslovanja
- Postojanje strateškog projekta koji čeka financiranje (npr. internacionalizacija, M&A, *greenfield* investicija)
- ESG elementi i ambicija za integraciju održivosti u strategiju

3.2. Kandidati za smjer B – *Venture capital*

Segment A – Poduzeća u ranoj fazi (*startupovi*)

Kriterij 1 – Tim

- Iskustvo i komplementarnost tima
- Udio kapitala koji drže osnivači
- Posvećenost i osobna financijska izloženost osnivača

Kriterij 2 – Rješenje/proizvod/tehnologija

- Razina inovativnosti (inkrementalna/disruptivna)
- Tržišna diferencijacija i ulazne barijere
- Jasan poslovni model
- Tržišni potencijal (>500M EUR posebno bodovano)

Kriterij 3 – Mjerni pokazatelji (*metrics*)

- Povijesni trend i prihodi
- Stopa rasta
- Do sada prikupljeni kapital

Kriterij 4 – Planiranje

- Realističan i koherentan razvojni plan
- Predviđena sljedeća investicijska runda (npr. 1 – 3 mil. EUR)
- Usklađenost očekivanja sa stvarnim potrebama

Segment B – Mala i srednja poduzeća s potencijalom širenja

Kriterij 1 – Poslovni profil

- CAPEX u odnosu na investicijski ciklus
- Uključenost u međunarodne lance vrijednosti
- Udio ulaganja u istraživanje i razvoj u odnosu na prihode

Kriterij 2 – Menadžerski tim

- Kompetentnost i iskustvo
- Raspodjela vlasništva i motivacija tima

Kriterij 3 – Tehnološka i tržišna orijentacija

- Razina zrelosti poslovnog modela
- Potencijal tržišnog proširenja

Kriterij 4 – Rezultati i planovi

- Povijesni poslovni rezultati
- Usklađenost financijskih potreba sa stupnjem razvoja
- Realističan plan razvoja

Prilog 7. Općim uvjetima – Kriteriji za alokaciju partnera poduzećima sudionicima

1. Načelo dobre vjere i svrhovitosti

1.1. Odnos između poduzeća sudionika i partnera *sandboxa* PutNaTržište temelji se na načelu uzajamnog povjerenja, profesionalnosti i svrhovitosti, u skladu s ciljevima *sandboxa*, a posebno podrške kandidatu pri pripremi za financiranje putem tržišta kapitala.

1.2. Sva poduzeća sudionici i partneri pristupaju suradnji s dužnom pažnjom i etičkim ponašanjem, bez stvaranja očekivanja o naknadi, pravnom savjetu s obvezujućim učinkom ili automatskoj mogućnosti financiranja izvan okvira *sandboxa*.

2. Samostalna prijava i preferencije poduzeća sudionika

2.1. Poduzeće sudionik pri prijavi u *sandbox* može u odgovarajućem obrascu (vidi Prilog 7.) izravno naznačiti:

- da je već unaprijed dogovorio suradnju s jednim ili više partnera *sandboxa*
- područja u kojima očekuje stručnu pomoć (pravna, financijska, ESG, IR)
- preferencije prema tipu partnera (npr. pravne osobe, neovisni savjetnici, akreditirani mentori).

2.2. U tim će slučajevima Hanfa nastojati uvažiti izražene preferencije pod uvjetom da ne dolazi do sukoba interesa ili preopterećenosti predloženih partnera.

3. Minimalni sastav tima partnera

3.1. Svakom poduzeću sudioniku koji pristupa *funkcionalnosti dijagnostike* moraju biti alocirana najmanje **dva partnera *sandboxa***, pod uvjetom dostupnosti i prihvata:

- jedan s **pravnom ekspertizom** (npr. tržište kapitala, korporativno pravo, javne ponude, M&A)
- jedan s **financijskom ekspertizom** (npr. investicijsko bankarstvo, *venture capital*, savjetovanje pri IPO-u, evaluacija poslovanja).

3.2. Po potrebi i u dogovoru s kandidatom i partnerima Hanfa može dodijeliti dodatnog partnera za područja:

- održivosti (ESG standardi, nefinancijsko izvještavanje, održive obveznice)
- odnosa s investitorima (IR strategija)
- strateškog upravljanja i poslovnog planiranja.

