

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 i 110/21), u postupku izdavanja odobrenja za osnivanje i upravljanje Origin, otvorenim alternativnim investicijskim fondom bez pravne osobnosti s privatnom ponudom, pokrenutom na zahtjev SQ CAPITAL društva s ograničenom odgovornošću za upravljanje investicijskim fondovima, sa sjedištem u Zagrebu, Radnička cesta 54, OIB: 54009254385, LEI: 74780060FBJISKZVMH34, zastupano po predsjedniku uprave Dominiku Lice i članici uprave Jasmini Hadžić, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga na sjednici Upravnog vijeća održanoj dana 6. srpnja 2022. godine donosi sljedeće

## **RJEŠENJE**

SQ CAPITAL društvu s ograničenom odgovornošću za upravljanje investicijskim fondovima, sa sjedištem u Zagrebu, Radnička cesta 54, OIB: 54009254385, LEI: 74780060FBJISKZVMH34, izdaje se odobrenje za osnivanje i upravljanje otvorenim alternativnim investicijskim fondom bez pravne osobnosti s privatnom ponudom za ulaganje u vlasničke instrumente naziva Origin, otvoreni alternativni investicijski fond s privatnom ponudom.

## **Obrazloženje**

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje: Hanfa) zaprimila je dana 20. svibnja 2022. zahtjev SQ CAPITAL društvo s ograničenom odgovornošću za upravljanje investicijskim fondovima, sa sjedištem u Zagrebu, Radnička cesta 54, OIB: 54009254385, LEI: 74780060FBJISKZVMH34 (dalje: Društvo), za izdavanje odobrenja za osnivanje i upravljanje Origin, otvorenim alternativnim investicijskim fondom bez pravne osobnosti s privatnom ponudom (dalje: Fond), u skladu s člankom 209.a Zakona o alternativnim investicijskim fondovima („Narodne novine“, br. 21/18, 126/19 i 110/21; dalje: Zakon). Društvo je uz predmetni zahtjev, između ostaloga, dostavilo i pravila Fonda sukladno odredbi članka 209.a stavka 2. točke 2. Zakona te Ugovor o obavljanju poslova depozitara za Fond potpisanog s depozitarom HRVATSKA POŠTANSKA BANKA d.d., Zagreb, Jurišićeva 4, OIB: 87939104217 (dalje: Depozitar) sukladno odredbi članka 209.a stavka 2. točke 1. Zakona.

Društvu je Rješenjem Hanfe od 17. ožujka 2022., Klasa: UP/I 972-02/21-01/54, Urbroj: 326-01-22-22-19, izdano odobrenje za rad malog UAIF-a, za obavljanje djelatnosti iz članka 11. stavka 1. točke 1. Zakona – upravljanje AIF-om (promjena kategorije UAIF-a iz velikog UAIF-a u mali UAIF).

Tijekom upravnog postupka povodom navedenog zahtjeva, Hanfa je zaključkom u nekoliko navrata pozvala Društvo na dopunu zahtjeva u pogledu nedostajuće dokumentacije priložene uz zahtjev sukladno odredbama Pravilnika o izdavanju odobrenja za osnivanje i upravljanje AIF-om („Narodne novine“, br. 26/22; dalje: Pravilnik), odnosno Pravilnika o obavljanju poslova depozitara AIF-a („Narodne novine“, br. 25/19 i 139/20).

Društvo je na traženje Hanfe dana 9., 20. i 28. lipnja 2022. dostavilo potrebne dopune dokumentacije, kao i konačnu verziju pravila Fonda, s pratećom suglasnosti Depozitara sukladno odredbi članka 166. stavka 5. Zakona, čime je kompletiralo svoj zahtjev.

Iz zahtjeva proizlazi kako je riječ o otvorenom alternativnom investicijskom fondu bez pravne osobnosti s privatnom ponudom za ulaganja u vlasničke instrumente, koji se osniva u skladu sa člankom 209.a Zakona i koji će prvenstveno ulagati u: uvrštene i neuvrštene vlasničke vrijednosne papire, poslovne udjele društava s ograničenom odgovornošću ili udjele u drugim trgovačkim društvima, te u instrumente nalik vlasničkim instrumentima koji su kombinacija vlasničkog kapitala i duga, pri čemu je povrat od instrumenta povezan s dobiti ili gubitkom poslovnog subjekta u kojeg je Fond uložio, a otplata instrumenta u slučaju neispunjavanja obveza nije potpuno osigurana. Društva u koja imovina Fonda može biti uložena mogu biti velika društva s mnogo zaposlenih, ali mogu biti i srednja i manja, kao i društva koja su u ranim fazama razvoja („start up“) s jednim ili svega nekoliko zaposlenih, te društva koja su u procesu restrukturiranja, u stečaju ili predstečajnoj nagodbi. Društvo može u ime i za račun Fonda ponekad aktivno sudjelovati u poslovanju kompanija u koje se ulaže imovina Fonda, u kojim slučajevima će Društvo u ime i za račun Fonda poduzimati aktivnosti koje bi trebale imati za cilj poboljšanje poslovanja kompanija kroz jačanje upravljačkih kompetencija, uvođenje operativnih unaprjeđenja i pomaganje kompanijama pri osvajanju novih tržišta.

