

Na temelju odredaba članka 8. stavka 1. i 3. i članka 15. stavka 1. točke 3. Zakona o Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga („Narodne novine“ broj 140/05 i 12/12) te članka 220. stavka 1. i 2. Zakona o alternativnim investicijskim fondovima (»Narodne novine« broj 21/18, 126/19), u postupku izdavanja odobrenja za pripajanje alternativnog investicijskog fonda Generali Absolute alternativnom investicijskom fondu Generali Value, pokrenutom na zahtjev Generali Investments d.o.o. za upravljanje investicijskim fondovima, sa sjedištem u Zagrebu, Savska cesta 106, OIB: 61865183767, zastupano po predsjedniku uprave Zvonimiru Mariću i članu uprave Petru Brkiću, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga na sjednici Upravnog vijeća održanoj dana 23. prosinca 2020. godine donosi sljedeće

RJEŠENJE

Generali Investments d.o.o. za upravljanje investicijskim fondovima, sa sjedištem u Zagrebu, Savska cesta 106, OIB: 61865183767, izdaje se odobrenje za pripajanje alternativnog investicijskog fonda prenositelja Generali Absolute, ISIN HRNFDAUPRIV3, alternativnom investicijskom fondu preuzimatelju Generali Value, ISIN HRLOINUVAL26.

Obrazloženje

Generali Investments d.o.o. za upravljanje investicijskim fondovima, sa sjedištem u Zagrebu, Savska cesta 106, OIB: 61865183767 (dalje: **Društvo**), podnijelo je Hrvatskoj agenciji za nadzor financijskih usluga (dalje: **Hanfa**) dana 25. studenoga 2020. godine zahtjev za izdavanje odobrenja za pripajanje alternativnog investicijskog fonda s privatnom ponudom Generali Absolute (dalje: **Fond prenositelj**) alternativnom investicijskom fondu s privatnom ponudom Generali Value (dalje: **Fond preuzimatelj**), na temelju odredaba članka 220. stavka 1. i 2. Zakona o alternativnim investicijskim fondovima (»Narodne novine« broj 21/18, 126/19, dalje: **Zakon**).

Uz zahtjev su u skladu s člancima 6. do 9. Pravilnika o statusnim promjenama AIF-ova bez pravne osobnosti te uvjetima za promjenu razlikovnosti i oblika AIF-a (»Narodne novine« broj 20/19, dalje: **Pravilnik o statusnim promjenama**) priloženi Nacrt pripajanja iz studenoga 2020. godine (dalje: **Nacrt pripajanja**), Obavijest imateljima udjela Fonda prenositelja i Fonda preuzimatelja o pripajanju (dalje: **Obavijest imateljima udjela**), pozitivno mišljenje depozitara OTP banka d.d. Split o pripajanju i suglasnost depozitara na imenovanje revizora pripajanja UHY Rudan d.o.o. Zagreb te potvrda o plaćenju naknadi za podnošenje zahtjeva.

Tijekom upravnog postupka, Društvo je zaključkom od 03. prosinca 2020. pozvano na dostavu Odluke uprave o pripajanju te dorade Nacrta pripajanja i Obavijesti imateljima udjela. Traženu dokumentaciju Društvo je dostavilo 07. prosinca 2020. godine, da bi nakon daljnjih zatraženih korekcija od strane Hanfe dostavilo konačne dopune zahtjeva i dokumentacije 11. prosinca 2020. godine.

Zahtjev je osnovan.

Društvo obrazlaže kako je odluku o pripajanju donijelo iz razloga nestabilnosti tržišnih uvjeta kakvi prevladavaju u posljednje vrijeme, porasta ukupnih troškova koji terete imovinu fondova te smanjenja prinosa. Društvo je uzelo u obzir i činjenicu da se dio pojedinih troškova naplaćuje u fiksnom iznosu, a troškovi su relativno veći za fondove s manjom neto imovinom te posljedično značajnije utječu na uspješnost manjih fondova u odnosu na one s većom neto imovinom. U skladu s navedenim uvjetima, Fond preuzimatelj u proteklom razdoblju ima manju imovinu pod

upravljanjem zbog tržišnog okruženja, a najvećim djelom uzrokovano povlačenjem sredstava ulagatelja iz njega.

