



REPUBLIKA SLOVENIJA
MINISTRSTVO ZA FINANCE

Župančičeva ulica 3, p. p. 644 a 1000 Ljubljana

T: 01 369 63 00
E: gp.mf@gov.si
<https://www.gov.si/drzavni-organi/ministrstva/ministrstvo-za-finance/>

**GENERALNI SEKRETARIAT VLADE
REPUBLIKE SLOVENIJE**
gp.gs@gov.si

Številka: IPP 007-297/2026/31
Ljubljana, 14. 07. 2026
EVA: 2026-1611-0040

ZADEVA: Popravek gradiva št. 1 – Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o trgu finančnih instrumentov – predlog za obravnavo

1. Predlog sklepa vlade

Na podlagi drugega odstavka 2. člena Zakona o Vladi Republike Slovenije (Uradni list RS, št. 24/05 – uradno prečiščeno besedilo, 109/08, 38/10 – ZUKN, 8/12, 21/13, 47/13 – ZDU-1G, 65/14, 55/17, 163/22 in 555/26) je Vlada Republike Slovenije na ... seji dne ... pod točko ... sprejela naslednji

S K L E P :

Vlada Republike Slovenije je določila besedilo Predloga zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o trgu finančnih instrumentov ter ga predloži v obravnavo Državnemu zboru Republike Slovenije v sprejetje po skrajšanem zakonodajnem postopku.

Mag. Janja Garvas
GENERALNA SEKRETARKA

Prejmejo:

- Državni zbor Republike Slovenije,
- Ministrstvo za finance,
- Služba Vlade Republike Slovenije za zakonodajo,
- Generalni sekretariat Vlade Republike Slovenije.

2. Predlog za obravnavo predloga zakona po nujnem ali skrajšanem postopku v državnem zboru z obrazložitvijo razlogov

Vlada Republike Slovenije predlaga Državnemu zboru Republike Slovenije, da predlog Zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o trgu finančnih instrumentov na podlagi tretje alineje prvega odstavka 142. člena Poslovnika državnega zbora (Uradni list RS, št. 92/07 – uradno prečiščeno besedilo, 105/10, 80/13, 38/17, 46/20, 105/21 – odl. US, 111/21, 58/23 in 35/24) obravnava po skrajšanem postopku. Navedena določba dopušča obravnavo predloga zakona po skrajšanem postopku, kadar gre za manj zahtevne uskladitve zakona s pravom Evropske unije.

Predlog zakona po vsebini pomeni prav takšno uskladitev Zakona o trgu finančnih instrumentov s pravom Evropske unije. V pravni red Republike Slovenije prenaša Direktivo 2024/2811/EU in ustrezne dele Direktive 2024/2810/EU, hkrati pa zagotavlja izvajanje Uredbe 2024/2809/EU in odpravlja pomanjkljivosti pri prenosu Direktive 98/26/ES o dokončnosti poravnave. Iz Direktive 2024/2811/EU predlog zakona prevzema prožnejšo ureditev plačevanja investicijskih raziskav z uvedbo raziskav, ki jih plača izdajatelj, razširitev razvojnega trga MSP na posamezne segmente

večstranskih sistemov trgovanja in posodobitev pogojev za uvrstitev delnic v uradno borzno kotacijo ob razveljavitvi Direktive 2001/34/ES, iz Direktive 2024/2810/EU pa razkritje delniških struktur z delnicami z večkratno glasovalno pravico ter prepoved zavrnitve uvrstitve in obveznost jasne označitve takih delnic na večstranskih sistemih trgovanja.

Predlagane spremembe in dopolnitve so pretežno tehnične in usklajevalne narave ter državi članici ne prepuščajo bistvene diskrecije, saj veljavno ureditev zgolj usklajujejo z novimi zahtevami prava Evropske unije. Ker je rok za prenos Direktive 2024/2811/EU potekel 5. junija 2026, je obravnava po skrajšanem postopku primerna in potrebna za pravočasno izpolnitev obveznosti Republike Slovenije iz prava Evropske unije.