4. Kriteriji za izbor i raspodjelu partnera

4.1. Hanfa uz savjetovanje s postojećim partnerima primjenjuje sljedeće kriterije pri alokaciji:

Kriterij	Element procjene
Stručna kompetencija	Područje ekspertize partnera u odnosu na potrebe poduzeća sudionika
Dostupnost i kapacitet	Broj aktivnih poduzeća sudionika koje partner trenutačno podržava
Izostanak sukoba interesa	Usklađenost s politikom neovisnosti i etikom djelovanja
Iskustvo u sektoru poduzeća sudionika	Poznavanje industrije, prethodni rad sličnog profila
Preferencije poduzeća sudionika (ako su izražene)	Posebno ako je suradnja već dogovorena prije prijave
Pravedna raspodjela među partnerima	Cilj je ravnomjerno rasporediti radne zadatke, vodeći računa o kvaliteti podrške

4.2. Hanfa se ne obvezuje automatski dodijeliti tražene partnere ako za to ne postoje operativni ili etički uvjeti.

5. Revizija i zamjena partnera

5.1. Tijekom sudjelovanja u *sandboxu* moguće je:

- zamijeniti partnera na zahtjev poduzeća sudionika ili samog partnera (uz navođenje opravdanih razloga)
- privremeno obustaviti alokaciju pojedinog partnera zbog kapaciteta, sukoba interesa ili drugih objektivnih okolnosti.

5.2. Sve promjene moraju biti prijavljene u evidenciju *sandboxa* i potvrđene elektroničkom komunikacijom između Hanfe, poduzeća sudionika i partnera.

6. Ograničenja i broj poduzeća sudionika po partneru

6.1. Svaki partner ima pravo ograničiti broj poduzeća sudionika koja istodobno podržava, uz minimalnu obvezu podrške barem dvama poduzećima sudionicima u aktivnom ciklusu.

6.2. Hanfa vodi evidenciju opterećenosti i koristi podatke iz tog registra pri budućim alokacijama.

Prilog 8. Općim uvjetima – Registar sudionika *sandboxa* PutNaTržište

(po abecednom redu unutar svake kategorije sudionika)

Ovaj registar ažurira se periodično i služi informiranju javnosti o institucionalnim i stručnim dionicima koji sudjeluju u provedbi programa *sandboxa* PutNaTržište. Sve pravne osobe i fizičke osobe navedene u ovom registru potpisale su izjavu o suradnji s Hanfom te prihvatile pravila sudjelovanja u *sandboxu* u skladu s dokumentom „Opći uvjeti sudjelovanja u *sandboxu* PutNaTržište“.

1. Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (Hanfa)

Institucija	Datum pristupa	Potpisnik
Hanfa	[datum]	[ime i funkcija]

2. Operater(i) uređenog tržišta ili MTP-a

Institucija	Datum pristupa	Potpisnik
Zagrebačka burza d.d.	[datum]	[ime, funkcija]
[druga institucija, ako primjenjivo]	[datum]	[ime, funkcija]

3. Institucionalni partneri

Naziv institucije (primjeri)	Datum pristupa	Potpisnik
Hrvatska gospodarska komora	[datum]	[ime, funkcija]
Hrvatska udruga poslodavaca	[datum]	[ime, funkcija]
HBOR	[datum]	[ime, funkcija]
Ministarstvo gospodarstva	[datum]	[ime, funkcija]

Naziv institucije (primjeri)	Datum pristupa	Potpisnik
Ministarstvo financija RH	[datum]	[ime, funkcija]
[dodatni partneri po potrebi]	[datum]	[ime, funkcija]

4. Stručni partneri *sandboxa* PutNaTržište

(pravne osobe ili registrirani pojedinci s ekspertizom u području tržišta kapitala, IPO savjetovanja, financija, prava i/ili ESG-a)

Naziv partnera / ime i prezime	Područje ekspertize	Datum pristupa	Potpisnik
[npr. Odvjetničko društvo X]	Pravo tržišta kapitala	[datum]	[ime, funkcija]
[npr. Investicijsko savjetovanje Y]	Financijsko strukturiranje	[datum]	[ime, funkcija]
[npr. ESG Savjetovanje Z]	ESG / nefinancijsko izvještavanje	[datum]	[ime, funkcija]
[npr. Neovisni mentor – Ime i prezime]	IR / IPO priprema	[datum]	[ime i kontakt]
[dodatni partneri po potrebi]	[navesti]	[datum]	[ime, funkcija]

