



Република Србија  
**КОМИСИЈА ЗА ЗАШТИТУ  
КОНКУРЕНЦИЈЕ**

Савска улица 25/IV, Београд  
Број: 6/0-02-777/2018-5

Датум: 21. новембар 2018. године

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

Председник Комисије за заштиту конкуренције на основу члана 37. став 2. и члана 65. став 5. Закона о заштити конкуренције („Службени гласник РС”, број 51/09 и 95/13), и члана 2. став 1. тачка б) Тарифника о висини накнада за послове из надлежности Комисије за заштиту конкуренције („Службени гласник РС” број 49/11), одлучујући по пријави концентрације број 6/0-02-777/2018-1, коју је дана 5. новембра 2018. године поднело привредно друштво Generali CEE Holding B.V., са седиштем на адреси De entree 91, 1101BH, Амстердам, Холандија, преко пуномоћника, адвоката Растка М. Малишића из адвокатског ортачког друштва Марић, Малишић и Достанић, Београд, Ресавска 23, дана 21. новембра 2018. године, доноси следеће

## РЕШЕЊЕ

**I ОДОБРАВА СЕ** у скраћеном поступку концентрација учесника на тржишту која настаје стицањем посредне контроле од стране привредног друштва Assicurazioni Generali S.p.A., са регистрованим седиштем на адреси Piazza Duca degli Abruzzi 2 CAP 34132, Трст, Италија, регистарски број 00079760328 преко свог зависног друштва Generali CEE Holding B.V., са седиштем на адреси De entree 91, 1101BH, Амстердам, Холандија, регистрованог у Привредној комори Холандије под регистарским бројем 34275688, над привредним друштвом Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., са седиштем на адреси Ul. Polna 11, 00-633, Варшава, Пољска, матични број 011125180, куповином 100% акција.

**II УТВРЂУЈЕ СЕ** се да је подносилац пријаве, дана 6. новембра 2018. године уплатио износ од 24.916,00 (двадесетчетирихиљададеветстошеснаест и 00/100) евра, и дана 9. новембра 2018. године износ од 9.945,18 (деветхиљададеветсточетрдесетпет и 18/100) динара на рачун Комисије за заштиту конкуренције што представља прописани износ за издавање решења о одобрењу концентрације у скраћеном поступку.

## Образложење

Привредно друштво Generali CEE Holding B.V., са седиштем на адреси De entree 91, 1101BH, Амстердам, Холандија, регистарски број 34275688, поднело је дана 5. новембра 2018. године преко пуномоћника, адвоката Растка М. Малишића, пријаву концентрације која је заведена под бројем 6/0-02-777/2018-1. Подносилац пријаве предложио је да Комисија за заштиту конкуренције (у даљем тексту: Комисија) одобри концентрацију учесника на тржишту у скраћеном поступку. Након што је извршила увид у достављену документацију и на основу свих чињеница које проистичу из садржаја поднете пријаве, Комисија је утврдила да је пријава потпуна и поднета у

складу са Законом о заштити конкуренције („Службени гласник РС”, број 51/09 и 95/13, у даљем тексту: Закон) и са чланом 3. Уредбе о садржини и начину подношења пријаве концентрације („Службени гласник РС”, број 05/16).

По поднетом захтеву за заштиту података у смислу члана 45. Закона, одлучено је посебним закључком.

### **Учесници у концентрацији**

Учесник у концентрацији, привредно друштво Generali CEE Holding B.V. (у даљем тексту: подносилац пријаве), је под крајњом контролом привредног друштва Assicurazioni Generali S.p.A, из Италије, које је матично друштво Generali групе. Према подацима из годишњег извештаја за 2017. годину, Generali група је присутна у више од 60 држава, са 400 друштава и 71.327 запослених. Generali група нуди комплетан асортиман услуга и производа у осигурању, који се може поделити у три главне области пословања: осигурање имовине, осигурање привредних друштва и животно осигурање. Поред наведених области пословања, Generali група обавља и делатност управљања имовином и добровољним пензијским фондовима. Акције Generali групе се котирају на светским берзама.

У Републици Србији, Generali група је присутна преко следећих привредних друштава:

1. Акционарско друштво за осигурање Generali Osiguranje Srbija, Београд, са седиштем на адреси Владимира Поповића 8, Београд, Србија, матични број 17198319, претежна делатност неживотно осигурање (шифра делатности: 6512);
2. Акционарско друштво за реосигурање Generali Reosiguranje Srbija, Београд, са седиштем на адреси Владимира Поповића 8, Београд, Србија, матични број 17308513, претежна делатност реосигурање (шифра делатности: 6520);
3. Акционарско друштво за управљање добровољним пензијским фондом Generali, Београд, са седиштем на адреси Владимира Поповића 8, Београд, Србија, матични број 20200677, претежна делатност управљање фондовима (шифра делатности: 6630);
4. Generali Development d.o.o. Београд- Нови Београд, са седиштем на адреси Владимира Поповића 8, Београд, Србија, матични број 21335762, претежна делатност рачунарско програмирање (шифра делатности: 6201).

