



REPUBLIKA HRVATSKA
HRVATSKA AGENCIJA ZA NADZOR
FINANCIJSKIH USLUGA

Na temelju odredaba članka 8. stavaka 1. i 3. i članka 15. točke 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, 152/24), u postupku izdavanja odobrenja za osnivanje i upravljanje SQ Base, 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, OIB: 49376181407, na sjednici Upravnog vijeća održanoj dana 16. travnja 2025. 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, naziva **SQ Base, otvoreni alternativni investicijski fond s privatnom ponudom**.

Obrazloženje

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje: **Hanfa**) zaprimila je dana 31. ožujka 2025. zahtjev SQ CAPITAL društva s ograničenom odgovornošću za upravljanje investicijskim fondovima, sa sjedištem u Zagrebu, Radnička cesta 54, OIB: 54009254385 (dalje: **Društvo**), za izdavanje odobrenja za osnivanje i upravljanje SQ Base, 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, 152/24, dalje: **Zakon**). Društvo je uz predmetni zahtjev, između ostaloga, dostavilo i pravila Fonda sukladno odredbi članka 209.a stavka 2. točke 2. Zakona s pratećom suglasnosti depozitara Fonda i Nadzornog odbora Društva sukladno odredbi članka 166. stavka 5. Zakona te Ugovor o obavljanju poslova depozitara za Fond sklopljen s depozitarom HRVATSKA POŠTANSKA BANKA, dioničko društvo, Zagreb, Jurišićeva ulica 4, OIB: 87939104217 (dalje: **Depozitar**) sukladno odredbi članka 209.a stavka 2. točke 1. Zakona.

Društvu je rješenjem Hanfe od 24. ožujka 2023., KLASA: UP/I 992-02/23-01/16, URBROJ: 326-01-22-23-5, izdano odobrenje za rad velikog UAIF-a i to za obavljanje djelatnosti iz članka 11. stavka 1. točke 1. Zakona – upravljanje AIF-om, pri čemu je istim rješenjem i ukinuto rješenje Hanfe KLASA: UP/I 972-02/21-01/54, URBROJ: 326-01-22-22-19, od 17. ožujka 2022., kojim je Društvu bilo izdano odobrenje za rad malog UAIF-a.



Tijekom upravnog postupka povodom navedenog zahtjeva, Hanfa je izvršila, između ostaloga, pregled dostavljenog Obrasca za podnošenje zahtjeva za izdavanje odobrenja za osnivanje i upravljanje AIF-om bez pravne osobnosti s privatnom ponudom (dalje: **Obrazac**), kao priloga iz Pravilnika o izdavanju odobrenja za osnivanje i upravljanje AIF-om („Narodne novine“, br. 26/22; dalje: **Pravilnik**) te provjerila usklađenost sadržaja navedenog Obrasca sa sadržajem dostavljenih pravila Fonda, kojom prilikom je utvrđena neusklađenost u odredbi o pravu glasa ulagatelja, stoga je Hanfa zaključkom od 7. travnja 2025. pozvala Društvo na dopunu zahtjeva u pogledu korekcije Obrasca.

Nastavno na zaključak Hanfe od 7. travnja 2025., Društvo je 9. travnja 2025. dostavilo tražene korekcije Obrasca, čime je kompletiralo svoj zahtjev.

Iz zahtjeva proizlazi kako je riječ o AIF-u bez pravne osobnosti s privatnom ponudom, koji je po svojoj vrsti otvoreni AIF za ulaganje u vlasničke instrumente, u skladu s člankom 25. stavkom 1. Pravilnika o vrstama alternativnih investicijskih fondova („Narodne novine“, br. 28/19, 15/20 i 155/22), a isti se osniva u skladu s člankom 209.a Zakona.