U Nacrtu pripajanja se navodi kako se imovina Fonda prenositelja i Fonda preuzimatelja u većoj mjeri sastoji od istih prenosivih financijskih instrumenata te da oba AIF-a trenutno odražavaju vrlo sličnu investicijsku strategiju s obzirom na strukturu ulaganja, odnosno portfelja. Tako je pravilima Fonda prenositelja strategija ulaganja definirana na način da su primarni fokus fonda tržišta uže regije (Hrvatska, Slovenija, Bosna i Hercegovina, Srbija, Crna Gora i Makedonija), te razvijena tržišta (SAD i zapadna Europa) u kojima se nastoje pronaći investicije sa dugoročnim vremenskim horizontom i dobrim fundamentalnim pokazateljima, a ulagatelji sukladno svom udjelu sudjeluju u diverzificiranom portfelju koji se sastoji pretežno od udjela u drugim investicijskim fondovima i dionica, te u manjoj mjeri obveznica i depozita, čime mogu disperzirati rizik u odnosu na samostalno ulaganje na tržištu. Pored sporazuma za reotkup (repo), koji će se koristiti u svrhu isplate udjelničara, Fonda prenositelj neće koristiti druge oblike financijske poluge. Fond prenositelj je osnovni AIF s privatnom ponudom. Nadalje, pravilima Fonda preuzimatelja definirana je strategija ulaganja kao usmjerena na ulaganje u prenosive vrijednosne papire i instrumente tržišta novca, uvrštene i neuvrštene te udjele drugih AIF-a ili UCITS fondova, pri čemu je fond aktivno upravljan, s ulagačkim fokusom na ostvarivanje apsolutnog prinosa ulaganjem primarno u vlasničke vrijednosne papire i devizne spot i termenske transakcije, ne ograničavajući pritom mogućnost ulaganja u pojedine dijelove svijeta, kao i u ostale vrste imovine. Pravilima fonda propisano je da najveći udio imovine fonda u transakcijama financiranja vrijednosnih papira i ponovnoj uporabi financijskih instrumenta neće prelaziti maksimalnu razinu financijske poluge (10 puta neto vrijednost imovine fonda). Fond preuzimatelj po vrsti spada u dionički AIF s financijskom polugom.

Nadalje, kroz Nacrt pripajanja utvrđeno je da će odredbe propisane pravilima Fonda preuzimatelja, poput načina poslovanja, strategije ulaganja, investicijskih ciljeva, upravljanja rizicima i slično, ostati iste, te da su slične onima definiranim u pravilima Fonda prenositelja. U tom smislu ulagateljima Fonda prenositelja doći će do neznatne promjene strukture imovine nakon pripajanja, zbog slične strukture ulaganja Fonda preuzimatelja, imajući u vidu veliku razliku u neto imovini između Fonda prenositelja i Fonda preuzimatelja. Obzirom na klasu imovine za ulagatelje Fonda prenositelja neznatno će pasti ulaganja u investicijske fondove, a zatim udio ulaganja u dionice, dok će narasti udio izloženosti prema novcu na računima. S druge strane, za ulagatelje Fonda preuzimatelja doći će do znatne promjene strukture portfelja, prilikom čega će doći do diversifikacije ulaganja, što je u svakom aspektu povoljno za njih. Obzirom na klasu imovine, za ulagatelje Fonda preuzimatelja najviše će narasti udio ulaganja u investicijske fondove, a zatim udio ulaganja u dionice, dok će pasti udio izloženosti prema novcu na računima. Navedena promjena strukture portfelja ispunjavat će ciljeve Fonda preuzimatelja i investicijsku strategiju, te će biti u skladu sa dozvoljenim ulaganjima fonda, na način kako je to opisano Pravilima Fonda preuzimatelja, tako da Društvo neće ići u izmjene portfelja Fonda preuzimatelja nakon pripajanja.

