



Република Србија

**КОМИСИЈА ЗА ЗАШТИТУ**

**КОНКУРЕНЦИЈЕ**

Број: 6/0-02-858/2015-8

Датум: 28. децембар 2015. године

Београд

Председник Комисије за заштиту конкуренције на основу члана 37. став 2. Закона о заштити конкуренције („Службени гласник РС“, број 51/09 и 95/13), чл. 192. ст. 1. Закона о општем управном поступку ("Службени лист СРЈ", бр. 33/97, 31/01 и „Службени гласник РС“ бр. 30/2010) и члана 2. став 1. тачка 6. Тарифника о висини накнада за послове из надлежности Комисије за заштиту конкуренције („Службени гласник РС“ број 49/2011), одлучујући по пријави концентрације заведеној под бројем 6/0-02-858/2015-1, коју су 25. новембра 2015. године поднела привредна друштва UniCredit S.p.A., са седиштем на адреси Via Alessandro Specchi 16, 00186 Рим, и местом управљања на адреси Piazza Gae Aulenti 3 – Tower A, 20154 Милано, Италија; Warburg Pincus (Bermuda) Private Equity GP Ltd., са седиштем на адреси Canon's Court 22 Victoria Street, Hamilton HM 12, Bermuda и General Atlantic LLC, са седиштем на адреси Park Avenue Plaza, 32nd Floor, 55 East 52nd Street, New York, NY 10055, САД, која заступа пуномоћник адвокат Урош Поповић из Београда, Чика Љубина 16/II, дана 28. децембра 2015. године, доноси следеће

**РЕШЕЊЕ**

**I ОДОБРАВА СЕ** у скраћеном поступку концентрација учесника на тржишту која настаје променом облика контроле над привредним друштвом Pioneer Investment Management USA Inc., са седиштем на адреси 100 West 10th Steet, Wilmington, DE 19801, САД, матични број 504816, која се из појединачне контроле, коју над овим друштвом, преко свог повезаног друштва Pioneer Global Asset Management, са седиштем на адреси Piazza Gae Aulenti 1, 20154, Милано, Италија, матични број 13250740159, тренутно врши привредно друштво UniCredit S.p.A., са седиштем на адреси Via Alessandro Specchi 16, 00186 Рим, и местом управљања на адреси Piazza Gae Aulenti 3 – Tower A, 20154 Милано, Италија, матични број 00348170101, трансформисе у заједничку контролу над друштвом Pioneer Investment Management USA Inc, коју ће, преко свог новооснованог зависног друштва TopCo, индиректно вршити друштва Warburg Pincus (Bermuda) Private Equity GP Ltd., са седиштем на адреси Canon's Court 22 Victoria Street, Hamilton HM 12, Bermuda, матични број 46490 и General Atlantic LLC, са седиштем на адреси Park Avenue Plaza, 32nd Floor, 55 East 52nd Street, New York, NY 10055, САД, матични број 2535665, по основу 50% заједничког удела у том друштву и друштво UniCredit S.p.A, које ће у структури укупних власничких удела друштва Pioneer Investment Management USA Inc учествовати са сувласништвом од 50%.

**II УТВРЂУЈЕ СЕ** да су подносиоци Пријаве концентрације извршили уплату у износу од 3.034.172,50 (тримилионатридесетчетирихиљадестотинуседамдесетдва и 50/100) динара на рачун Комисије за заштиту конкуренције отворен код Народне банке Србије, што представља одговарајућу висину накнаде за издавање решења о одобрењу концентрације у скраћеном поступку из члана 2. став 1. тачка 6. Тарифника о висини накнада за послове из надлежности Комисије за заштиту конкуренције.