Glede investicijske strategije, navodi se kako Fond nastoji ostvariti svoj investicijski cilj porasta vrijednosti imovine u eurima na duži rok ostvarivanjem dobiti od razlike u vrijednosti financijske imovine i prihoda od financijske imovine, ulažući pretežno u zemljama Europske unije i to 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, ne ograničavajući pritom mogućnost ulaganja u ostale dijelove svijeta, kao i u ostale vrste imovine u skladu s pravilima Fonda. Dominantna kategorija ulaganja Fonda će prvenstveno biti ulaganja u uvrštene i neuvrštene vlasničke instrumente kompanija u Europskoj uniji, a Fond može ulagati u kompanije bilo koje veličine odnosno tržišne kapitalizacije. Središnju strategiju Fonda činit će tzv. „*value investing*“ strategija, koja je prvenstveno dugoročna strategija ulaganja. Naime, ta se strategija fokusira na kupnju vlasničkih instrumenata koji su podcijenjeni u odnosu na svoju intrinzičnu vrijednost. Drugim riječima, usredotočena je na pronalaženje vlasničkih instrumenata koje je tržište previdjelo ili krivo procijenilo, nudeći priliku za kupnju kvalitetnih kompanija po cijenama nižim od onih koliko one stvarno vrijede, u očekivanju da će se takva odstupanja kroz određeno vrijeme ispraviti na tržištu. Ovakva strategija od Društva zahtijeva strpljenje, dubinsko istraživanje i discipliniran pristup pri prepoznavanju podcijenjenih prilika te bi trebala rezultirati postepenim porastom cijene vlasničkih instrumenata, isplatom stabilnih dividendi te u konačnici ostvarivanjem kapitalne dobiti za Fond kroz dulji vremenski horizont. Investicijski cilj Fonda je postići dugoročnu kapitalnu aprecijaciju cijene udjela sukladno preuzetom riziku, a Društvo će ulagateljima pokušati stvoriti apsolutni prinos, odnosno kapitalnu dobit, ne ograničavajući se pri tome na pojedinu vrstu financijskih instrumenata i/ili vrstu ulaganja za ostvarenje takvog prinosa. Pri tome Fond može ulagati u sljedeće klase imovine: prenosive vrijednosne papire ili instrumente tržišta novca; neuvrštene vrijednosne papire; poslovne udjele društava s ograničenom odgovornošću ili udjele u drugim trgovačkim društvima; udjele AIF-ova ili UCITS fondova iz Republike Hrvatske ili iz druge države članice te udjele investicijskih fondova s odobrenjem za rad izdanim od strane nadležnog tijela iz treće države; depozite kod kreditnih institucija i novac na računima; te izvedene financijske instrumente.

Financijsku polugu Fond može koristiti u svrhu postizanja investicijskih ciljeva, odnosno povećanja prinosa ili smanjenja troškova Fonda, kao i s ciljem zaštite imovine Fonda, a maksimalna razina financijske poluge neće prelaziti 3 (tri) puta neto vrijednost imovine Fonda.

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 te 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, portfelj Fonda će vrlo često biti poprilično koncentriran te će za razliku od tradicionalnih dioničkih fondova imati puno manju diverzifikaciju svog portfelja, iz čega proizlazi da će Fond imati i vrlo visoki rizik industrijske koncentracije. Također se navodi kako ovakva strategija ulaganja implicira i vrlo visok rizik likvidnosti, obzirom da je moguće da Fond u potpunosti bude uložen u vrlo mali broj investicija s niskom likvidnošću ili u imovinu koja ne kotira na financijskim tržištima te mogućnost prodaje imovine Fonda može biti vrlo niska u pojedinim trenucima, što je i glavni razlog propisanog načina otkupa udjela iz Fonda. Naime, ulagatelji pri inicijalnom ulaganju u Fond potpisuju izjavu kojom, ukoliko Fond neće imati dovoljno likvidnosti za isplatu u novčanim sredstvima, pristaju na 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 (dalje: **SFDR**) 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 te Društvo izjavljuje kako u skladu s člankom 6. SFDR ne razmatra štetne učinke investicijskih odluka Fonda na čimbenike održivosti.

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, pri čemu 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). Navedena funkcija ocjenjuje je li sadržaj pravila u skladu sa Zakonom i podzakonskim propisima te nakon njihova usvajanja, 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 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 992-02/25-01/15
URBROJ: 326-01-40-42-25-4
Zagreb, 16. travnja 2025. godine

PREDSJEDNIK UPRAVNOG VIJEĆA
dr. sc. Ante Žigman