

Na temelju odredaba članka 8. stavka 1. i članka 15. točke 3. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga („Narodne novine“ broj 140/05 i 12/12) te članka 243. i 256. Zakona o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom („Narodne novine“ broj 44/16 i 126/19), u postupku izdavanja odobrenja za osnivanje i upravljanje PBZ Active Defensive fond, otvorenim investicijskim fondom s javnom ponudom, pokrenutom na zahtjev PBZ Invest društva s ograničenom odgovornošću za upravljanje investicijskim fondovima, sa sjedištem u Zagrebu, Ulica Grada Vukovara 271, OIB: 73073960573, zastupanog po članu uprave Ivanu Radiću, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga na sjednici Upravnog vijeća održanoj dana 4. veljače 2021. godine donosi sljedeće

RJEŠENJE

1. PBZ Invest društvu s ograničenom odgovornošću za upravljanje investicijskim fondovima, sa sjedištem u Zagrebu, Ulica Grada Vukovara 271, OIB: 73073960573, izdaje se odobrenje za osnivanje i upravljanje otvorenim investicijskim fondom s javnom ponudom PBZ Active Defensive fond, koje obuhvaća odobrenje prospekta i pravila tog fonda, kao i odobrenje na izbor depozitara za taj fond, i to društva PRIVREDNA BANKA ZAGREB - DIONIČKO DRUŠTVO, sa sjedištem u Zagrebu, Radnička cesta 50, OIB: 02535697732.
2. PBZ Invest društvu s ograničenom odgovornošću za upravljanje investicijskim fondovima, sa sjedištem u Zagrebu, Ulica Grada Vukovara 271, OIB: 73073960573, odobrava se iznimka za ulaganje do 100% neto imovine otvorenog investicijskog fonda s javnom ponudom PBZ Active Defensive fond, u prenosive vrijednosne papire te instrumente tržišta novca, čiji je izdavatelj ili za koje jamči Republika Hrvatska ili Republika Italija.

Obrazloženje

PBZ Invest društvo s ograničenom odgovornošću za upravljanje investicijskim fondovima, sa sjedištem u Zagrebu, Ilica 5, OIB: 73073960573 (dalje: **Društvo**), podnijelo je Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (dalje: **Hanfa**) dana 15. rujna 2020. godine zahtjev za izdavanje odobrenja za osnivanje i upravljanje otvorenim investicijskim fondom s javnom ponudom PBZ Protecto 100 fond (dalje: **Fond**) i priloge, u skladu s člankom 243. Zakona o otvorenim investicijskim fondovima s javnom ponudom („Narodne novine“ broj 44/16, 126/19, dalje: **Zakon**). Predmetni zahtjev sadrži i zahtjev za izdavanjem odobrenja na izbor Privredne banke Zagreb d.d. za obavljanje poslova depozitara Fonda te za odobrenje iznimke za ulaganje do 100% neto imovine Fonda u prenosive vrijednosne papire te instrumente tržišta novca, čiji je izdavatelj ili za koje jamči Republika Hrvatska ili Republika Italija.

Fond je denominiran u eurima (EUR), pri čemu je minimalna početna vrijednost ulaganja 500,00 EUR, dok početna vrijednost jednog udjela prilikom osnivanja Fonda iznosi 100,00 EUR. Sve uplate temeljem izdavanja udjela i isplate temeljem otkupa ili zamjene udjela u Fondu obavljaju se u EUR. Pri tome je izdavanje udjela u Fondu moguće samo u razdoblju početne ponude udjela, a nakon isteka razdoblja upisa tj. početne ponude, dopuštene su zamjene udjela iz Fonda, ali ne i u Fond. Također je prospektom propisano kako u slučaju da nakon završetka početne ponude trenutni tržišni uvjeti ne budu omogućavali ispunjenje investicijskog cilja Fonda, Fond neće krenuti s radom, već će uplaćena sredstva biti vraćena na račun ulagatelja i to u roku od 15 dana nakon završetka razdoblja početne ponude. Društvo će odluku o odustajanju od osnivanja Fonda donijeti

bez odgode po završetku razdoblja početne ponude te će o toj odluci obavijestiti Hnafu i objaviti obavijest o odustanku na svojim internetskim stranicama.

