

BOSNA I HERCEGOVINA
Konkurencijsko vijeće



BOSNA I HERCEGOVINA
Konkurencijski savjet

RJEŠENJE

po Prijavi koncentracije

**privrednih subjekata Multiply Group PJSC, PO Box 34491, Abu Dabi, Ujedinjeni
Arapski Emirati, PAI Partners S.à.r.l., 53 Boulevard Royal , 2449 Luksemburg, Veliko
Vojvodstvo Luksemburg i Llano Holdings S.à.r.l., 29 Avenue de la Porte – Neuve, L -
2227 Luksemburg, Veliko Vojvodstvo Luksemburg**

„SKRAĆENA VERZIJA“

**Sarajevo,
August, 2025. godine**



Broj: UP-04-26-1-009- 20/25
Sarajevo, 04.08.2025. godine

Konkurencijsko vijeće Bosne i Hercegovine na osnovu člana 25. stav (1) tačka e), člana 42. stav (1) tačka d), a u vezi sa čl. 12., 14., 16. i 18. Zakona o konkurenciji („Službeni glasnik BiH“, br. 48/05, 76/07 i 80/09), rješavajući po Prijavi koncentracije privrednih subjekata Multiply Group PJSC, PO Box 34491, Abu Dabi, Ujedinjeni Arapski Emirati, PAI Partners S.à.r.l., 53 Boulevard Royal, 2449 Luksemburg, Veliko Vojvodstvo Luksemburg i Llano Holdings S.à.r.l., 29 Avenue de la Porte – Neuve, L - 2227 Luksemburg, Veliko Vojvodstvo Luksemburg, podnesenoj dana 11.03.2025. godine pod brojem: UP-04-26-1-009-1/25, na 32. (tridesetdrugo) sjednici održanoj dana 04.08.2025. godine, donijelo je

RJEŠENJE^{*1}

1. Ocjenjuje se dopuštenom koncentracija na tržištu maloprodaje odjeće i obuće u Bosni i Hercegovini, koja će nastati sticanjem zajedničke kontrole privrednih subjekata Multiply Group PJSC, PO Box 34491, Abu Dabi, Ujedinjeni Arapski Emirati, PAI Partners S.à.r.l., 53 Boulevard Royal, 2449 Luksemburg, Veliko Vojvodstvo Luksemburg i Llano Holdings S.à.r.l., 29 Avenue de la Porte – Neuve, L - 2227 Luksemburg, Veliko Vojvodstvo Luksemburg, kupovinom 67,9141% udjela u privrednom subjektu Castellano Investments S.a.r.l., 29 avenue de la Porte – Neuve, L – 2227 Luksemburg, Veliko Vojvodstvo Luksemburg.
2. Obavezuju se privredni subjekti Multiply Group PJSC, PO Box 34491, Abu Dabi, Ujedinjeni Arapski Emirati, PAI Partners S.à.r.l., 53 Boulevard Royal, 2449 Luksemburg, Veliko Vojvodstvo Luksemburg i Llano Holdings S.à.r.l., 29 Avenue de la Porte – Neuve, L - 2227 Luksemburg, Veliko Vojvodstvo Luksemburg da uplate administrativnu taksu u iznosu od 5.000,00 KM (pethiljada konvertibilnih maraka) u korist Budžeta institucija Bosne i Hercegovine, koju su dužni platiti prije ili prilikom preuzimanja ovog rješenja.
3. Ovo Rješenje o koncentraciji se upisuje u registar koncentracija.
4. Ovo Rješenje će biti objavljeno u „Službenom glasniku BiH“, službenim glasilima entiteta i Brčko distrikta Bosne i Hercegovine.

Obrazloženje

Učesnici koncentracije su privredni subjekti Multiply Group PJSC, PO Box 34491, Abu Dabi, Ujedinjeni Arapski Emirati, kao kupac u predmetnoj transakciji i privredni subjekti PAI

¹ * - skraćena verzija rješenja u skladu sa članom 44 stav (2) Zakona o konkurenciji („Službeni glasnik BiH“, br. 48/058, 76/07 i 80/09)

Partners S.à.r.l., 53 Boulevard Royal, 2449 Luksemburg, Veliko Vojvodstvo Luksemburg i Llano Holdings S.à.r.l., 29 Avenue de la Porte-Neuve, L-2227 Luksemburg, Veliko Vojvodstvo Luksemburg, kao prodavci u predmetnoj transakciji.

Ciljno društvo predmetne transakcije je privredni subjekt Castellano Investments S.à.r.l., 29, avenue de la Porte-Neuve, L-2227, Luksemburg, Veliko Vojvodstvo Luksemburg, koji nadalje posjeduje 100% vlasničkog učešća u Tendam grupaciji, prisutnoj u Bosni i Hercegovini.

Multiply Group PJSC, PO Box 34491, Abu Dabi, Ujedinjeni Arapski Emirati (skraćeni naziv: Multiply), matični broj: CN – 1052188, investiciono je holding društvo Multiply grupe, listirano na glavnom tržištu Berze u Abu Dabiju (ADX), koje ulaže u transformativna polovanja.