5. Pravni temelj objave i izmjene registra

- Registar se objavljuje u skladu s **člankom 2. i 7. Općih uvjeta sudjelovanja u *sandboxu* PutNaTržište.**
- Hanfa vodi i **interni neobjavljeni registar**, koji uključuje osobe za kontakt i operativne podatke potrebne za upravljanje *sandboxom*.
- Sudionici mogu zatražiti povlačenje iz registra uz obavijest najmanje 30 radnih dana unaprijed, u skladu s člankom 12. Općih uvjeta sudjelovanja u *sandboxu* PutNaTržište.

Prilog 9. Općim uvjetima – Obrazac prijave za poduzeća (kandidati za poduzeća sudionike *sandboxa*)

Hanfa – Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga Program: Regulatorni *sandbox* PutNaTržište

1. Podaci o poduzeću

Podaci	Upisati
Naziv pravne osobe	
Sjedište	
OIB	
Registrirani oblik	
Godina osnivanja	
Broj zaposlenika	
Osoba za kontakt (ime i funkcija)	
E-mail i broj telefona	
Internetska stranica (ako postoji)	

2. Cilj i motivacija za prijavu

Molimo navedite razloge prijave na *sandbox* PutNaTržište, uključujući:

- vrstu planiranog financiranja putem tržišta kapitala (IPO, obveznice, disperzija vlasništva, financiranje putem rizičnog kapitala¹ i sl.)
- specifične izazove ili prepreke
- očekivanja od simulacije i podrške Hanfe/partnera
- iznos financiranja.

(odgovor: do 1000 znakova)

Molimo navedite kratak opis poslovnog modela.

(odgovor: do 1000 znakova):

¹. *Venture capital* (VC) financiranje.

Koji vas oblik financiranja primarno zanima? (označite):

☐ IPO

☐ obveznice

☐ VC ulaganje

3. Osnovni financijski pokazatelji (posljednje dvije godine ili kraće razdoblje u kojem poduzeće posluje)

Godišnji prihodi (posljednje 2 godine):

Godišnja dobit ili gubitak (posljednje 2 godine):

Ukupna aktiva (posljednje dvije godine):

Struktura vlasništva (kratak opis i %):

Priložite revidirana godišnja financijska izvješća za posljednje dvije godine ili kraće razdoblje u kojem poduzeće posluje.

4. ESG i održivost

Ima li vaše poduzeće neku politiku ili praksu povezanu s okolišnim, društvenim ili upravljačkim aspektima? (kratak opis):

Postoji li osoba u timu koja se bavi ESG temama?

5. Područje interesa za funkcionalnosti *sandboxa*

Označite željene funkcionalnosti:

- ☐ *Funkcionalnost 1 – Dijagnostička procjena spremnosti za financiranje putem tržišta kapitala*
- ☐ *Funkcionalnost 2 – Simulacija procesa financiranja putem tržišta kapitala / uvrštenja na uređeno tržište ili MTP*
- ☐ *Funkcionalnost 3 – Simulacija obveza izdavatelja na uređenom tržištu ili MTP-u (compliance, izvještavanje)*

Napomena: za VC financiranje dostupna je samo Funkcionalnost 1.

6. Prethodno iskustvo s financiranjem na tržištu kapitala

☐ Da

☐ Ne

Ako da, molimo ukratko opišite:

7. Podaci o postojećim savjetnicima (ako ih imate)

Naziv partnera/savjetnika	Područje (pravno/financijsko/ESG)	Kontakt

8. Izjava o prihvaćanju uvjeta

Priložite potpisanu Izjavu o razumijevanju simulacijskog karaktera sudjelovanja u *sandboxu* PutNaTržište.

Potpisom ovog obrasca podnositelj također potvrđuje da:

- je upoznat s Općim uvjetima sudjelovanja u *sandboxu* PutNaTržište
- su podaci u prijavi istiniti i potpuni
- prihvaća pravila povjerljivosti i nenadležnosti Hanfe za komercijalno savjetovanje.