Iz prospekta Fonda proizlazi kako je riječ o otvorenom investicijskom fondu s javnom ponudom (UCITS fond) koji se osniva na određeno vrijeme (prestanak rada Fonda je u 2027. godini), u skladu sa Zakonom i čija je svrha zajedničko ulaganje imovine, prikupljene javnom ponudom udjela u Fondu u prenosive vrijednosne papire ili u druge oblike likvidne financijske imovine dopuštene odredbama Zakona, a koji posluje po načelima razdiobe rizika. Navodi se da je Fond namijenjen ulagateljima s osnovnim predznanjem o tržištu kapitala, investicijskim fondovima, obveznicama i dionicama te njihovim karakteristikama, zatim s umjerenom sposobnosti podnošenja rizika te koji su spremni svoja sredstva uložiti na rok od šest godina. U skladu s odredbama članka 192. stavka 1. točke 5. i članka 193. stavka 4. Zakona, Društvo uz prethodno odobrenje Hanfe može donijeti odluku o produljenju ili skraćenju trajanja Fonda (bitna promjena prospekta), u kojem slučaju ulagatelji mogu tražiti otkup udjela bez plaćanja izlazne naknade.

Fond je u prospektu klasificiran kao „ostali“, dok se kao investicijski cilj navodi da nastoji ostvariti umjereni porast vrijednosti imovine tijekom razdoblja ulaganja, izlažući se manjim dijelom imovine dionicama i/ili drugim vrstama rizične imovine, istovremeno svodeći na najmanju moguću mjeru vjerojatnost gubitka uložene imovine na kraju razdoblja ulaganja, upotrebom određenih tehnika upravljanja i ulažući najvećim dijelom imovine u obveznice i instrumente tržišta novca, pri čemu Društvo ne može dati garanciju da će investicijski cilj biti ostvaren. Upravljanje Fondom je aktivno (kontinuirano prognoziranje, analiziranje i donošenje investicijskih odluka), bez pozivanja na referentnu vrijednost.

Glede strategije ulaganja investicijski cilj umjerenog porasta vrijednosti imovine nastoji se postići kroz izloženost različitim vrstama „rizične“ imovine, koja se može realizirati izravnim ulaganjem u dioničke financijske instrumente, obveznice i strane valute ili korištenjem izvedenih financijskih instrumenata koji imaju istu temeljnu imovinu. Pri ulaganju u dionice favorizirat će se europska dionička tržišta, a korištenje izvedenih financijskih instrumenata za postizanje izloženosti dioničkim tržištima, izvršavat će se primarno korištenjem call opcija. Primjer europskih dioničkih indeksa prema kojima će se korištenjem call opcija potencijalno, iako ne isključivo, postići izloženost su EURO STOXX 50®, EURO STOXX® Select Dividend 30, STOXX® Europe 600 i Dax®. S druge strane, investicijski cilj minimiziranja vjerojatnosti gubitka uložene imovine na kraju razdoblja ulaganja, odnosno očuvanja početne vrijednosti ulaganja na dan prestanka fonda, nastoji se postići ulaganjem pretežito u državne obveznice i instrumente tržišta novca te manjim dijelom u depozite. Na taj način najveći dio imovine Fonda bit će uložen u instrumente s kamatonosnim prihodom i fiksnim novčanim tokom (kupon i vrijednosti obveznica i instrumenata tržišta novca pri dospeljeću, kamate po depozitima, vrijednosti depozita pri dospeljeću) te će se nastojati da njihov zbroj nakon svih naknada i troškova Fonda, na dan prestanka Fonda, čini barem iznos početne vrijednosti ulaganja u Fond za vrijeme razdoblja početne ponude udjela. Dospjeće obveznica, instrumenata tržišta novca i depozita većinom će biti blizu datuma dospelja Fonda, kako bi se izbjegao utjecaj tržišnih promjena (promjene kamatnih stopa i cijena obveznica i instrumenata tržišta novca) na vrijednost imovine Fonda na dan prestanka Fonda.

