



REPUBLIKA HRVATSKA
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR
FINANCIJSKIH USLUGA

Na temelju odredaba članka 15. točke 3. i članka 8. stavaka 1. i 3. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga („Narodne novine“, br. 140/05 i 12/12) te članka 209.a Zakona o alternativnim investicijskim fondovima („Narodne novine“, br. 21/18, 126/19, 110/21, 83/23 i 152/24), u postupku izdavanja odobrenja za osnivanje i upravljanje Inspire GAMMA otvorenim alternativnim investicijskim fondom s privatnom ponudom, pokrenutom na zahtjev Inspire Investments d.o.o. za upravljanje alternativnim investicijskim fondovima, Zagreb, Ulica Andrije Hebranga 34, OIB: 62573520714, LEI: 74780040M93Z1M3Y3D74, zastupano po predsjedniku uprave Marku Bešliću, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, OIB: 49376181407, na sjednici Upravnog vijeća održanoj dana 28. svibnja 2025. godine donosi sljedeće

RJEŠENJE

Inspire Investments d.o.o. za upravljanje alternativnim investicijskim fondovima, Zagreb, Ulica Andrije Hebranga 34, OIB: 62573520714, LEI: 74780040M93Z1M3Y3D74, izdaje se odobrenje za osnivanje i upravljanje otvorenim alternativnim investicijskim fondom bez pravne osobnosti s privatnom ponudom – hedge fondom naziva **Inspire GAMMA otvoreni alternativni investicijski fond s privatnom ponudom**.

Obrazloženje

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje: **Hanfa**) zaprimila je dana 19. svibnja 2025. zahtjev Inspire Investments d.o.o. za upravljanje alternativnim investicijskim fondovima, Zagreb, Ulica Andrije Hebranga 34, OIB: 62573520714 (dalje: **Društvo**), za izdavanje odobrenja za osnivanje i upravljanje Inspire GAMMA otvorenim alternativnim investicijskim fondom s privatnom ponudom (dalje: **Fond**), u skladu s člankom 209.a Zakona o alternativnim investicijskim fondovima („Narodne novine“, br. 21/18, 126/19, 110/21, 83/23 i 152/24; dalje: **Zakon**). Društvo je uz predmetni zahtjev, između ostaloga, dostavilo i pravila Fonda na temelju odredbe članka 209.a stavka 2. točke 2. Zakona, s pratećim suglasnostima depozitara Fonda ERSTE&STEIERMÄRKISCHE BANK d. d., Rijeka, Jadranski trg 3a, OIB: 23057039320 (dalje: **Depozitar**) i Nadzornog odbora Društva sukladno odredbi članka 166. stavka 5. Zakona, kao i Ugovor o obavljanju poslova depozitara za Fond od 6. prosinca 2021. sukladno odredbi članka 209.a stavka 2. točke 1. Zakona, s pratećim Aneksom od 13. svibnja 2025. te Prilogom I. predmetnog Ugovora (Popis fondova za koje će Depozitar obavljati poslove depozitara) i Prilogom II. (naknade Depozitara), kao i popunjeni Obrazac za podnošenje zahtjeva iz Pravilnika o izdavanju odobrenja za osnivanje i upravljanje AIF-om („Narodne novine“, br. 26/22, dalje: **Pravilnik**).

Društvo je rješenjem Hanfe od 27. svibnja 2021., KLASA: UP/I 972-02/21-01/15, URBROJ: 326-01-22-21-14, izdano odobrenje za rad velikog UAIF-a, za obavljanje djelatnosti iz članka 11. stavka 1. točke 1. Zakona o alternativnim investicijskim fondovima („Narodne novine“, br.



21/18 i 126/19) – upravljanje AIF-om (promjena kategorije UAIF-a iz srednjeg UAIF-a u veliki UAIF).

Iz zahtjeva proizlazi kako je riječ o otvorenom alternativnom investicijskom fondu bez pravne osobnosti s privatnom ponudom, koji je po svojoj vrsti hedge fond, sukladno članku 25. stavku 1. točki e) Pravilnika o vrstama alternativnih investicijskih fondova („Narodne novine“, br. 28/19, 15/20 i 155/22). S tim u vezi, Fond je namijenjen ulagateljima koji se u skladu sa zakonom koji uređuje tržište kapitala smatraju profesionalnim ulagateljima ili se na vlastiti zahtjev mogu tretirati kao profesionalni ulagatelji i/ili kvalificiranim ulagateljima.