Multiply grupa ulaže preko svoja dva ogranka: 1) Multiply, koji posluje i vrši ulaganja u dugoročne strateške sektore, trenutno energija i komunalne usluge, mobilnost, ljepota i wellness, trgovina na malo i odjeća, mediji i komunikacija i 2) Multiply+, kao fleksibilni, sektorski nezavisan i oportunistički investicioni ogranak koji se pridržava disciplinovanih investicionih praksi.

(..)*².

Privredni subjekt Multiply nema povezanih društava, ogranka ili predstavništava u Bosni i Hercegovini, te samim tim ne ostvaruje prihod u Bosni i Hercegovini.

PAI Partners S.à.r.l., 53 Boulevard Royal, 2449 Luksemburg, Veliko Vojvodstvo Luksemburg (skraćeni naziv: PAI), matični broj: B136689, predstavlja evropsko nezavisno društvo za ulaganje u privatni kapital, te se nalazi u većinskom vlasništvu svojih partnera, upravlja namjenskim fondovima za ulaganje u privatni kapital koji nadalje imaju većinska učešća u društvima koji posluju u sljedećim sektorima: poslovne usluge, prehrambena potrošačka industrija, opšta industrija i zdravstvo.

(..).

Privredni subjekt Arcadian Investments S.à.r.l., privatno društvo sa ograničenom odgovornošću, sa sjedištem na adresi 53, Boulevard Royal, L – 2449 Luksemburg, registrovan u Trgovačkom registru i registru trgovačkih društava pod brojem: B214989, povezano je društvo privrednog subjekta PAI, sa 100% posrednog udjela.

Učesnik koncentracije, privredni subjekt PAI zaključuje Ugovor o ulaganju dana 25.02.2025. godine, kao pravni osnov predmetne koncentracije, upravo putem privrednog subjekta Arcadian Investments S.à.r.l.

Prije sprovođenja predmetne transakcije, PAI posjeduje posjeduje 45,6% vlasništva u Ciljnom društvu.

PAI portfolio društva koja ostvaruju prihod u Bosni i Hercegovini su privredni subjekti Novatate, društvo sa sjedištem u Austriji, dobavljač prehrambenih sastojaka i Pasubio, društvo sa sjedištem u Italiji, dobavljač kože za automobilski sektor, a koji nemaju svoja sjedišta u Bosni i Hercegovini.

² (..) – Podatak predstavlja poslovnu tajnu

Privredni subjekt PAI nema povezanih društava sa sjedištem u Bosni i Hercegovini.

Privredni subjekt Llano Holdings S.à.r.l., 29 Avenue de la Porte – Neuve, L - 2227 Luksemburg Luksemburg, Veliko Vojvodstvo Luksemburg (skraćeni naziv: Llano Holdings) registrovan je u luksemburškom Trgovačkom registru i registru trgovačkih društava pod matičnim brojem: B214989.

Privredni subjekt Llano Holdings je investiciono društvo osnovano za potrebe posjedovanja vlasničkih učešća CVC fondova u društvu koje je obuhvaćeno predmetnom transakcijom, pa samim tim i indirektno i pod kontrolom CVC Capital Partners plc (dalje u tekstu: CVC). CVC je javno društvo sa ograničenom odgovornošću čije su akcije listirane i uvrštene na Euronext amsterdamskoj berzi. CVC i pojedina njegova zavisna društva, kako se ističe u Prijavi, pružaju investicione savjete i/ili upravljaju investicijama u ime pojedinih fondova i investicionih društava – tzv. CVC fondovi.

CVC fondovi imaju vlasnička učešća u nizu društava koja posluju u različitim privrednim granama, uključujući hemikalije, komunalne usluge, proizvodnju, trgovinu na malo i distribuciju, pretežno u Evropi, Sjedinjenim Američkim Državama i azijsko – pacifičkom regionu.

Prije sprovođenja predmetne transakcije, privredni subjekt Llano posjeduje 45,6% vlasništva u Ciljnom društvu.

(..).

Privredni subjekt STOCK BH d.o.o., Džemala Bijedića br. 185, 71000 Sarajevo, Bosna i Hercegovina, registrovan je u Općinskom sudu u Sarajevu pod matičnim brojem: 65-01-1134-09, sa upisanom osnovnom djelatnošću: trgovina na veliko pićima.

Privredni subjekt STOCK BH je u isključivom (100%) vlasništvu privrednog subjekta Sunray Investments Luxembourg S.a.r.l., Avenue Monterey br. 20, 2163 Luksemburg, Veliko Vojvodstvo Luksemburg.

Privredni subjekt Castellano Investments S.à.r.l., 29 avenue de la Porte-Neuve, L-2227, Luksemburg, Veliko Vojvodstvo Luksemburg, matični broj: B216667, u luksemburškom Trgovačkom registru i registru trgovačkih društava.