Mjesto i datum:

Potpis odgovorne osobe:

Prilog 10. Općim uvjetima – Obrazac pristupanja za stručne partnere *sandboxa***Hanfa – Program regulatornog *sandboxa* PutNaTržište****1. Podaci o pravnoj osobi / osobi s javnim ovlastima**

Podaci	Upisati
Naziv pravne osobe / ime i prezime	
Sjedište/adresa	
OIB / osobni identifikator	
Osoba za kontakt	
E-mail i broj telefona	
Područje stručnosti (pravno/financijsko/ESG)	

2. Kratak opis iskustva

Molimo navedite prethodno iskustvo relevantno za tržište kapitala, IPO-ove, financijsko savjetovanje, ESG ili druge oblike strukturiranja financiranja.

(do 1000 znakova)

3. Motivacija za sudjelovanje

Zašto želite sudjelovati u *sandboxu* PutNaTržište?

Na koji način planirate doprinijeti ciljevima programa?

(odgovor: do 800 znakova)

4. Izjava o neutralnosti i neovisnosti

Potvrđujem da:

- ću djelovati isključivo u nekomercijalnoj i savjetodavnoj ulozi tijekom *sandbox* procesa
- neće biti uspostavljen obvezujući odnos s poduzećem sudionikom osim ako naknadno ne bude dogovoren izvan *sandboxa*
- prihvaćam uvjete povjerljivosti, sprječavanja sukoba interesa i etike rada s poduzećima sudionicima.

Mjesto i datum:

Potpis:**Prilog 11. Općim uvjetima – Obrazac za povlačenje iz *sandboxa* PutNaTržište****Hanfa – Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga****Program regulatornog *sandboxa* PutNaTržište****1. Podaci o sudioniku**

Podaci	Upisati
Naziv pravne osobe / ime i prezime	
OIB	
Kategorija sudjelovanja	
☐ Poduzeće sudionik	
☐ Partner – mentor / savjetnik	
☐ Institucionalni partner	
☐ Drugo (navesti): _____	
Datum ulaska u <i>sandbox</i>	
Osoba za kontakt	
E-mail	

2. Razlog izlaska iz *sandboxa**(označiti odgovarajuće ili nadopuniti)*

- ☐ Postignuti ciljevi simulacije
- ☐ Promjena poslovne strategije
- ☐ Nemogućnost ispunjavanja tehničkih ili organizacijskih uvjeta
- ☐ Sukob interesa ili neusklađenost s pravilima programa
- ☐ Drugo (molimo kratko pojasniti): _____

3. Povratne informacije o sudjelovanju (opcionalno)

Molimo podijelite iskustva, prijedloge ili primjedbe u vezi s organizacijom i provedbom *sandboxa*. Vaše će mišljenje pomoći Hanfi u daljnjem razvoju programa:

(do 1000 znakova)

4. Izjava o izlasku i obvezi čuvanja povjerljivosti

Potvrđujem da:

- se ovom prijavom formalno povlačim iz sudjelovanja u programu PutNaTržište
- sam upoznat s time da izlazak ne utječe na već dogovorene obveze iz područja povjerljivosti, zaštite podataka i odnosa prema ostalim sudionicima
- su svi dokumenti izrađeni u okviru programa vlasništvo poduzeća i/ili partnera osim ako je drukčije navedeno
- prihvaćam da izlaskom završava status aktivnog sudionika osim ako se drugačije ne dogovori s Hanfom u pisanom obliku.

Mjesto i datum:

Potpis odgovorne osobe:

PRILOG II. – OBRAZAC ZA DOSTAVU KOMENTARA

Molimo vas da za svako pitanje navedete svoj **komentar/odgovor**, **obrazloženje** i **eventualni prijedlog izmjene**. Odgovaranje na sva pitanja nije obvezno.