U pogledu rizika u Nacrtu pripajanja se konstatira da AIF preuzimatelj i AIF prenositelj trenutno imaju vrlo sličnu razinu rizika. U skali na kojoj je sklonost rizicima definirana kroz pet stupnjeva (*vrlo nizak (1), nizak (2), umjeren (3), visok (4), vrlo visok (5)*), kod Fonda preuzimatelja samo dva rizika imaju ocjenu veću od istih rizika kod Fonda prenositelja, a to su rizik namire te rizik korištenja financijske poluge (5 naspram 2 u oba slučaja), dok je za sve ostale rizike (njih 13) ocjena identična.

U pogledu troškova oba fonda u svojim Pravilima imaju navedeno da se ulazna naknada neće naplaćivati i da se naknada za upravljanje plaća u iznosu od 3,00% godišnje.

Izlaznu naknadu naplaćuju oba fonda, ali u različitim iznosima.

Pravilima Fonda preuzimatelja propisano je da se izlazna naknada naplaćuje ovisno o trajanju ulaganja:

- za ulaganje do šest mjeseci izlazna naknada je 3 % sredstava koja se povlače iz Fonda,
- za ulaganje do godinu dana naknada je 2 % sredstava koja se povlače iz Fonda,
- za ulaganje do dvije godine naknada je 1 % sredstava koja se povlače iz Fonda
- za ulaganje duže od dvije godine naknada se ne naplaćuje.

Pravilima Fonda prenositelja propisano je također da iznos izlazne naknade ovisi o periodu u kojem je ulagatelj bio imatelj udjela, ali se obračunava na sljedeći način:

- za period do 6 mjeseci izlazna naknada je 0,50%;
- za period više od 6 mjeseci izlazna naknada se ne naplaćuje;
- izlazna naknada za iznose više od 500.000,00 kn se ne naplaćuje.

Iznos naknade depozitaru uređen je za oba AIF-a zajedničkim Ugovorom o obavljanju poslova depozitara za AIF-ove kojima upravlja Društvo, te u skladu sa cjenikom usluga za oba AIF-a naknada za imovinu od 0,00 kn do 100.000.000,00 kn iznosi 0,20% godišnje, a na imovinu više od 100.000.000,00 kn iznosi 0,15% godišnje i plaća se depozitaru jednom mjesečno. Inače, pravila Fonda prenositelja dopuštaju maksimalnu naknadu depozitaru u iznosu od 0,30% godišnje, dok je taj maksimum u pravilima Fonda preuzimatelja manji i iznosi 0,20% godišnje. Nakon provedenog pripajanja, ulagatelji fonda prenositelja imat će naknade u skladu s pravilima Fonda preuzimatelja.

Glede troškova koji nastaju zbog provedbe pripajanja (troškovi revizije, troškovi depozitara, naknada Hanfi itd.), njih u cijelosti snosi Društvo, dakle ulagatelji Fonda prenositelja i Fonda preuzimatelja ne snose nikakve troškove koji nastanu zbog provedbe pripajanja.

Kao dan izračuna omjera zamjene odnosno dan provođenja statusne promjene pripajanja u Nacrtu pripajanja određuje se **01. veljače 2021.** godine. U skladu s člankom 11. Pravilnika o statusnim promjenama, imatelji udjela u oba AIF-a imaju pravo na otkup udjela bez izlazne naknade i to počev od dana primitka Obavijesti o pripajanju (koja obavijest im mora biti dostavljena od strane Društva najmanje 30 dana prije zabrane daljnjeg izdavanja ili otkupa udjela), pa do pet radnih dana prije dana izračuna omjera zamjene, kada nastupa zabrana svakog daljnjeg izdavanja ili otkupa udjela u oba AIF-a.