3. Osebe, odgovorne za strokovno pripravo in usklajenost gradiva

- Urška Cvelbar, generalna direktorica Direktorata za finančni sistem,
- Natalija Stošički, vodja sektorja, Sektor za zavarovalništvo in trg kapitala, Direktorat za finančni sistem,
- Leon Brčina, sekretar, Sektor za zavarovalništvo in trg kapitala, Direktorat za finančni sistem.

4. Zunanji strokovnjaki, ki so sodelovali pri pripravi dela ali celotnega gradiva, in s tem povezani stroški

Pri pripravi predpisa ni sodeloval zunanji strokovnjak oziroma pravna oseba.

5. Predstavniki vlade, ki bodo sodelovali pri delu državnega zbora

- mag. Andrej Šircelj, minister,
- Peter Papež, državni sekretar,
- mag. Maja Hostnik Kališek, državna sekretarka,
- mag. Kristina Šteblaj, državna sekretarka,
- Urška Cvelbar, generalna direktorica Direktorata za finančni sistem,
- Natalija Stošički, vodja sektorja, Sektor za zavarovalništvo in trg kapitala, Direktorat za finančni sistem,
- Leon Brčina, sekretar, Sektor za zavarovalništvo in trg kapitala, Direktorat za finančni sistem.

6. Kratek povzetek gradiva

Predlog zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o trgu finančnih instrumentov predstavlja novelo, s katero se v slovenski pravni red prenašata Direktiva 2024/2811/EU o spremembi Direktive 2014/65/EU in ustrezni deli Direktive 2024/2810/EU o delniških strukturah z večkratno glasovalno pravico, hkrati pa se zagotavljajo izvedbene določbe za neposredno uporabljivo Uredbo 2024/2809/EU.

7. Presoja posledic za

a)	javnofinančna sredstva nad 40.000 EUR v tekočem in naslednjih treh letih,	ne
b)	usklajenost pravnega reda Republike Slovenije s pravnim redom Evropske unije,	da
c)	administrativne posledice,	da
č)	gospodarstvo, zlasti mala in srednja podjetja ter konkurenčnost podjetij,	da
d)	okolje, vključno s prostorskimi in varstvenimi vidiki,	ne
e)	socialno področje,	ne
f)	dokumente razvojnega načrtovanja.	ne

8. Predstavitev ocene finančnih posledic

Predlog zakona nima finančnih posledic za državni proračun ali druga javnofinančna sredstva.

9. Predstavitev sodelovanja z združenji občin

Vsebina gradiva ne vpliva na pristojnosti, delovanje oziroma financiranje občin.

Gradivo ni bilo poslano v mnenje Skupnosti občin Slovenije (SOS).

Gradivo ni bilo poslano v mnenje Združenju občin Slovenije (ZOS).

Gradivo ni bilo poslano v mnenje Združenju mestnih občin Slovenije (ZMOS).

10. Predstavitev sodelovanja javnosti

Gradivo je bilo predmet sodelovanja z javnostjo.

Datum objave na spletni strani:

6. 5. 2026

Na gradivo so bila podana mnenja, predlogi in pripombe.

V razpravo vključeni subjekti:

Agencija za trg vrednostnih papirjev, Ljubljanska borza, d.d.

Obrazložitev upoštevanja mnenj, predlogov in pripomb v razpravo vključenih subjektov:

Predlog zakona je bil objavljen na spletni strani e-demokracija.si 6. 5 2026. Javna obravnava je potekala do 20. 5. 2026. V času javne obravnave so bile prejete pripombe Ljubljanske borze, d.d., Agencije za trg vrednostnih papirjev in fizične osebe, ki se podala splošne pripombe in komentarje na vse člene zakona.

a) Ljubljanska borza, d.d.