I. OPĆENITO O *SANDBOXU*

Pitanje	Odgovor/komentar
1. Smatrate li da je uvođenje <i>sandboxa</i> PutNaTržište opravdana i korisna mjera za jačanje tržišta kapitala u RH?	☐ Da ☐ Djelomično ☐ Ne Molimo obrazložite svoj odgovor:
2. Koje konkretne koristi <i>sandboxa</i> vidite za: - mikro, mala i srednja poduzeća (MSP-ove)? - tržišne institucije i profesionalne aktere (npr. burze, fondove, savjetnike)? - regulatore i oblikovanje buduće tržišne politike?	Molimo navedite primjere ili obrazloženja:
3. Koji vam se elementi <i>sandboxa</i> čine osobito inovativnima ili korisnima (npr. dijagnostičko izvješće, simulacija IPO-a, ESG modul, mentorski rad)?	

II. STRUKTURA I FAZE *SANDBOXA*

Pitanje	Odgovor/komentar
4. Je li četverofazna struktura <i>sandboxa</i> jasna i funkcionalna?	☐ Da ☐ Djelomično ☐ Ne Ako ne, koje bi faze trebalo preraditi?
5. Kako ocjenjujete korisnost uvođenja <i>sandbox roadmapa</i> kao individualiziranog plana sudjelovanja za svakog kandidata?	
6. Postoji li još neki dokument ili faza koju bi trebalo uključiti kako bi proces bio učinkovitiji?	

III. DOKUMENTACIJA I OPĆI UVJETI

Pitanje	Odgovor/komentar
7. Jesu li Opći uvjeti sudjelovanja jasni, primjenjivi i dovoljno precizni?	☐ Da ☐ Djelomično ☐ Ne Ako ne, molimo naznačite koje odredbe smatrate nejasnima ili neprikladnima.
8. Kako ocjenjujete broj i sadržaj priloga uz Opće uvjete (njih ukupno 11)?	Je li broj prikladan i dovoljan? Ima li priloga koji su nepotpuni, preopširni ili zahtijevaju preradu?
9. Postoje li konkretni elementi (obrasci, izjave, ugovori, metodološki vodiči) koji bi trebali biti drugačije strukturirani ili dopunjeni?	

IV. ULOGA PARTNERA I SURADNIČKI OKVIR

Pitanje	Odgovor/komentar
10. Jeste li zainteresirani za sudjelovanje u <i>sandboxu</i> kao partner?	☐ Da ☐ Možda ☐ Ne Ako da, koja vas uloga zanima?
11. Smatrate li prihvatljivim model nenaplatne suradnje u <i>sandboxu</i> ?	☐ Da ☐ Djelomično ☐ Ne Molimo pojasnite svoj stav:
12. Koje su za vas ključne koristi sudjelovanja u <i>sandboxu</i> – iz pozicije partnera, mentora, edukatora ili institucionalnog dionika?	

V. DIGITALNA INFRASTRUKTURA I KOMUNIKACIJA

Pitanje	Odgovor/komentar
13. Kako ocjenjujete ideju izrade digitalnog demookruženja za simulaciju obveza izdavatelja?	
14. Koje digitalne alate, funkcionalnosti ili pristupe smatrate ključnima za funkcionalnost <i>sandboxa</i> ?	
15. Koje bi komunikacijske kanale ili formate edukacije Hanfa trebala	

koristiti za informiranje potencijalnih kandidata i partnera?	
---	--

VI. DIJAGNOSTIKA, METODOLOGIJA I OCJENJIVANJE

Pitanje	Odgovor/komentar
16. Smatrate li prikladnim da svi prihvaćeni kandidati obvezno dobivaju dijagnostičko izvješće?	
17. Jesu li predloženi kriteriji selekcije i evaluacije kandidata dostatni, razumljivi i u skladu sa svrhom <i>sandboxa</i> ?	☐ Da ☐ Djelomično ☐ Ne Ako ne, koje biste kriterije predložili?
18. Smatrate li primjerenim da kandidati nakon sudjelovanja budu obvezni prvo ponuditi partnerima iz <i>sandboxa</i> mogućnost pružanja usluga?	☐ Da ☐ Ne Ako ne, molimo obrazložite zašto.