Struktura ulaganja Fonda je takva da nastoji ostvariti navedene investicijske ciljeve isključivo kroz cijelo razdoblje trajanja Fonda (od završetka početne ponude udjela do dana prestanka postojanja Fonda). Tijekom perioda trajanja Fonda cijena udjela Fonda može biti viša ili niža od početne cijene tj. moguće je kolebanje cijene udjela Fonda pod utjecajem tržišnih kretanja. Stoga otkupljivanje udjela tijekom razdoblja trajanja Fonda, a prije dana prestanka postojanja Fonda, može rezultirati gubitkom, odnosno nižom vrijednosti od početne vrijednosti ulaganja u Fond.

Portfelj Fonda će se u najvećoj mjeri izložiti obvezničkom tržištu i tržištu novca, dok će se manji dio imovine izložiti dioničkim tržištima. Pri ulaganju u obveznice i instrumente tržišta novca izdavatelji će biti uglavnom suvereni (izdavatelj država) i s njima povezani izdavatelji te municipalni izdavatelji. Pri ulaganju u dioničke financijske instrumente izdavatelji su uglavnom tvrtke srednje i velike tržišne kapitalizacije, uz diverzifikaciju prema svim gospodarskim sektorima i fokus na europska dionička tržišta. Dominantna valutna izloženost Fonda je u EUR, dok u svrhu zaštite imovine Fonda i postizanja investicijskog cilja do 30% neto imovine Fonda može biti u valutama zemalja EU (različitih od EUR) i OECD-a.

Glede ograničenja ulaganja Fond sukladno prospektu može ulagati:

- bez ograničenja
 - a) u obveznice ili instrumente tržišta novca čiji su izdavatelji ili za koje jamče Repulika Hrvatska, Republika Italija, druga država članica EU i OECD-a, pri čemu (i) najviše 35% neto vrijednosti imovine Fonda može biti uloženo u obveznice ili instrumente tržišta novca pojedinanog izdavatelja druge države članice EU i OECD-a, dok (ii) u obveznice i instrumente tržišta novca čiji su izdavatelji ili za koje jamče RH ili Republika Italija dozvoljeno je ulaganje do 100% neto vrijednosti imovine Fonda
 - b) u nedavno izdane vrijednosne papire iz alineje a)
 - c) u udjele UCITS fondova koji su odobrenje za rad dobili u RH ili drugoj državi članici, kao i udjele otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom koji su odobrenje za rad dobili u trećoj državi, čija klasifikacija i/ili dokumenti upućuju kako je riječ o fondovima koji prema strategiji ulaganja, investicijski cilj nastoje ostvariti ulažući pretežito u obveznice, instrumente tržišta novca i depozite, pri čemu „pretežito“ označava najveću zastupljenost navedenih vrsta imovine u portfelju fonda, u normalnim tržišnim okolnostima
- do 50% neto vrijednosti imovine Fonda
 - a) u dionice i druge s dionicama izjednačene prenosive vrijednosne papire izdavatelja iz EU i OECD-a te izdavatelja koji djeluju u ili većinu svojih prihoda ostvaruju u tim zemljama
 - b) u udjele UCITS fondova koji su odobrenje za rad dobili u RH ili drugoj državi članici, kao i udjele otvorenih investicijskih fondova s javnom ponudom koji su odobrenje za rad dobili u trećoj državi, čija klasifikacija i/ili dokumenti upućuju kako je riječ o fondovima koji prema strategiji ulaganja, investicijski cilj nastoje ostvariti ulažući pretežito u dionice, pri čemu „pretežito“ označava najveću zastupljenost dionica u portfelju fonda, u normalnim tržišnim okolnostima
- do 30% neto vrijednosti imovine Fonda
 - a) u depozite kod kreditnih institucija (poslovnih banaka) uz poštivanje sljedećih uvjeta:
 - rok dospijeca depozita neće biti duži od 12 mjeseci
 - najviše 20% neto imovine fonda može biti uloženo kod jedne banke
 - banka u koju će se položiti depozit ima sjedište u RH ili drugoj državi članici EU
- do 20% neto vrijednosti imovine Fonda
 - u obveznice i instrumente tržišta novca municipalnih izdavatelja čiji je izdavatelj iz RH, druge države članice EU i OECD-a
 - u nedavno izdane vrijednosne papire iz prethodne alineje
- do 20% neto vrijednosti imovine Fonda