### Образложење

Привредна друштва UniCredit S.p.A. (у даљем тексту: UniCredit), Warburg Pincus (Bermuda) Private Equity GP Ltd. (у даљем тексту: Warburg Pincus) и General Atlantic LLC (у даљем тексту: General Atlantic), која ће у даљем тексту заједнички бити означавана као подносиоци Пријаве, поднели су дана 25. 11. 2015. године преко пуномоћника, Уроша Поповића, адвоката из АОД Војовић & Partners, ул. Чика Љубина 16/II, Београд, Пријаву концентрације (у даљем тексту: Пријава), која настаје трансформацијом из појединачне у заједничку контролу над привредним друштвом Pioneer Investment Management USA Inc (у даљем тексту: Pioneer SAD), са предлогом да Комисија за заштиту конкуренције одлучи и одобри исту у скраћеном поступку. Комисија је након пријема достављених допунских поднесака утврдила да је Пријава потпуна и јасна у свим својим деловима, те да су у односу на ту чињеницу, као и околност да је благовремено и у целости извршена уплата прописане висине накнаде за издавање акта Комисије, испуњени сви услови за поступање и одлучивање Комисије у овом предмету.

Подносилац Пријаве је у складу са чланом 45. Закона о заштити конкуренције (у даљем тексту: Закон), дана 01. децембра 2015. године, поднео Комисији Захтев за заштиту података бр. 6/0-02-858/2015-2, прецизиран поднеском 6/0-02-858/2015-6 од 14. децембра 2015. године, на основу којег је председник Комисије донео посебан Закључак.

Одлучујући по поднетој Пријави, председник Комисије (у даљем тексту: председник или Комисија) је извршио увид у поднету Пријаву те је закључио да треба одлучити као у диспозитиву овог решења из разлога који ће даље бити образложени.

Увидом у изводе из одговарајућих регистара привредних субјеката, овде учесника концентрације, у њихове финансијске извештаје, као и у друге достављене доказе, утврђено је следеће.

Учесник концентрације UniCredit S.p.A. је привредно друштво организовано у складу са законима Италије и регистровано у Регистру привредних друштава под матичним бројем 00348170101. UniCredit је италијанско крајње матично друштво међународне групе банкарских и финансијских привредних друштава и није под контролом било код другог лица. Акције овог друштва котирају се на берзи у Милану, Франкфурту и Варшави. Ни један инвеститор појединачно не поседује више од 10 % гласачког права у UniCredit-у. Ово друштво је активно на плану пружања комплетног асортимана банкарских производа и услуга приватним и корпоративним клијентима, као и на плану управљања средствима и инвестиционом банкарству. Приватно банкарство UniCredit припада петој највећој „оншор“ мрежи приватног банкарства у западној Европи. Са више од 3,600 професионалаца у 50 земаља, UniCredit преко свог корпоративног и одељења за инвестиционо банкарство стара се о корпоративним и институционалним клијентима кроз велику мрежу групе банака у западној, централној и

источној Европи. У 2014. години укупан приход UniCredit-а на светском тржишту износио је [...]¹, а у Републици Србији [...].

У Републици Србији UniCredit је присутан преко следећих повезаних друштава:

- Unicredit Bank Srbija a.d. Beograd (Stari Grad), са седиштем на адреси Рајићева улица бр. 27-29, Београд, регистровано у Агенцији за привредне регистре под матичним бројем 17324918. Претежна регистрована делатност друштва је остало монетарно посредовање, шифра 6419. UniCredit Bank је присутан на српском тржишту од 2001. године, са мрежом од више од 70 огранака. UniCredit Bank Serbia има више од 900 запослених и пружа услуге модерних и иновативних банкарских производа за више од 180,000 клијената.
- Ambassador Parc Dedinje d.o.o. Beograd-Stari Grad, са седиштем на адреси Рајићева улица бр. 27-29, Београд, регистровано у Агенцији за привредне регистре под матичним бројем 20913835. Претежна регистрована делатност друштва је куповина и продаја властитих некретнина, шифра 6810;
- Uctam d.o.o. Beograd (Stari Grad), са седиштем на адреси Рајићева улица бр. 27-29, Београд, регистровано у Агенцији за привредне регистре под матичним бројем 20775807. Претежна регистрована делатност друштва је куповина и продаја властитих некретнина, шифра 6810;
- Privredno društvo za finansijski lizing UniCredit leasing Srbija d.o.o. Beograd, са седиштем на адреси Омладинских бригада бр. 90 б, Београд, регистровано у Агенцији за привредне регистре под матичним бројем 17556797. Претежна регистрована делатност друштва је финансијски лизинг, шифра 6491;
- Društvo sa ograničenom odgovornošću za zastupanje u osiguranju UniCredit partner, Beograd, са седиштем на адреси Омладинских бригада бр. 90 б, Београд, регистровано у Агенцији за привредне регистре под матичним бројем 20264381. Претежна регистрована делатност друштва је делатност заступника и посредника у осигурању, шифра 6622;
- Privredno društvo za iznajmljivanje automobila UniCredit rent d.o.o. Beograd, са седиштем на адреси Омладинских бригада бр. 90 б, Београд, регистровано у Агенцији за привредне регистре под матичним бројем 20144262. Претежна регистрована делатност друштва је изнајмљивање и лизинг аутомобила и лаких моторних возила, шифра: 7711.