Podane so bile pripombe glede predlagane spremembe 401. člena ZTFI-1. Predlagano je bilo, da se pogoji za uvrstitev delnic v uradno borzno kotacijo v celoti uskladijo z zahtevami iz Direktive 2024/2881/EU. Pripomba je v celoti upoštevana.

Prav tako je bila predlagana uskladitev roka za zamenjavo revizijske družbe za Borzo z Zakonom o bančništvu (sprememba petega odstavka 384. člena ZTFI-1). Pripomba ni upoštevana, saj se s predlogom zakona prenaša zgolj vsebina, ki neposredno prenaša direktive.

b) Agencija za trg vrednostnih papirjev

Podani so bili predlogi spremembe 210. člena ZTFI-1 glede omogočanje oddaljenega dostopa do MTF ali OTF za subjekte iz tretjih držav opravljanje storitve v tretji državi in 471. člena ZTFI-1 glede odločanja ATVP v posamičnih postopkih. Predlogi niso bili upoštevani, saj se s predlogom zakona prenaša zgolj vsebina, ki neposredno prenaša direktive.

c) Fizična oseba

Pripomba fizične osebe 1	Odgovor/pojasnila Ministrstva za finance
K 12. členu predloga (sprememba 316. člena ZTFI-1) Ugotovitev: Prenašata se ključna mehanizma Direktive 2024/2810/EU: prepoved diskriminacije pri uvrstitvi delnic na MTF (316. člen) in obveznost jasne označitve delnic z večkratno glasovalno pravico (317. člen). Oboje	Pripomba se ne sprejme. Predlog je sistemsko in vsebinsko napačen. Zveza »ne glede na pravila iz 4. točke prvega odstavka tega člena« je sistemsko protislovna, saj so pravila iz 4. točke (pregledna in nediskriminatorna pravila o dostopu) prav mehanizem, prek katerega se

Pripomba fizične osebe 1	Odgovor/pojasnila Ministrstva za finance
je bistveno za učinkovito delovanje notranjega trga. Predlog: V 12. členu predloga (novi četrti odstavek 316. člena) je besedilo skladno z direktivo, vendar bi ga bilo mogoče za večjo jasnost nekoliko preoblikovati. Predlagam naslednje jasnejše besedilo: <i>»(4) Ne glede na pravila iz 4. točke prvega odstavka tega člena upravljavec MTF ne sme zavrniti uvrstitve delnic družbe v trgovanje izključno iz razloga, ker je družba sprejela delniško strukturo z delnicami z večkratno glasovalno pravico v skladu z ZGD-1.«</i>	uveljavi prepoved diskriminacijske zavrnitve, in ne izjema, od katere bi bilo treba odstopati.
K 16. členu predloga (sprememba 347. člena ZTFI-1) Ugotovitev: Dodajanje nadzornih pooblastil agencije (nove 20., 21. in 22. točka) je nujno za izvajanje nadzora nad novimi pravili o raziskavah. Predlog: Besedilo nove 20. točke je nekoliko okorno. Da bi se izognili dvomnosti, predlagam nomotehnično izboljšavo: <i>»20. od borznoposredniške družbe zahteva, da sprejme vse potrebne ukrepe, ki omogočajo preverjanje, ali ima vzpostavljeno organizacijsko ureditev, s katero zagotavlja, da so raziskave, ki jih plača izdajatelj in jih pripravi ali distribuira, v skladu s kodeksom ravnanja EU za raziskave, ki jih plača izdajatelj;«</i>	Predlog popravka se delno upošteva, je pa bilo besedilo vseh treh novih točk dopolnjeno. Predlog popravka nove 20. točke se delno upošteva, ker trenutno besedilo nove 20. točke z zvezo »zahteva sprejetje vseh potrebnih ukrepov« vsebinsko ustrezno odraža nadzorno pooblastilo agencije iz točke (v) drugega odstavka 69. člena Direktive 2014/65/EU, kakor je bila spremenjena z Direktivo 2024/2811/EU, in se sistemsko prilega obstoječim devetnajstim točkam osmega odstavka 347. člena ZTFI-1. Ne glede na navedeno se je besedilo vseh treh novih točk (20., 21. in 22.) dopolnilo tako, da poleg borznoposredniške družbe izrecno zajema tudi investicijsko podjetje države članice in investicijsko podjetje tretje države, s čimer se zagotavlja celovito pokritje vseh subjektov, na katere se nanaša prenos direktive.
K 20. členu predloga (sprememba 426. člena ZTFI-1) Ugotovitev: Predlagana nova 8. točka v 3. odstavku uvaja kot olajševalno okoliščino »škodo zaradi podvajanja kazenskih in upravnih postopkov«. To je v nasprotju s harmoniziranim seznamom okoliščin iz 31. člena Uredbe (EU) št. 596/2014 (MAR), ki ga države članice ne smejo samovoljno širiti. Uredba (EU) 2024/2809	Pripomba se ne sprejme. Trditev fizične osebe 1, da je določba v nasprotju s pravom EU, je pravno napačna. Petnajsti odstavek 2. člena Uredbe 2024/2809/EU nadomesti prvi odstavek 31. člena Uredbe (EU) št. 596/2014 (MAR). Novi prvi odstavek 31. člena MAR med okoliščine, ki jih morajo pristojni organi upoštevati pri določanju vrste in ravni upravnih kazni,