- u obveznice i instrumente tržišta novca korporativnih izdavatelja čiji je izdavatelj iz RH, druge države članice EU i OECD-a
- u nedavno izdane vrijednosne papire iz prethodne alineje.
- u financijske izvedenice
Fond može ulagati u terminske i opcijske ugovore u svrhu postizanja investicijskih ciljeva te u svrhu zaštite imovine Fonda. Društvo će dominantno ulagati u izvedenice koje:
 - omogućavaju postizanje izloženosti dionicama i dioničkim indeksima (opcije, futures)
 - omogućavaju postizanje valutne izloženosti i/ili valutnu zaštitu (forward, swap)
 - utječu na duraciju Fonda (npr. Bund Futures)

Maksimalna poluga ostvarena taktičkim izlaganjem i izračunata tzv. *commitment* metodom jednaka je 2 i pri tome ukupna izloženost financijskim izvedenicama ni u kom slučaju neće biti veća od neto vrijednosti imovine Fonda. Takva upotreba izvedenica nije usmjerena na povećanje strukturne izloženosti Fonda referentnim tržištima (učinak poluge) i ne podrazumijeva izloženost dodatnim rizicima koji mogu izmijeniti profil rizičnosti Fonda opisan u prospektu.

Vezano uz izloženu strategiju ulaganja, Društvo je, iznimno od ograničenja iz članka 254. stavka 1. Zakona, prospektom predvidjelo mogućnost ulaganja preko 35% neto imovine Fonda, i to do 100% neto vrijednosti imovine Fonda, u prenosive vrijednosne papire i instrumente tržišta novca čiji je izdavatelj ili za koje jamči Republika Hrvatska ili Republika Italija. U svom zahtjevu Društvo obrazlaže kako se na osnovu dostignutoga stupnja povjerenja i održavanja kredibiliteta izdanja, ulaganje u državne prenosive vrijednosne papire i instrumente tržišta novca smatra niskorizičnim, jer država ima najmanji rizik izdavatelja te kako smatra da se povećanjem koncentracije u izdavatelju Republici Hrvatskoj i/ili Republici Italiji, ne narušava razina zaštite ulagatelja, odnosno kako je zaštita ulagatelja Fonda jednaka onoj koju imaju ulagatelji u UCITS fond čija se imovina ulaže u skladu s ograničenjima iz članka 254. stavka 1. Zakona.

S obzirom na strategiju upravljanja, tehnike i instrumente koji se koriste u svrhu učinkovitog upravljanja portfeljem i karakteristike financijskih instrumenta u koje Fond namjerava ulagati, u prospektu je profil rizičnosti Fonda određen kao umjeren. Uz primjenu skale: nizak, umjeren, značajan i visok, jedino se rizik promjene cijena utvrđuje kao značajan, dok se valutni rizik, kamatni rizik, rizik likvidnosti, kreditni rizik te rizik koncentracije utvrđuju kao umjereni, a regulatorni i operativni te rizik sukoba interesa kao niski.