Iako je strategija Fonda usmjerena da imovina Fonda dominantno bude uložena u prije navedene vlasničke instrumente, Fond zapravo nema ograničenja ulaganja u odnosu na klasične klase imovine, već njegova trenutna izloženost klasama imovine ovisi o diskrecijskoj odluci fond menadžera i/ili tržišnim okolnostima (prilikama). Naime, Fond nastoji ostvariti svoj investicijski cilj porasta vrijednosti imovine u eurima na duži rok ostvarivanjem dobiti od razlike u cijeni financijskih instrumenata i prihoda od dividendi, ulažući pretežno u Republici Hrvatskoj, zemljama srednje i istočne Europe te drugim zemljama s tržištem kapitala u razvoju, prvenstveno u vlasničke instrumente kompanija iz tih zemalja, te kompanija koje djeluju u ili većinu svojih prihoda ostvaruju u tim zemljama, a povremeno manjim dijelom u obveznice, instrumente tržišta novca, depozite odnosno novac na računu, ali pritom ne ograničavajući mogućnost ulaganja u ostale dijelove svijeta, kao i u ostale vrste imovine.

Po pitanju rizika, profil rizičnosti Fonda je određen kao izrazito visok, a kao najznačajniji rizici koji mogu negativno utjecati na kretanje prinosa Fonda određeni su: rizik promjene cijena, kreditni rizik, rizik likvidnosti, rizik industrijske koncentracije, operativni rizik i rizik financijske poluge.

U zahtjevu se, nadalje, navodi da će Fond imati vrlo visoki rizik uspješnosti ulaganja, odnosno rizik fond menadžera, te vrlo visoki kreditni rizik. S obzirom da alokacija imovine većinu vremena neće imati strukturu dioničkog fonda niti prinos neće imati visoku korelaciju s dioničkim tržištem (ako će je uopće i imati), isto implicira i prinos bitno drukčiji od prinosa dioničkog tržišta. Sukladno navedenom, rizik uspješnosti ulaganja implicira mogućnost da razlika između prinosa Fonda i prinosa dioničkog tržišta bude negativna. S obzirom da Fond za mjerenje uspješnosti ne koristi prinos nekog od referentnih dioničkih indeksa, tako ni investicijski ciljevi Fonda ne stipuliraju usmjerenost nadmašivanju istih. Ovu činjenicu kao i spomenuti rizik uspješnosti ulaganja ulagatelji bi trebali uzeti u obzir prilikom odlučivanja o ulaganju u Fond.

Prema navodima iz zahtjeva, ovakva strategija ulaganja implicira i vrlo visok rizik likvidnosti. Naime, moguće je da Fond u potpunosti bude uložena u imovinu koja ne kotira na financijskim tržištima, te mogućnost prodaje imovine Fonda može biti vrlo niska u pojedinim trenucima, što je glavni razlog propisanog načina otkupa udjela iz Fonda, odnosno potrebno je najaviti otkup udjela na propisane dane otkupa minimalno šest mjeseci prije samog otkupa kako bi Fond unovčio

potreban dio imovine za otkup udjela. Ponekad niti tih šest mjeseci za otkup neće biti dovoljno za prodaju pojedine imovine u Fondu, te će ulagatelji u Fond pri samom inicijalnom ulaganju u Fond morati potpisati Izjavu kojom pristaju ukoliko Fond neće imati dovoljno likvidnosti za isplatu u novčanim sredstvima kako prihvaćaju isplatu „in specie“ djelomično ili u potpunosti. Ulaganje u Fond nije primjereno za ulagatelje koji namjeravaju otkupiti udjele prije isteka roka od 5 (pet) godina.

Za rizik održivosti Društvo navodi kako smatra da predmetni rizik značajno ovisi o činiteljima vezanim uz izdavatelja, stoga da je kao takav sadržan u tržišnom riziku te da je na taj način uključen i u odluke o ulaganju imovine Fonda. Međutim, Društvo navodi kako Fond nema za cilj održivo ulaganje niti promoviranje okolišnih i socijalnih čimbenika sukladno članku 8. i 9. Uredbe EU 2019/2088 od 27. studenog 2019. o objavama povezanim s održivosti u sektoru financijskih usluga (SFDR Uredba) te da je Društvo zaključilo, uzimajući u obzir veličinu, investicijsku strategiju i ciljeve Fonda, kao i tip i strukturu ulagatelja Fonda, da rizici održivosti pojedinačno nisu relevantni za Fond.

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 Uprava Društva sastavlja inicijalni tekst pravila Fonda te pritom primjenom posebne pažnje vodi računa da je sadržaj pravila u skladu s odredbama Zakona i podzakonskih propisa, a potom pravila Fonda, kao i sve ostale dokumente prije donošenja od strane Uprave Društva, provjerava dodatno funkcija praćenja usklađenosti s relevantnim propisima (*compliance* funkcija), koja ocjenjuje je li sadržaj pravila u skladu sa Zakonom i podzakonskim propisima, te, nakon usvajanja pravila Fonda, Uprava dostavlja pravila Nadzornom odboru Društva koji daje suglasnost na pravila Fonda.

Zahtjev je osnovan.

Pregledom dostavljenog, 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 odredbi 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 s 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 članka 209.a stavka 4. Zakona, odlučeno je kao u izreci ovog 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).

KLASA: UP/I 992-02/22-01/22

URBROJ: 326-01-40-42-22-8

Zagreb, 6. srpnja 2022. godine

**PREDSJEDNIK UPRAVNOG VIJEĆA**  
**dr. sc. Ante Žigman**