Сва привредна друштва која послују у оквиру Generali групе, третирају се као један учесник на тржишту у смислу члана 5. Закона.

Учесник у концентрацији над којима се успоставља непосредна контрола од стране подносиоца пријаве, је акционарско друштво Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (у даљем тексту: циљно друштво или Union Investment). Према наводима у пријави, Union Investment управља капиталом, фиксним приходима и балансираним заједничким фондовима, односно специјализованим отвореним и затвореним инвестиционим фондовима, добровољним пензијским фондовима, и обавља услуге које се односе на управљање имовином (asset management). Циљно друштво пружа услуге инвестиционог саветовања, дискреционе услуге управљања портфолиом, услуге посредовања у куповини и/или откупу инвестиционих јединица фондова којима управља. Циљно друштво је предмет контроле и супервизије надлежних финансијских надзорних органа у Републици Пољској (PFSA). Union Investment је зависно друштво, привредног друштва Union Asset Management Holding

AG које представља „asset management“ подружницу/филијалу привредног друштва DZ Bank из Немачке. Подносилац пријаве је доставио и списак фондова којима управља у Пољској. Према наводима у пријави, циљно друштво нема зависна друштва, нити директно, као и ни индиректно пословање на територији Републике Србије.

### **Опис трансакције и акт о концентрацији**

Као акт о концентрацији, Комисији је достављен Прелиминарни Уговор о куповини удела, који је закључен 22. октобра 2018. године (у даљем тексту: Уговор). Овај Уговор је закључен између привредног друштва Union Asset Management Holding AG у својству продавца и привредног друштва Generali CEE Holding B.V. у својству купца. Овим Уговором су прецизно уређени међусобни односи у погледу куповине и продаје акција.

Предмет трансакције обухвата пренос 100% акција у друштву Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. са продавца на купца. Након трансакције, привредно друштво Generali CEE Holding B.V. стећи ће непосредну појединачну контролу, а матично друштво Generali групе посредну контролу над привредним друштвом Union Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A..

### **Услови за подношење пријаве**

Из свега наведеног произлази да предметна трансакција представља концентрацију у смислу члана 17. став 1. тачка 2) Закона. Учесник на тржишту који стиче контролу има обавезу пријаве концентрације у смислу члана 61. став 1. тачка 1) Закона, што је утврђено увидом у податке о приходима и у финансијске извештаје подносиоца пријаве. Из података достављених Комисији о укупним годишњим приходима подносиоца пријаве оствареним на светском тржишту и тржишту Републике Србије у 2017. години, проистиче да исти надмашују износе остварених укупних годишњих прихода из члана 61. став 1. тачка 1) Закона, што значи да је постојала обавеза пријаве предметне концентрације Комисији. Пријава је поднета у складу са одредбама члана 63. став 1. тачка 1) Закона.

### **Релевантно тржиште**

Релевантно тржиште одређено је у складу са чланом 6. Закона и Уредбом о критеријумима за одређивање релевантног тржишта („Службени гласник РС“, бр. 89/2009). Релевантно тржиште производа представља скуп роба/услуга које потрошачи сматрају заменљивим у погледу њиховог својства, уобичајене намене и цене. Релевантно географско тржиште представља територију на којој учесници на тржишту учествују у понуди или потражњи и на којој постоје исти или слични услови конкуренције, а који се битно разликују од услова конкуренције на суседним територијама.

Подносилац пријаве је предложио да се релевантно тржиште производа дефинише као тржиште управљања добровољним пензијским фондовима, узимајући у обзир заједничку делатност групе друштава којој припада подносилац пријаве и групе друштава којој припада циљно друштво.

Полазећи од својстава, намене и цене предметног скупа производа и услуга, односно од стварне делатности учесника у концентрацији, а нарочито циљног друштва, Комисија је за оцену предметне концентрације дефинисала два релевантна тржишта производа, и то:

1. тржиште управљања имовином (asset management), и
2. тржиште управљања пензијским фондовима.

У Републици Србији, друштва која се баве управљањем имовином су друштва за управљање инвестиционим фондовима чији надзор обавља Комисија за хартије од вредности Републике Србије, као и друга друштва која управљају имовином. Подносилац пријаве је навео да Акционарско друштво за управљање добровољним пензијским фондом Generali, Београд у Републици Србији, управља са два добровољна пензијска фонда, и то:

1. Generali Basic, који је намењен члановима који желе да њихова средства буду уложена са циљем остваривања најбољих приноса уз минималне ризике улагања, као и заштити од инфлације на дужи рок, и
2. Generali Index, средства својих чланова улаже искључиво у имовину деноминiranу (индексирану) у еврима. Овај фонд је намењен конзервативнијим инвеститорима који желе да сачувају своју имовину у евро противвредности уз остваривање приноса на дуги рок.

Подносилац пријаве је навео да је циљно друштво једино активно ван Републике Србије у области управљања инвестиционим и пензијским фондовима.