Pripomba fizične osebe 1	Odgovor/pojasnila Ministrstva za finance
je ta seznam dopolnila le z novim razlogom »potencialna sistemska ali ponavljajoča se narava kršitve«, ne pa z navedenim. Poleg tega ta določba lahko sistematično znižuje kazni in spodbujava odvračilni učinek sankcij. Varstvo pred dvojnimi kaznovanjem (ne bis in idem) se zagotavlja s procesnimi mehanizmi (npr. ustavitvijo postopka ali upoštevanjem že izrečene kazni), ne pa z blanketno olajševalno okoliščino. Predlog (nujno): Predlagam črtanje tega člena oziroma vsaj črtanje nove 8. točke. Določba ni v skladu s hierarhično višjim pravom EU in bi lahko privedla do postopka proti Republiki Sloveniji.	izrecno uvršča v točki (h) okoliščino: »škodo za osebo, odgovorno za kršitev, zaradi podvajanja kazenskih in upravnih postopkov ter kazni za isto ravnanje«. Predlagana nova 8. točka tretjega odstavka 426. člena ZTFI-1 zato dobesedno prenaša točko (h) prvega odstavka 31. člena MAR, kakor je bila spremenjena z Uredbo 2024/2809/EU. Določba prav tako ne pomeni avtomatičnega znižanja kazni, temveč le eno od okoliščin, ki jih agencija upošteva pri odmeri kazni v okviru zakonsko določenih razponov, kar zagotavlja sorazmernost sankcije.
K 23. členu predloga (sprememba 540. člena ZTFI-1) Ugotovitev: V tem členu je kritična napaka pri prenosu uredbe MAR. Predlog za kršitve iz 8., 9. in 10. točke (v zvezi s seznamami oseb z notranjimi informacijami, transakcijami poslovnih oseb in investicijskimi priporočili) določa maksimalno kazen za pravne osebe »1.000.000 eurov ali 0,8 % skupnega letnega prometa«. Po izrecni zahtevi 14. odstavka 2. člena Uredbe (EU) 2024/2809, ki spreminja 30. člen Uredbe MAR, pa mora biti ta kazen določena najmanj v višini 2.500.000 eurov ali 2 % celotnega letnega prometa. Predlagano besedilo je torej v očitnem nasprotju z neposredno uporabljivo uredbo EU in je zato nezakonito. Predlog (nujno): Besedilo v 23. členu predloga je treba popraviti tako, da se znesek »1.000.000 eurov« nadomesti z »2.500.000 eurov« in odstotek »0,8 %« z »2 %«, da se doseže minimalna zahtevana raven iz Uredbe MAR.	Pripomba se ne sprejme. Pripomba temelji na napačni interpretaciji prava EU. 23. člen predloga zakona spreminja 3. točko drugega odstavka 540. člena ZTFI-1, ki se nanaša izključno na kršitve iz 8., 9. in 10. točke prvega odstavka 540. člena ZTFI-1, in sicer: – 8. točka: kršitve 18. člena MAR (seznam oseb z dostopom do notranjih informacij); – 9. točka: kršitve 19. člena MAR (transakcije poslovnih oseb); – 10. točka: kršitve 20. člena MAR (naložbena priporočila). Po 14. odstavku 2. člena Uredbe 2024/2809/EU, ki nadomesti točko (j) prvega pododstavka drugega odstavka 30. člena MAR, prag 2.500.000 evrov oziroma 2 % skupnega letnega prometa po točki (iii) velja izključno za kršitve 17. člena MAR, ne pa za kršitve 18., 19. in 20. člena MAR. Za kršitve 18. in 19. člena MAR po točki (iv) ter za kršitve 20. člena MAR po točki (v) prag znaša 0,8 % skupnega letnega prometa oziroma najmanj 1.000.000 evrov. Predlagana sprememba 540. člena ZTFI-1 z dodanim pragom »0,8 % skupnega letnega prometa pravne osebe ... pri čemer se