Warburg Pincus (Bermuda) Private Equity GP Ltd. је друштво ослобођено од плаћања пореза, организовано у складу са законима Бермуда и регистровано у Регистру привредних друштава под матичним бројем 46490. У питању је друштво приватног капитала у власништву својих чланова, које се бави и управљањем одређеним фондовима приватног капитала. Контролисане портфолио компаније у власништву фондова приватног капитала су активне у разним секторима, а између осталог у енергетском сектору, сектору финансијских услуга, здравства и потрошачком сектору, сектору индустријских и пословних услуга, технологије,

---

¹ Акт садржи заштићене податке. Заштићени подаци приказани су ознаком [...] или у распону који Комисија сматра одговарајућим начином заштите.

медија и телекомуникација. У 2014. години укупан приход Warburg Pincus-а на светском тржишту износио је [...], а у Републици Србији [...].

Warburg Pincus је присутан на српском тржишту кроз своје контролисане портфолио компаније [...].

General Atlantic LLC је друштво са ограниченом одговорношћу организовано у складу са законима Делавера, и регистровано у Регистру привредних субјеката под матичним бројем 2535665. Ради се о друштву приватног капитала у власништву својих чланова. Контролисане портфолио компаније друштва су активне у разним секторима, а између осталог у сектору пружања пословних услуга, малопродаје, финансијских услуга, здравства, интернета и технологије. У 2014. години укупан приход General Atlantic-а на светском тржишту износио је [...]. General Atlantic нема регистрована зависна друштва у Републици Србији и није остваривао приходе у претходне три године на тржишту Републике Србије.

Сва зависна друштва стицалаца контроле, над којима исти имају непосредну или посредну, појединачну или заједничку контролу, без обзира на државу оснивања и седишта, третирају се као један учесник на тржишту у смислу члана 5. Закона.

Концентрација на релевантном тржишту произилази из намераваног стицања заједничке контроле од стране Warburg Pincus-а и General Atlantic-а над Pioneer SAD, који је у овом моменту део Pioneer групе друштава у искључивом власништву UniCredit-а. Наиме, подносиоци су закључили Начелне одредбе и услове, којима су прецизирани детаљи намераване трансакције. Поменути одредбама је предвиђено да ће Warburg Pincus и General Atlantic индиректно стећи 50% удела у Pioneer SAD преко TopCo, новооснованог повезаног друштва у власништву Pioneer Global Asset Management-а (зависног друштва у саставу Pioneer групе) и Sherbrooke Acquisition Corp SPC (друштво посебне намене под контролом Warburg Pincus-а и General Atlantic-а) (у даљем тексту: Друштво спонзор), док ће UniCredit задржати преосталих 50% удела у циљном друштву преко Pioneer Global Asset Management. Након закључења трансакције, Pioneer SAD ће бити самостално заједничко улагање које ће имати све функције независног привредног субјекта. Друштво заједничког улагања је фокусирано на инострано тржиште, без икаквих планираних активности и/или присуства на тржишту Србије. Комисија је поменути Начелне одредбе и услове прихватила као валидан основ концентрације.

