

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 SQ Venture, 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 17. ožujka 2023. 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 poduzetničkog kapitala bez pravne osobnosti, s privatnom ponudom, naziva **SQ Venture, alternativni investicijski fond poduzetničkog kapitala s privatnom ponudom**.

## Obrazloženje

Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (dalje: **Hanfa**) zaprimila je dana 13. veljače 2023. 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 Venture, alternativnim investicijskim fondom poduzetničkog kapitala 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 ostalog, 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 potpisan 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), a pri Hanfi je u tijeku postupak povodom zahtjeva Društva od 15. veljače 2023. za promjenu kategorije UAIF-a iz malog u veliki UAIF, Klasa: UP/I 992-0223-01/16, sukladno članku 19. stavku 3. Zakona.

Tijekom upravnog postupka povodom navedenog zahtjeva, Hanfa je zaključkom od 24. veljače 2023. pozvala Društvo na dopunu zahtjeva u pogledu korekcije Ugovora o obavljanju poslova depozitara te 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**), a sve u skladu s odredbama navedenog Pravilnika, kao i Pravilnika o obavljanju poslova depozitara AIF-a („Narodne novine“, br. 25/19, 139/20, 100/22).

Društvo je u odnosu na zaključak Hanfe od 24. veljače 2023. dostavilo dana 3. ožujka 2023. traženu dokumentaciju, a dana 14. ožujka 2023. i konačnu, ispravljenu verziju Obrasca, čime je kompletiralo svoj zahtjev.

Iz zahtjeva proizlazi kako je riječ o otvorenom AIF-u bez pravne osobnosti s privatnom ponudom, koji je po svojoj vrsti AIF poduzetničkog kapitala u skladu s člankom 25. stavkom 1. točka b) i člankom 33. Pravilnika o vrstama alternativnih investicijskih fondova („Narodne novine“, br. 28/19, 15/20 i 155/22), a koji se osniva u skladu sa člankom 209.a Zakona, s predviđenim rokom trajanja od 10 godina, uz mogućnost dva jednogodišnja produljenja (1+1).

Investicijski cilj Fonda je postizanje dugoročnog povećanja vrijednosti kapitala za Ulagatelje i to ulaganjima u Portfeljna društva koja su novoosnovana ili su u početnim fazama poslovanja, a prema procjeni Društva pokazuju potencijal za rast i širenje poslovanja, te će u pogledu investicijske strategije dominantna kategorija ulaganja Fonda prvenstveno biti ulaganja u vlasničke instrumente, što uključuje: 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. Vlasničke instrumente ili instrumente nalik vlasničkim u koje Fond može ulagati izdaju: (i) Portfeljna društva, a Fond ih je stekao izravno od tog Portfeljnog društva, zatim (ii) Portfeljna društva u zamjenu za vlasnički instrument izdan od strane Portfeljnog društva te (iii) subjekt koji je većinski vlasnik Portfeljnog društva i koje je Fond stekao u zamjenu za vlasnički instrument kojeg je izdalo Portfeljno društvo. Fond će ulagati u Portfeljna društva koja po mišljenju Društva imaju značajan potencijal rasta s relativno skromnim kapitalnim ulaganjima uz obećavajuće i realne poslovne planove koji odražavaju potencijal za održivi rast, te koja su usredotočena na inovativne i stabilne poslovne modele za regionalnu ili globalnu ekspanziju i/ili lokalne niše i s realističnim strategijama izlaza ili realizacije koje mogu podržati potrebni financijski povrat. Općenito, investicijska strategija Fonda bit će agnostična u pogledu industrija i gospodarskih sektora, dok će geografski fokus Fonda biti usmjeren, ali ne i u potpunosti ograničen na zemlje članice OECD-a, Hrvatsku i regiju jugoistočne Europe. Nadalje, u pogledu faze investiranja Fond će biti koncentriran na ulaganja u Portfeljna društva u njihove početne runde financiranja, dok će u pogledu veličine pojedinačnog ulaganja u Portfeljno društvo Fond ulagati uobičajeno u rasponu između 100.000,00 EUR (sto tisuća eura) i 1.000.000,00 EUR (milijun eura), što implicira kako će Fond imati od 15 (petnaest) do 25 (dvadeset pet) ulaganja u Portfeljna društva. Ovakav oblik vlasničkog ulaganja ujedno znači da će Fond u kompanijama u koje ulaže aktivno sudjelovati u poslovanju odnosno da će poduzimati aktivnosti koje bi trebale imati za cilj poboljšanje poslovanja kompanija kroz jačanje upravljačkih kompetencija, uvođenja operativnih unaprjeđenja i pomaganje kompanijama pri osvajanju novih tržišta.

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

U zahtjevu se, nadalje, navodi da će Fond imati 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. U odnosu na Fond, rizik likvidnosti se sastoji od rizika tržišne likvidnosti i rizika financiranja likvidnosti. Rizik tržišne likvidnosti je rizik gubitka koji proizlazi iz nemogućnosti Društva da proda ulaganja po tržišnoj cijeni zbog tržišnog poremećaja ili nedovoljne dubine tržišta. Rizik financiranja likvidnosti je rizik da Društvo neće biti u stanju uspješno ispuniti očekivane i neočekivane sadašnje i buduće potrebe za novčanim sredstvima. S obzirom na investicijsku strategiju Fonda, rizik tržišne likvidnosti je izrazito visok, dok je rizik financiranja likvidnosti uglavnom vezan uz povredu Ulagatelja s klasom Udjela A, B i klasom Udjela C po bilo kojoj Obavijesti o povlačenju (obavijest Ulagatelju sa zahtjevom za plaćanje s rokom za plaćanje od najmanje 15 radnih dana).

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, 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 992-02/23-01/13  
URBROJ: 326-01-40-42-23-5  
Zagreb, 17. ožujka 2023. godine

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