Nadalje, po pitanju naknada prospektom je predviđeno da ulazna naknada iznosi 5,00%, dok se izlazna naknada naplaćuje samo u slučaju povlačenja dijela ili svih sredstava iz Fonda prije dana dospijeca Fonda te tada iznosi 5,00% od vrijednosti koja se povlači iz Fonda. Dakle, izlazna naknada se ne naplaćuje o dospijecu Fonda. Na osnovicu koju čini ukupna imovina Fonda umanjena za iznos obveza Fonda s osnove ulaganja u financijske instrumente naplaćuju se naknada za upravljanje u visini od 0,80% te naknada depozitaru u visini od 0,12%.

Zahtjev je osnovan.

Iz dostavljenog zahtjeva je razvidno da isti sadrži dokumentaciju i podatke propisane odredbom članka 243. stavka 1. Zakona te članka 2. stavka 1. Pravilnika o izdavanju odobrenja za osnivanje i upravljanje UCITS fondom te promjene prospekta i pravila UCITS fonda („Narodne novine“ broj 3/17 i 41/17, dalje: **Pravilnik o osnivanju**) te da Prospekt sadrži podatke predviđene člankom 191. Zakona, dok pravila Fonda sadrže podatke predviđene člankom 198. Zakona, a ključni

podaci za ulagatelje da sadrže podatke predviđene člankom 201. Zakona. Konačne verzije prospekta i ključnih podataka za ulagatelje Društvo je dostavilo dne 3. veljače 2021. godine, s promijenjenim nazivom Fonda u PBZ Active Defensive fond.

U skladu s člankom 195. stavkom 3. Zakona, uz zahtjev su dostavljene i suglasnost nadzornog odbora Društva te suglasnost depozitara na pravila Fonda, koje su također dostavljene i 3. veljače 2021. godine, imajući u vidu konačne verzije prospekta i ključnih podataka za ulagatelje.

Nastavno na Ugovor o obavljanju poslova depozitara sklopljen dana 5. rujna 2016. godine sa depozitarom Privredna banka Zagreb d.d., Društvo je dostavilo njemu pripadajuće Priloge I i II od 27. siječnja 2020. i Prilog III od 27. veljače 2020., zatim Dodatak 1. ugovoru od 14. ožujka 2019., kao i dokaze da predloženi depozitar ispunjava uvjete iz delegirane Uredbe Komisije (EU) 2016/438 od 17. prosinca 2015. o dopuni Direktive 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća o obvezama depozitara i Zakona te propisanu dokumentaciju za depozitara iz gore navedenog Pravilnika o osnivanju.

Odobrenje Hanfe za osnivanje i upravljanje Fondom potrebno je ishoditi na temelju članka 243. stavka 1. Zakona, a sukladno članku 243. stavku 3. Zakona izdavanjem odobrenja za osnivanje i upravljanje UCITS fondom smatra se da je Hanfa izdala i odobrenje na prospekt i pravila UCITS fonda, kao i odobrenje na izbor depozitara za UCITS fond.

Pregledom zahtjeva i popratne dokumentacije utvrđeno je da je Društvo priložilo svu potrebnu dokumentaciju i ispunilo uvjete za izdavanje odobrenja za osnivanje i upravljanje Fondom, odobrenja Prospekta i Pravila Fonda, kao i odobrenja na izbor depozitara za Fond, u skladu s relevantnim propisima, stoga je odlučeno kao u točki 1. izreke ovog rješenja.

S obzirom na prethodno opisanu strategiju i ciljanu strukturu ulaganja Fonda koje je Društvo predvidjelo u Prospektu, a koje uključuju ulaganja preko 35% i do 100% neto imovine Fonda u prenosive vrijednosne papire i instrumente tržišta novca čiji je izdavalatelj ili za koje jamči Republika Hrvatska i Republika Italija, u skladu s odredbom članka 256. Zakona, odlučeno je kao u točki 2. izreke ovog rješenja.

Ovo rješenje objavit će se temeljem članka 8. stavak 3. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga („Narodne novine“ broj 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 972-02/20-01/42

URBROJ: 326-01-40-42-20-12

Zagreb, 4. veljače 2021. godine

PREDSJEDNIK UPRAVNOG VIJEĆA
dr. sc. Ante Žigman