Паралелно са овом трансакцијом, Комисији је поднета пријава концентрације која се спроводи између UniCredit-а, Warburg Pincus-а, General Atlantic-а и привредног друштва Banco Santander, S.A., са седиштем на адреси Paseo de Pereda 9-12, 39004 Santander, Шпанија, матични број А-39000013 (у даљем тексту: Santander), који су уједно и подносиоци те Пријаве. Наиме, SAM Investment Holding Limited, заједничко улагање које је 50% у власништву Друштва спонзора и 50% у индиректном власништву Santander-а, са једне стране и Pioneer Global Asset Management S.p.A (у саставу UniCredit-а) (изузимајући његова зависна лица из САД), са друге стране, удружиће своја пословања у вези са управљањем средствима у новоосновано привредно друштво које ће бити активно на глобалном нивоу (изузев САД и Канаде) и које ће највероватније пословати под именом Row JV. Разлог због којег се Pioneer SAD, (циљно друштво у овој концентрацији, а које ће бити активно у САД и Канади), неће удружити са Row JV је неусклађеност Santander-а са прописима САД-а који се на то друштво примењују.

Подносилац пријаве сматра да за потребе предметне трансакције није неопходно прецизно дефинисати релевантно тржиште производа имајући у виду, да без обзира на усвојену дефиницију релевантног тржишта производа, предметна концентрација неће имати било каквог

утицаја на конкуренцију у Републици Србији, односно на нашем националном тржишту. Изнети став опредељен је тиме што је Pioneer SAD активан у сектору управљања средствима у САД и Канади и не планира да развије пословање у Србији. Самим тим неће доћи до хоризонталног преклапања или повезивања на вертикалном нивоу која би могла да произведу дејства на тржишту Републике Србије. Због наведеног, прецизна дефиниција релевантног тржишта производа може остати отворена. Међутим, подносиоци Пријаве су из разлога њене потпуности, Комисији доставили преглед делатности управљања средствима у ком сектору послују учесници концентрације. Управљање средствима се састоји од успостављања и оглашавања прикупљених средстава (нпр. заједнички фондови, појединачни трастови, инвестициони трастови и отворена инвестициона друштва). У претходним случајевима Европска комисија је утврдила да постоји релевантно тржиште за управљање средствима, укључујући и успостављање и управљање заједничким фондовима за становништво и фондовима за друштва и установе, као и управљање портфолијима приватних инвеститора, пензионих фондова и установа. Пружање услуге управљања портфолиом физичких лица (изузимајући физичка лица велике вредности), сматра се „приватним банкарством“, и углавном не потпада под појам управљања средствима.

Иако учесници концентрације сматрају да релевантно тржиште производа за потребе ове концентрације не би требало детаљно разматрати с обзиром да не постоје преклапања било које врсте на тржишту Републике Србије, у образложењу предложене дефиниције релевантног тржишта производа подносиоци Пријаве наводе да је Европска Комисија у својим претходним одлукама разматрала и уочила одређене разлике у оквиру потенцијалних ужих тржишта и поделила управљање средствима на следеће сегменте: сегмент за становништво и институционални сегмент. Под становништвом се подразумевају приватни инвеститори који купују и продају хартије од вредности за свој рачун, преко дистрибутера, уместо да купују и продају за рачун других друштава и организација. Појединци и основни облици корпоративних клијената (нарочито мала и средња предузећа) сматрају се становништвом, с обзиром на то да им се уобичајено пружају производи управљања средствима кроз уобичајене корпоративне банкарске мреже, које играју улогу дистрибутера. Институционални клијенти су субјекти попут пензионих фондова, банака и осугуравајућих друштава који купују производе и услуге управљања средствима у име других, ради инвестирања, и то директно од друштава које се баве управљањем средствима. Институционални клијенти представљају највећу категорију клијената индустрије управљања средствима у Европи. Ови клијенти често делегирају обављање услуга управљања портфолио менаџеру средствима, чији је задатак да доноси инвестиционе одлуке и да предузима операционе радње у вези са њиховим инвестиционим портфолиом. Институционални клијенти такође могу директно да инвестирају у колективне инвестиционе шематске производе, попут заједничких фондова. Поред тога, Европска комисија је закључила да постоји одвојено тржиште за отворене заједничке фондове намењене становништву чиме је направљена разлика између отворених и затворених фондова намењених становништву. Отворени фондови немају ограничење у броју инвеститора док су затворени фондови углавном кројени за коришћење од стране мале групе инвеститора и нису доступни у малопродајним каналима. Фондови тржишта новца и општи (заједнички) фондови такође представљају одвојена тржишта, према ставу Европске комисије, зато што су фондови тржишта новца релативно краткорочни и инвестициони облици, док се заједнички фондови више користе за дугорочне инвестиције. Поред тога, постоји и берзанска трговина фондовима („БТФ“). БТФ су слободни инвестициони фондови, чији се удели (или јединице) константно размењују на берзи, на сличан начин као акције, обвезнице или удели у основном капиталу. Европска комисија је такође разматрала, али није одлучила о додатним могућностима поделе.

