



REPUBLIKA HRVATSKA
MINISTARSTVO FINANCIJA



REPUBLIKA HRVATSKA
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR
FINANCIJSKIH USLUGA

Zagreb, 13. listopada 2025.

PREDMET: Poziv partnerima za sudjelovanje u *sandboxu* PutNaTržište

Poštovani predstavnici tijela državne uprave, pravnih osoba s javnim ovlastima, financijskih institucija, fondova rizičnog kapitala, savjetnika, odvjetnika, sveučilišta i drugih tržišnih sudionika,

Ministarstvo financija Republike Hrvatske i Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (Hanfa) pozivaju vas **na strateško partnerstvo** u stvaranju i provedbi prvog edukacijsko-simulacijskog *sandboxa* u Republici Hrvatskoj – ***sandboxa* PutNaTržište**.

Ovo je poziv za suradnju u projektu koji ima potencijal snažno unaprijediti hrvatsko tržište kapitala, pružiti malim i srednjim poduzećima (MSP-ovima), *startupovima* i *scaleupovima* realističnu pripremu za izlazak na tržište te stvoriti strukturno održivu mrežu mentora, investitora, regulatora i edukatora.

Zašto *sandbox* i zašto sada?

Projekt regulatornog *sandboxa* PutNaTržište predstavlja stratešku inicijativu usmjerenu na jačanje tržišta kapitala, unaprjeđenje 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 – sve unutar sigurnog i neformalnog okvira. Hanfa ima mandat poticati, organizirati i nadgledati mjere za učinkovito funkcioniranje financijskih tržišta. U tu svrhu ona može poduzetnicima i partnerima omogućiti strukturiranu edukaciju i testiranje u realnim uvjetima unutar jasnog okvira koji upravlja potencijalnim regulatornim rizicima.

Jedan je od ključnih motiva za pokretanje *sandboxa* 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 je uvijek tek djelomično iskorišten, a

brojna poduzeća pokazuju interes ili bi mogla biti zainteresirana za takav oblik financiranja, ali nemaju stručnu, regulatornu i investicijsku spremnost za izlazak na tržište. *Sandbox 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.

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 Ministarstva financija, 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 ulagatelji mogu uključiti u ranim fazama rasta poduzeća – kroz kombinaciju tržišnog kapitala i privatnog (VC) financiranja.
- dugoročni regulatorni dijalog – putem *sandboxa* posredno se testira učinkovitost i proporcionalnost postojećeg regulatornog okvira, čime Ministarstvo financija i Hanfa dobivaju konkretne podatke o funkcioniranju tržišta, a što omogućuje učinkovitiju reviziju postojećih i oblikovanje budućih propisa.

Predloženi pristup inspiriran je europskom praksom, osobito portugalskim *sandboxom* Market4Growth pod pokroviteljstvom regulatora Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), sadržajno prilagođenim potrebama domaćeg tržišta: uključivanjem VC sektora, ESG komponente, simulacije izdavalčkih obveza i partnerske suradnje s razvojnim institucijama.

Ovaj poziv upućen je potencijalnim partnerima koji vjeruju da stručno znanje, tržišna praksa i edukativni angažman ne moraju uvijek imati komercijalnu cijenu – već da se mogu uložiti u razvoj tržišne kulture i budućih izdavalca.

Cilj i svrha *sandboxa*

Sandbox PutNaTržište predstavlja strukturirani, (okvirno) šestomjesečni edukacijsko-simulacijski program za MSP-ove, *startupove* i druga rastuća poduzeća koja žele istražiti mogućnosti financiranja putem tržišta kapitala, ali još nisu spremna za stvaran izlazak na tržište („kandidati“, a nakon selekcije unutar Faze 1 kandidati postaju „poduzeća sudionici“). Poduzeća sudionici u *sandboxu* moći će:

- izrađivati stvarne dokumente u simulacijskom formatu (prospekt, ESG izvještaj, *pitch deck*, *cap table*)
- dobiti mentorsku podršku i realnu dijagnostiku spremnosti za financiranje putem tržišta kapitala
- pristupiti radionicama koje vode eksperti iz prakse
- testirati vlastiti model na način sličan stvarnom procesu IPO-a, izdavanja duga ili pregovora s VC fondovima.

Ministarstvo financija i Hanfa istovremeno dobivaju uvid u strukturne prepreke pristupu tržištu, mogućnost prikupljanja podataka za prilagodbu regulatornog okvira i platformu za dodatan napredak razvojno orijentirane regulatorne prakse.