Ulagateljski cilj Fonda je ostvarivanje pozitivnog prinosa u dugom roku, bez obzira na tržišna kretanja, primjereno preuzetom riziku. Budući da je prema svojoj strategiji ulaganja Fond „*absolute return fond*“, za razliku od tradicionalnih fondova, ne slijedi *benchmark* prema kojem bi se procjenjivala njegova uspješnost. Fond može ulagati u sve klase imovine dozvoljene pravilima, s ciljem da ostvari pozitivan prinos neovisno o tržišnim kretanjima pojedine klase imovine.

Glede investicijske strategije Fonda, da bi se postigao investicijski cilj, Društvo će u upravljanju Fondom upotrebljavati nekoliko alternativnih investicijskih strategija, ulažući u sve vrste imovine dozvoljene pravilima, ne ograničavajući pritom geografsku izloženost pojedinim dijelovima svijeta te koristeći pritom potrebne tehnike za učinkovito upravljanje portfeljom. Fond je osnovan kao *hedge* fond koji kombinira više strategija (*Multi-strategy Hedge Fund*). Takav pristup, prema navodima iz zahtjeva, trebao bi dovesti do prinosa Fonda koji nije uopće ili je manje koreliran prinosu dioničkih ili drugih indeksa. Struktura ulaganja s obzirom na klase imovine prilagođava se uvjetima na tržištu. Investicijska strategija Fonda je prepoznati i iskoristiti sve prilike i mogućnosti za ostvarivanje prinosa koje se pojave na tržištu („*opportunity investing*“) i nije usmjerena na istovremeno disperziranje imovine Fonda u sve klase imovine u koje Fond može ulagati temeljem pravila, već u one klase imovine za koje Društvo procijeni da u danom trenutku nude najbolju mogućnost za ostvarenje prinosa. Temeljem navedenog, izloženost imovine Fonda pojedinim klasama imovine može značajno oscilirati, čime će se mijenjati i izloženost pojedinim rizicima ovisno o klasi imovine kojoj je u tom trenutku Fond izložen. U zahtjevu se, nadalje, navodi da će se Fond u svakom trenutku fokusirati na nekoliko ulagačkih pozicija, pritom pazeći da Društvo uvijek ima dovoljno osoba koje će se baviti takvom ulagačkom pozicijom u cilju optimizacije upravljačkih i infrastrukturnih resursa Društva.

Glede rizika povezanih s ulaganjem u Fond, navodi se kako postoji mogućnost da ulaganjem u Fond ulagatelj neće očuvati sva uložena sredstva ili da će porast vrijednosti udjela biti nezadovoljavajući, odnosno, kako ne postoji garancija da će ulagateljski cilj Fonda zaista biti ostvaren. Ističe se kako je Fond namijenjen dugoročnim ulagateljima s visokom tolerancijom prema riziku te da ulagatelji moraju biti spremni podnijeti moguće značajne gubitke vrijednosti portfelja. Naime, Fond koristi alternativnu investicijsku strategiju te će dio portfelja ulagati u izvedene financijske instrumente, zajmove i repo poslove kojima će povećavati financijsku polugu Fonda (maksimalna razina financijske poluge neće prelaziti pet puta neto vrijednost imovine Fonda). Takva strategija zbog svojih obilježja može imati izrazito veliki utjecaj na promjenu vrijednosti udjela u kratkom roku, neovisno o intenzitetu kretanja na financijskim tržištima. Fond će dio imovine ulagati i u neuvrštene vrijednosne papire i poslovne udjele društava s ograničenom odgovornošću ili uloge u drugim trgovačkim društvima, čime se izlaže značajnom riziku likvidnosti, namire i transparentnosti. Također, Fond može uložiti značajan dio imovine u jednu poziciju i time značajno umanjiti diverzifikaciju imovine Fonda. Posljedično svemu navedenom, proklamirani profil rizičnosti Fonda je vrlo visok (5/5 na skali od 5 stupnjeva). Razina utjecaja rizika na Fond označena je kao vrlo visoka za cjenovni rizik, kamatni rizik, rizik volatilnosti, rizik likvidnosti, rizik koncentracije, rizik korištenja financijske poluge te za rizike vezane uz tzv. *private equity* strukture, uz ulaganje u nekretnine i uz potraživanja po danim zajmovima, zatim je označena kao visoka za rizik nepotpunosti

podataka o ulaganjima Fonda, rizik uspješnosti ulaganja te rizik vezan uz ulaganja u robe, dok je razina utjecaja ostalih rizika ocijenjena niskom ili umjerenom.