У складу са претходном праксом, Комисија сматра да добровољни пензијски фондови представљају посебно релевантно тржиште у односу на тржиште управљања имовином (asset management). Друштва за управљање инвестиционим фондовима, поред отворених инвестиционих фондова, могу управљати и затвореним и приватним фондовима. Затворени фондови прикупљају новчана средства продајом акција путем јавне понуде. Када је јавна понуда завршена, инвеститори који су купили акције фонда њима могу трговати на организованом тржишту по тржишној цени тих акција која може бити нижа или виша од вредности имовине фонда. Друштво за управљање је дужно да уврсти акције фонда на организовано тржиште у одређеном року од дана пријема решења о издавању. Поред хартија од вредности у које улажу отворени фондови, затворени фондови могу улагати и у некретнине као и у привредна друштва којима се не тргује на организованом тржишту па могу бити ризичнији од отворених фондова. Приватни фондови су организован као друштво са ограниченом одговорношћу и немају ограничења приликом улагања. Они су намењени искусним инвеститорима, где је углавном одређен знатно виши износ улагања у поређењу са осталим фондовима. Комисија сматра, да у овом случају није потребна додатна сегментација релевантног тржишта управљања имовином (asset management), према врсти фонда и/или услугама које обавља, имајућу у виду ефекте предметне концентрације.

Начин улагања и управљања добровољним пензијским фондовима у Републици Србији је регулисан посебним Законом о добровољним пензијским фондовима и пензијским плановима. Надзор над пословањем друштава за управљање добровољним пензијским фондовима обавља Народна банка Србије. Главни циљ пословања добровољних

пензијских фондова је да обезбеде додатна новчана примања члановима фондова након радног века, за разлику од осталих инвестиционих фондова чији је циљ увећање имовине у одређеном року, у зависности од врсте инвестиционог фонда.

Имајући у виду да циљно друштво управља инвестиционим и пензијским фондовима, те да у свом портфељу управља са већим бројем фондова и подфондова, користећи различите инвестиционе стратегије (са различитим степеном ризика), као и да обавља услуге инвестиционог саветовања, услуге портфолио менаџмента, те обавља и услуге посредовања у куповини и/или откупу инвестиционих јединица фондова којима управља, Комисија је релевантна тржишта производа дефинисала као тржиште управљања имовином (asset management), и тржиште управљања пензијским фондовима.

Комисија је релевантно географско тржиште дефинисала као територију Републике Србије, што је у складу са предлогом подносиоца пријаве.

### **Оцена ефеката концентрације**

Приликом оцене ефеката концентрације, а на основу навода из пријаве, Комисија је констатовала да је Generali група у Републици Србији присутна на тржишту осигурања, реосигурања, и управљања добровољним пензијским фондовима, док циљно друштво није присутно на тржишту Републике Србије.

Према подацима Комисије за хартије од вредности, Generali група на крају 2017. године није имала друштво за управљање инвестиционим фондовима. У Републици Србији на крају 2017. године било је присутно шест друштава за управљање инвестиционим фондовима, и то: Fima Invest a.d. Beograd, Pirika DZU a.d. Beograd, Intesa Invest a.d. Beograd, Kombank Invest a.d. Beograd, Raiffeisen Invest a.d. Beograd, и WVP Fund Management a.d. Beograd, као и шест кастоди банака. Према подацима Народне банке Србије, у Републици Србији, поред подносиоца пријаве, чије је тржишно учешће на дан 31.12. 2017. године износило 29,57%, присутна су још три друштва за управљање добровољним пензијским фондовима, са следећим тржишним учешћима: Dunav društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom a.d. Beograd (40,97%), Raiffeisen Future a.d. Beograd DUDPF (12,1%), DDOR-GARANT a.d. Beograd (17,35%), као и једна кастоди банка (Societe Generale banka a.d. Beograd), и пет посредничких банака (Raiffeisen banka a.d., Beograd, Societe Generale banka Srbija a.d., Beograd, NLB banka a.d., Beograd, Addiko Bank a.d., Beograd и Sberbank a.d., Beograd).

На основу навода у пријави, Комисија је закључила да ће структура на оба дефинисана релевантна тржишта производа у Републици Србији остати непромењена. Комисија је разматрала и закључила да не постоје негативни вертикални ефекти предметне концентрације.

Имајући у виду све претходно наведено, Комисија је закључила да не постоји забринутост у погледу било ког критеријума за оцену дозвољености концентрације из члана 19. Закона. Из тог разлога је одлучено као у ставу I диспозитива овог решења.

Одлука у ставу II диспозитива решења донета је применом члана 65. став 5. Закона и члана 2. став 1. тачке б) Тарифника о висини накнада за послове из надлежности Комисије за заштиту конкуренције, 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.

### **Упутство о правном средству**

Ово решење је коначно у управном поступку и против њега се може покренути управни спор подношењем тужбе Управном суду у Београду, Немањина 9, у року од 30 дана од дана пријема решења.

За подношење тужбе плаћа се судска такса у износу од 390 динара прописана Законом о судским таксама ("Службени гласник РС", бр. 28/1994, 53/1995, 16/1997, 34/2001 - др. закон, 9/2002, 29/2004, 61/2005, 116/2008 - др. закон 31/2009, 101/2011, 93/2012, 93/2014 и 106/2015).

### **ПРЕДСЕДНИК КОМИСИЈЕ**

Др Милоје Обрадовић