Faze *sandboxa* i uloga partnera

Program se sastoji od četiri faze i provodi se u tri funkcionalna modula. Vaša potencijalna uloga partnera proteže se kroz sve faze, s naglaskom na mentorski, edukacijski i evaluacijski doprinos.

Faze *sandboxa*:

Faza 1: Selekcija i dijagnostika kandidata (Funkcija selekcije i ulazne evaluacije)

Kandidati ispunjavaju obrasce, prolaze intervjue i dobivaju *sandbox roadmap*, uključujući obavezne i izborne simulacijske dokumente.

Za svakog prihvaćenog kandidata izrađuje se personalizirano dijagnostičko izvješće. Prihvaćeni kandidat postaje poduzeće sudionik. Izvješće predstavlja sveobuhvatnu procjenu razine pripremljenosti poduzeća za tržišno financiranje i temelj je 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, venture capital, 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 kandidatom (cca 45 minuta), tijekom kojeg se raspravlja o strateškim ciljevima, planiranom financiranju, odnosu prema dioničarima i investitorima te otvorenosti za savjetodavni proces.

Faza 2: Simulacija izrade ključnih dokumenata

Poduzeća sudionici izrađuju prospekte, ESG izvještaje, *pitch deckove* i ostale dokumente prema predlošcima.

Partneri kao mentori pružaju individualnu savjetodavnu podršku i tematske radionice.

U okviru simulacije financiranja putem tržišta 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 (ovaj se modul može proširiti i na VC financiranje ako za to ima interesa i podrške partnera).

Simulacije u ovoj fazi mogu obuhvaćati sljedeće (neiscrpna lista):

- simulacija procesa javne ponude i/ili uvrštenja (uključujući i MTP)
- komunikacija s investitorima (simulacijski roadshow)
- izdavanje dionica s višestrukim pravom glasa
- metoda određivanja cijene (equity) / kamatne stope (debt)
- postupak izdavanja održivog duga
- dobivanje kreditne ocjene
- dobivanje ESG ocjene.

Faza 3: Simulacija izdavalateljskih obveza

U digitalnom demookružju poduzeća sudionici testiraju komunikacijske obveze kao da su izdavatelji uvršteni na uređeno tržište ili poduzeća čijim se financijskim instrumentima trguje na MTP-u.

Partneri pomažu u simulaciji obveza (npr. objava *ad hoc* informacija, održavanje transparentnosti, vođenje odnosa s ulagateljima).

Faza 4: Presentacija rezultata i zatvaranje ciklusa

Poduzeća sudionici izlažu završne *pitch* prezentacije pred komisijom Hanfe i partnera.

Dobivaju završne komentare, potvrdu o sudjelovanju i individualne upute za sljedeće korake.

Moduli *sandboxa*

Modul 1 – Selekcija i dijagnostika

Obavezna početna faza. Svi kandidati koji budu prihvaćeni dobivaju dijagnostičko izvješće.

Modul 2 – Simulacija dokumentacije i postupka financiranja na tržištu kapitala

Izrada ključnih dokumenata prema scenariju (IPO, potencijalno VC i hibridni instrumenti ako za to ima interesa partnera).

Modul 3 – Simulacija obveza izdavatelja

Digitalno demookružje omogućuje testiranje javnih objava, komuniciranja s investitorima, ESG obveza (uvodilo bi se nakon pilot-faze).

Zašto je potreban vaš angažman?

Bez partnera – nema *sandboxa*.

Vaše znanje, iskustvo, stvarne poslovne priče i razumijevanje tržišta kapitala ključni su za to da simulacije budu relevantne, da dokumenti koje poduzeća sudionici izrađuju imaju sadržajnu težinu i da edukacija postane više od teorijskog predavanja.

Pozivamo vas da sudjelujete kao:

- mentori (pravni, financijski, ESG, komunikacijski stručnjaci)
- voditelji radionica (tematska predavanja)
- recenzenti (evaluacija simulacijskih dokumenata)
- sugovornici (paneli, demo day)
- edukatori (priprema materijala).

Vaš angažman odvija se u nekomercijalnom okviru i bez financijske naknade, ali s vidljivim i institucionalno potvrđenim doprinosom razvoju tržišta kapitala.

Zašto bez naknade?