Комисија је прихватила овакву детаљну поделу Европске комисије, али је за потребе предметне концентрације релевантно тржиште одредила као тржиште управљања средствима разликујући два сегмента: сегмент за становништво и институционални сегмент. Комисија

сматра да нема разлога за детаљније образлагање релевантног тржишта, будући да се ради о финансијском тржишту које је недовољно развијено у Републици Србији у овом моменту.

Подносиоци Пријаве су предложили да се релевантно географско тржиште дефинише на националном нивоу, односно као територија Републике Србије, сматрајући да нема разлога да се разматра географско тржиште ужег домаћаја од националног, с обзиром да концентрација не производи било какве ефекте у Србији. Комисија је, полазећи од критеријума за дефинисање релевантног географског тржишта, прихватила предложену дефиницију истог од стране подносиоца Пријаве, што је у складу са законским надлежностима Комисије, која ефекте пријављених пословних трансакција са становишта утицаја њиховог спровођења на конкуренцију процењује за оквир националне територије.

У делу Пријаве концентрације која се односи на опис очекиваних погодности које ће настати спровођењем концентрације, подносилац истиче да ће се најважније предности за потрошаче састојати у формирању облика пословања који ће се бавити управљањем средствима, а који ће бити у могућности да се такмичи са другим субјектима који се баве истом делатношћу, што ће побољшати доступност и квалитет пословних средстава, док ће се оперативни трошкови смањивати. Поред тога, очекује се већа разноврсност производа, већа база клијената и канала дистрибуције, што ће резултирати стабилнијим растом и профитом као и понудом ширег асортимана производа високог квалитета, како би се у што већој мери задовољиле различите инвестиционе потребе. Комисија се није упустила у анализирање очекиваних погодности за потрошаче које ће настати спровођењем концентрације, будући да трансакција не производи никакве ефекте у Републици Србији.

На основу претходно изнетог, Комисија закључује да реализација предметне концентрације неће изазвати негативне последице на тржишту Републике Србије. У складу са тим оцењено је да спровођење пријављене концентрације неће довести до спречавања, ограничавања или нарушавања конкуренције на нашем националном тржишту или његовом делу, а нарочито до стварања или јачања доминантног положаја чиме су се стекли услови да Комисија донесе одлуку о одобравању предметне концентрације, па је стога одлучено као у ставу I диспозитива.

Одлука у ставу II донета је применом чл. 65. ст. 5. Закона о заштити конкуренције као и чл. 2. ст. 1. тач. 6. Тарифника о висини накнада за послове из надлежности Комисије за заштиту конкуренције („Службени гласник РС“ бр. 58/06), а на основу оствареног прихода учесника у концентрацији и са њима повезаних учесника на тржишту у обрачунској години која претходи години у којој је концентрација пријављена Комисији ради добијања одобрења за њено спровођење.

### **Поука о правном средству**

Ово решење је коначно у управном поступку.

Против овог решења може се поднети тужба Управном суду у року од 30 дана од дана достављања решења.

**ПРЕДСЕДНИК КОМИСИЈЕ**

Доц. др Милоје Обрадовић