Nakon provedbe pripajanja, ulagatelji u Fondu prenositelju dobivaju udjele u Fondu preuzimatelju, u skladu s utvrđenim omjerom zamjene. Omjer zamjene udjela u Fondu prenositelju za udjele u Fondu preuzimatelju izračunat će se na način da će Društvo najprije utvrditi neto vrijednost imovine Fonda prenositelja koju čini zbroj vrijednosti svih vrsta imovine umanjeno za obveze fonda na dan pripajanja. Zatim će se utvrditi neto vrijednost imovine Fonda preuzimatelja koju čini zbroj vrijednosti svih vrsta imovine umanjeno za obveze fonda na dan pripajanja, isključujući vrijednost imovine i obveza Fonda prenositelja koji su preneseni u postupku pripajanja. Društvo će potom izračunati ukupan broj udjela u Fondu preuzimatelju prema formuli iz Nacrta pripajanja te stavljajući u odnos ukupan broj udjela Fonda preuzimatelja i Fonda prenositelja izračunati omjer zamjene udjela po kojem će se dodijeliti udjeli ulagatelju u AIF-u preuzimatelju. Ukupna vrijednost svih udjela Fonda preuzimatelja kojih je imatelj osoba u Fondu preuzimatelju nakon provedenog pripajanja je jednaka ukupnoj vrijednosti udjela Fonda prenositelja kojih je ta osoba bila imatelj prije provođenja pripajanja.

Ulagatelju u Fondu prenositelju biti će zamijenjeni udjeli za udjele u Fondu preuzimatelju, pri čemu će broj udjela u Fondu preuzimatelju nakon zamjene biti jednak umnošku konačnog broja udjela u Fondu prenositelju i omjera cijena udjela Fonda prenositelja i cijene udjela Fonda preuzimatelja. Navedeno znači da će bez obzira na promjenu ukupnog broja udjela nakon pripajanja, ukupna vrijednost ulaganja, izražena kao umnožak broja udjela i vrijednosti udjela biti jednaka prije i nakon pripajanja, a pripajanjem AIF-a neće biti oslabljen ekonomski položaj ulagatelja u Fondu

koji se pripaja. S obzirom da se pripajanje ne smatra ulaskom ili izlaskom iz AIF-a, ulagateljima se neće naplatiti ulazna odnosno izlazna naknada, niti će se primjenjivati odredbe o minimalnoj uplati u AIF. Rok za raspodjelu udjela u Fondu preuzimatelju je sljedeći radni dan od dana provođenja pripajanja, dakle 02.02.2020. godine.

Iz suglasnosti depozitara OTP banka d.d. Split na izbor revizora proizlazi da će reviziju pripajanja u skladu s člankom 9. Pravilnika o statusnim promjenama provesti UHY Rudan d.o.o. za porezno savjetovanje i reviziju iz Zagreba. Također je depozitar temeljem odredaba članka 7. Pravilnika o statusnim promjenama izdao pozitivno mišljenje o pripajanju, u kojemu izričito navodi da su propisani sadržaji iz članka 6. stavka 2., točaka 1., 4. i 7. navedenog Pravilnika izrađeni u skladu s odredbama Zakona, tog Pravilnika i pravila AIF-a.

Pregledom zahtjeva utvrđeno je da je dostavljena sva relevantna dokumentacija u skladu sa Zakonom i Pravilnikom o statusnim promjenama, da se predloženom statusnom promjenom ne oslabljuje ekonomski položaj ulagatelja u AIF-ovima koji sudjeluju u pripajanju te da su ispunjeni uvjeti za izdavanje odobrenja za pripajanje Fonda prenositelja Fondu preuzimatelju.

Slijedom navedenoga, na temelju članka 220. stavka 1. Zakona, odlučeno je kao u izreci 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 972-02/20-01/52

URBROJ: 326-01-40-42-20-7

Zagreb, 23. prosinca 2020. godine

PREDSJEDNIK UPRAVNOG VIJEĆA
dr. sc. Ante Žigman