Hanfa je neovisno regulatorno tijelo koje mora očuvati nepristranost i integritet. Kako bismo izbjegli mogućnost stvarnog ili prividnog sukoba interesa, odlučeno je da se *sandbox* organizira bez financijskih donacija od strane partnera i bez plaćenih angažmana.

Partneri pridonose u naravi: vremenom, znanjem, materijalima, prostorom, umrežavanjem.

Ova forma suradnje omogućuje:

- etički čist odnos svih sudionika
- otvorenu kulturu učenja i mentorstva
- međusektorsko povezivanje bez tržišnog pritiska.

Koje su koristi za partnere?

- Pozicionirate se kao ključni akter tržišnog razvoja.

- Sudjelovanje u sandboxu donosi vam institucionalno priznanje te povećava vašu vidljivost i prepoznatljivost.
- Rani pristup poduzećima s visokim rastom i tržišnim potencijalom: Vi birate gdje se uključujete i koji vas kandidati zanimaju.
- Stvaranje zajedničke prakse: Povezujete se s drugim mentorima, razmjenjujete iskustva i sudjelujete u oblikovanju tržišnog narativa.
- Utjecaj na sadržajnu metodologiju: Vaše komentare integriramo u izradu i prilagodbu svih obrazaca i vodiča.
- Uloga u javnoj promociji projekta: Bit ćete istaknuti na internetu, u objavama, komunikacijskim materijalima i medijskim nastupima.
- Ako se poduzeće nakon sudjelovanja u sandboxu odluči doista financirati putem tržišta kapitala, obvezno je tijekom sudjelovanja i još 12 mjeseci nakon završetka projekta prvo ponuditi partnerima iz sandboxa mogućnost da daju ponudu za pružanje usluga povezanih s tim financiranjem.

Okvir funkcioniranja *sandboxa*

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, 151/22 i 85/24; 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 unutar *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 one mogu provoditi na temelju postojećih mandata Hanfe.

U skladu sa Zakonom 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, 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.

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

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

Kao drugo, Hanfa će objaviti **Opće uvjete *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. Metodološki vodič *sandboxa* dio je Općih uvjeta te se sastoji od Priloga 3. do 11.

Opći uvjeti *sandboxa* javno su dostupni na internetskoj stranici Hanfe te uz jasno izraženo prihvaćanje Općih uvjeta *sandboxa* također mogu predstavljati i sklapanje ugovornog odnosa s partnerima pod uvjetima u skladu s propisom kojim se uređuju obvezni odnosi, a **alternativno, s partnerima se također može sklopiti i zasebni ugovor**. Nacrt takvog ugovora dostupan je u nacrtu Općih uvjeta (Prilog 2.).

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 eksperte za rad s poduzećima, provodi promociju *sandboxa*.

Opći uvjeti uključuju i 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.

Dokumentacija koja vam se daje na uvid i rok za komentare

U prilogu ovog poziva dajemo vam na uvid nacrt Općih uvjeta sudjelovanja u *sandboxu* PutNaTržište (u Prilogu I. – Opći uvjeti), zajedno sa svih 11 pripadajućih priloga.

Pozivamo vas da u roku od **45 dana** (računajući od dana slanja ovog poziva) dostavite:

- iskaz interesa za sudjelovanje
- prijedlog svoje moguće uloge (mentor, edukator, evaluator...)
- komentare na Opće uvjete i priložene dokumente
- eventualne sugestije na metodologiju i tijek *sandboxa*.

Tehničke napomene i kontakt

Navedenu dokumentaciju i komentare možete dostaviti elektroničkom poštom na adresu elektroničke pošte sandboxpnt@hanfa.hr.

Ako ste zainteresirani za individualnu prezentaciju projekta, rado ćemo je organizirati uživo ili *online*.

Uvjereni smo da je *sandbox* PutNaTržište više od projekta – on je konkretan korak prema profesionalizaciji, demokratizaciji i održivosti domaćeg tržišta kapitala.

Zahvaljujemo vam na vremenu, interesu i spremnosti da budete dio ove inicijative.

S poštovanjem,

POTPREDSJEDNIK VLADE
REPUBLIKE HRVATSKE
I MINISTAR FINACIJA

dr. sc. Marko Primorac



KLASA: 450-01/25-01/202
URBROJ: 513-06-04-25-6

PREDSJEDNIK UPRAVNOG VIJEĆA
HRVATSKE AGENCIJE ZA NADZOR
FINANCIJSKIH USLUGA

dr. sc. Ante Žigman



KLASA: 1001-02/25-03/59
URBROJ: 326-01-27-25-3