Pripomba fizične osebe 1	Odgovor/pojasnila Ministrstva za finance
	upošteva višji znesek« je torej pravilno usklajena s točkama (iv) in (v) novega 30. člena MAR.
K 26. in 27. členu predloga (prehodne in končne določbe) Ugotovitev: 27. člen določa splošno vacatio legis (15 dni po objavi). Ker mora biti Direktiva 2024/2811/EU prenesena oziroma se njene določbe začnejo uporabljati najpozneje 6. junija 2026, obstaja veliko tveganje, da ZTFI-1E zaradi običajnega zakonodajnega postopka ne bo veljaven do tega datuma. To bi povzročilo zamudo s prenosom. Za Direktivo 2024/2810/EU je predlog v 26. členu pravilno določil kasnejši začetek uporabe (5. december 2026). Predlog (nujno): Za preprečitev pravne praznine in kršitve prava EU je treba v prehodnih določbah izrecno urediti, da se določbe tega zakona, ki prenašajo Direktivo 2024/2811/EU (npr. spremembe v zvezi z investicijskimi raziskavami in razvojnimi trgi MSP), začnejo uporabljati 6. junija 2026, tudi če zakon začne veljati kasneje. Predlagam dopolnitev 27. člena ali nov samostojni člen: <i>»Ne glede na prejšnji člen se 3., 10., 11., 14., 16. in 22. člen tega zakona [ter drugi členi, ki prenašajo izključno Direktivo 2024/2811] začnejo uporabljati 6. junija 2026.«</i>	Pripomba se ne sprejme. Določba, po kateri bi se nekateri členi zakona »začeli uporabljati« 6. junija 2026 ne glede na trenutek uveljavitve zakona, ne odpravi morebitne pravne praznine, saj uporaba določbe, ki še ne velja, ni mogoča. Če bi zakon začel veljati šele po 6. juniju 2026, takšna prehodna določba pravne praznine ne bi odpravila. Predlagatelj pravočasno uveljavitev zakona zagotavlja z obravnavo predloga zakona po skrajšanem postopku iz 142. člena Poslovnika državnega zbora, kar je razvidno tudi iz V. poglavja predloga zakona.

11. Spoštovanje Resolucije o normativni dejavnosti

Pri pripravi gradiva so bile upoštevane zahteve iz Resolucije o normativni dejavnosti.

12. Vključitev v okvirni načrt normativne dejavnosti

Predlog predpisa, ki je predmet gradiva, ni vključen v okvirni načrt normativne dejavnosti.

Peter Papež
državni sekretar