VII. STRATEŠKI I INSTITUCIONALNI ASPEKTI

Pitanje	Odgovor/komentar
19. Vidite li povezanost <i>sandboxa</i> PutNaTržište sa „Strateškim okvirom za razvoj tržišta kapitala u RH“?	
20. Kako biste ocijenili doprinos <i>sandboxa</i> razvoju tržišne kulture i pristupu financiranju kod MSP-ova u RH?	☐ Vrlo visok ☐ Umjeren ☐ Nizak ☐ Nepoznat

VIII. DODATNE PREPORUKE

Pitanje	Odgovor/komentar
21. Imate li dodatne komentare, prijedloge ili primjere dobre prakse iz inozemstva?	Molimo odgovor u slobodnoj formi

POPIS POKRATA

1. AICEP - Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal (Agencija za ulaganja i vanjsku trgovinu Portugala)
2. AMF – Autorité des Marchés Financiers (francuski regulator)
3. ATVP – Agencija za trg vrednostnih papirjev (slovenski regulator)
4. BaFIN – Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (njemački regulator)
5. CAPEX – kapitalni izdaci
6. CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (portugalski regulator)
7. CSRD – Direktiva (EU) 2022/2464 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. prosinca 2022. o izmjeni Uredbe (EU) br. 537/2014, Direktive 2004/109/EZ, Direktive 2006/43/EZ i Direktive 2013/34/EU u pogledu korporativnog izvješćivanja o održivosti, SL L 322
8. EBITDA – dobit prije kamata, poreza i amortizacije (engl. *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization*)
9. ESG standardi – okolišni, socijalni i upravljački standardi (engl. *Environmental, Social and Governance Standards*)
10. ESRS – Europski standardi izvještavanja o održivosti (engl. *European Sustainability Reporting Standards*)
11. EU – Europska unija
12. EUR – euro
13. GDPR – Uredba (EU) 2016/679 Europskog parlamenta i Vijeća od 27. travnja 2016. o zaštiti pojedinaca u vezi s obradom osobnih podataka i o slobodnom kretanju takvih podataka te o stavljanju izvan snage Direktive 95/46/EZ (Opća uredba o zaštiti podataka), SL L 119
14. GRI - Globalna inicijativa za izvješćivanje (engl. *Global Reporting Initiative*)
15. HAMAG-BICRO – Hrvatska agencija za malo gospodarstvo, inovacije i investicije
16. Hanfa – Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga
17. HBOR – Hrvatska banka za obnovu i razvitak
18. IORP – institucija za strukovno mirovinsko osiguranje (engl. *institution for occupational retirement provision*)
19. IPO – inicijalna javna ponuda (engl. *initial public offering*)
20. IR strategija – strategija odnosa s investitorima (engl. *Investor Relations Strategy*)
21. KPI – Ključni pokazatelji uspješnosti (engl. *Key Performance Indicators*)

- 22. M&A – spajanja i preuzimanja
- 23. MiCA – Uredba (EU) 2023/1114 Europskog parlamenta i Vijeća od 31. svibnja 2023. o tržištima kriptovaluta i izmjeni uredaba (EU) br. 1093/2010 i (EU) br. 1095/2010 te direktiva 2013/36/EU i (EU) 2019/1937, SL L 150
- 24. 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, SL L 173
- 25. MSFI – Međunarodni standardi financijskog izvještavanja
- 26. MSP – mala i srednja poduzeća
- 27. MTP – multilateralna trgovinska platforma
- 28. NN – Narodne novine
- 29. NPS – mjera zadovoljstva i lojalnosti kupaca (engl. *Net Promoter Score*)
- 30. OIB – osobni identifikacijski broj
- 31. PwC – PricewaterhouseCoopers
- 32. RH – Republika Hrvatska
- 33. SASB – Odbor za standarde računovodstva održivosti (engl. *Sustainability Accounting Standards Board*)
- 34. SFDR – Uredba (EU) 2019/2088 Europskog Parlamenta i Vijeća od 27. studenoga 2019. o objavama povezanim s održivosti u sektoru financijskih usluga, SL L 317
- 35. VC – poduzetnički kapital (engl. *venture capital*)
- 36. ZAIF – Zakon o alternativnim investicijskim fondovima (NN 21/18, 126/19, 110/21, 83/23 i 152/24)
- 37. ZOIFJP – Zakon o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom (NN 44/16, 126/19, 110/21, 76/22 i 152/24)
- 38. ZTK – Zakon o tržištu kapitala (NN 65/18, 17/20, 83/21, 151/22 i 85/24)



REPUBLIKA HRVATSKA
Ministarstvo
financija