U skladu s čl. 4. st. 1. Uredbe (EU) 2019/2088 od 27. studenog 2019. o objavama povezanim s održivosti u sektoru financijskih usluga, Društvo izjavljuje da ne razmatra glavne štetne učinke odluke o ulaganjima na čimbenike održivosti. S tim u vezi, Društvo navodi da prilikom razmatranja svojih ulaganja u pojedinim slučajevima razmatra i moguće pojavne oblike rizika održivosti na način da u procesu analize ulaganja istražuje posluje li određeno društvo u skladu s obvezama iz područja koja su povezana s rizikom održivosti (npr. zaštita okoliša, odnosi sa zaposlenicima, korporativna kultura i isplaćivanje naknada), međutim, Društvo u kvantitativnom ili kvalitativnom obliku ne radi procjenu, mjerenje i vrednovanje rizika održivosti za svako pojedino ulaganje.

Podatke iz članka 209.a stavka 1. točaka 5. i 6. Zakona, Društvo je dostavilo u vidu odgovarajućih jamstava i izjava da su podaci navedeni u zahtjevu točni i točno odražavaju odredbe pravila Fonda, ugovora s Depozitarom i drugih materijalno značajnih ugovora te da je sadržaj zahtjeva, kao i sadržaj dokumenata Fonda u skladu sa zahtjevima koji su utvrđeni Zakonom i pravilnicima Hanfe. U odnosu na opis načina na koji je Društvo osiguralo da su dokumenti Fonda usklađeni s odredbama Zakona, Društvo navodi da su u izradi pravila sudjelovale sve organizacijske jedinice u Društvu - u skladu sa svojim područjem zaduženosti, a da je predmetnim timom koordinirao predsjednik uprave Društva. Nadalje, Društvo navodi da je osim profesionalnog iskustva članova tima, koristilo i pravila drugih fondova pod upravljanjem Društva (posebice pravila fondova Inspire SIGMA i Inspire KAPPA te posljednje izmjene i dopune Pravila Inspire BETA kao posljedica nadzora Hanfe), kao i pravila usporedivih fondova na tržištu. Nakon izrade nacrt pravila Fonda visokog stupnja dovršenosti, voditelj jedinice za kontrolu (Middle office) Društva izvršio je provjeru usklađenosti sadržaja nacrt pravila sa Zakonom, relevantnim propisima i internim aktima Društva, a identičnu provjeru napravila je i delegirana funkcija usklađenosti – društvo Regula Impero d.o.o., Zagreb, Ulica Hrvoja Macanovića 24, OIB: 72377816244. Tako usklađen i ispravljen nacrt pravila dostavljen je na očitovanje Depozitaru te je nakon dobivanja primjedbi od strane Depozitara, usklađen konačan tekst pravila i izvršena dodatna kontrola usklađenosti s propisima od strane predsjednika uprave Društva, a prije samog usvajanja pravila Fonda.

Kao što je već navedeno, poslove depozitara Fonda obavljat će ERSTE&STEIERMÄRKISCHE BANK d. d., Rijeka, Jadranski trg 3a, OIB: 23057039320, dok će revizor Fonda biti PricewaterhouseCoopers d.o.o., Zagreb, Ulica Vjekoslava Heinzela 70, OIB: 81744835353.

Zahtjev je osnovan.

Pregledom dostavljenog i kompletiranog zahtjeva, utvrđeno je da isti sadrži svu dokumentaciju i podatke propisane člankom 209.a stavcima 1. i 2. Zakona, kao i člankom 3. stavkom 2. Pravilnika te da pravila Fonda sadrže podatke iz članka 168. Zakona, kao i izjavu da Hanfa nije odobrila pravila Fonda niti je odgovorna za njihov sadržaj, sukladno odredbama članka 168. stavka 5. i članka 209.a stavka 2. točke 2. Zakona, slijedom čega se zahtjev sukladno članku 209.a stavku 3. Zakona smatra urednim. Hanfa u okviru postupka izdavanja odobrenja za osnivanje AIF-a s privatnom ponudom u skladu sa člankom 209.a Zakona ne odobrava pravila AIF-a, niti odobrava izbor depozitara za AIF, sve sukladno članku 167. stavku 2. te članku 188. stavku 3. Zakona. Imajući u vidu naprijed navedeno, na temelju odredbe članka 209.a stavka 4. Zakona, odlučeno je kao u izreci ovoga rješenja.

Ovo rješenje objavit će se na internetskim stranicama Hanfe temeljem članka 8. stavka 3. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga („Narodne novine“, br. 140/05 i 12/12).

UPUTA O PRAVNOM LIJEKU

Protiv ovog rješenja žalba nije dopuštena, ali se može pokrenuti upravni spor podnošenjem tužbe Upravnom sudu u Zagrebu u roku od 30 dana od dana primitka ovog rješenja.

KLASA: UP/I 992-02/25-01/26
URBROJ: 326-01-40-42-25-2
Zagreb, 28. svibnja 2025. godine

PREDSJEDNIK UPRAVNOG VIJEĆA
dr. sc. Ante Žigman