Ciljno društvo, odnosno privredni subjekt Castellano Investments S.à.r.l., holding je društvo Tendam grupe koja se bavi dizajniranjem, dobavljanjem, prometom, prodajom i distribucijom premijum odjeće za masovno tržište za muškarce i žene preko prodavnica kojima direktno upravlja, online prodaje preko svoje globalne digitalne platforme, i internacionalnih franšiza.

Četiri najznačajnije robne marke Tendam grupe su: Cortefiel, Springfield, Pedro del Hiero i Women's Secret, a pored njih Tendam grupa ima i sljedeće robne marke: Hoss, Intropia, Slowlove, High Spirits, Dsah and Stars, Ooto, Hi&Bye i Fifty.

Ciljno društvo je pod zajedničkom kontrolom Podnosioca prijave, privrednih subjekata PAI i Llanom, koji imaju po 45,6% osnovnog kapitala Ciljnog društva, dok ostali članovi Ciljnog društva su manjinski nekontrolisani članovi društva.

Tendam grupa ima povezano društvo u isključivom vlasništvu u Bosni i Hercegovini, i to privredni subjekt Cortex d.o.o. Sarajevo, Trg djece Sarajeva br.1, 71000 Sarajevo.

Privredni subjekt Cortex d.o.o. Sarajevo registrovan je pod matičnim brojem: 65-01-0214-11 u Općinskom sudu u Sarajevu, sa upisanom osnovnom djelatnošću trgovine na malo odjećom u specijaliziranim prodavnicama i distribucija odjeće.

Privredni subjekt Cortex d.o.o. Sarajevo je u isključivom vlasništvu (100%) privrednog subjekta Tendam Retail S.A.

Privredni subjekt Cortex d.o.o. Sarajevo ima spostveno zavisno društvo u isključivom vlasništvu (100% vlasništva), i to privredni subjekt Cortex BL d.o.o., Trg djece Sarajeva br. 1, 7100 Sarajevo.

Privredni subjekt Cortex BL d.o.o. registrovan je pod matičnim brojem: 65-01-0611-11 u Općinskom sudu u Sarajevu, sa upisanom osnovnom djelatnošću distribucije odjeće robnih marki.

Tendam grupacija u Bosni i Hercegovini je prisutna sa 14 maloprodajnih objekata, kako slijedi:

- Cortefiel sa jednim maloprodajni objektom u Sarajevu;
- Women's Secret sa ukupno 5 (pet) maloprodajnih objekata, od kojih su po dva objekta u Sarajevu i Banja Luci, te jedan u Tuzli;
- Springfield, sa ukupno 8 (osam) maloprodajnih objekata, od kojih su po dva objekta u Sarajevu, Tuzli i Banja Luci, te po jedan u Zenici i Mostaru.

Kao pravni osnov ove koncentracije Podnosioci prijave su, u smislu člana 30. stav (1) tačka a) Zakona i člana 9. tačka f) Odluke o načinu podnošenja prijave i kriterijumima za ocjenu koncentracija privrednih subjekata, dostavili Ugovor o ulaganju (u daljem tekstu: Ugovor), zaključen dana 25.02.2025. godine između privrednih subjekata MG Ventures Holding LLC, PO Box 34491, Abu Dabi, Ujedinjeni Arapski Emirati, zavisnog društva privrednog subjekta Multiply koji je direktni sticalac u transakciji, kao kupca i privrednih subjekata Arcadian Investments S.à.r.l, privatnog društva s ograničenom odgovornošću, 53, Boulevard Royal, L – 2449 Luksemburg, u kojem PAI ima posredan udio od 100%, povezanog društva privrednog subjekta PAI i privrednog subjekta Llano Holdings, kao prodavaca.

U dostavljenom Ugovoru se navodi da je isti sklopljen u prisustvu predstavnika Ciljnog društva, privrednog subjekta Castellano Investments S.à.r.l, sa sjedištem u 29, avenue de la Porte . Neuve, L-2227, Luksemburg, Veliko Vojvodstvo Luksemburg, u kojem privredni subjekt Multiply, kao investitor, namjerava steći 67,9141% udjela.

Transakcija se odnosi na posredno sticanje od strane privrednog subjekta Multiplay, a preko naprijed navedenog zavisnog društva MG Ventures Holding LLC, i to većinskog udjela od 67,9141% u Ciljnom društvu, i posredno u njegovom zavisnom društvu u isključivom vlasništvu Tendam Brands S.A.U, kao i njegovim ostalim, španskim i inostranim, direktnim i indirektnim zavisnim društvima, od aktuelnih članova Ciljnog društva koji vrše zajedničku kontrolu, privrednih subjekata PAI i Llano Holdings.

Transakcija će biti sprovedena putem kombinacije upisa novoizdatih dionica i sticanja postojećih dionica od aktuelnih dioničara Ciljnog društva, a kao rezultat transakcije, CVC fondovi i PAI će biti manji dioničari, sa po 16% osnovnog kapitala društva i zadržati kontrolu u Ciljnom društvu, na način da će vršiti tzv. negativnu kontrolu, odnosno imat će pravo veta nad poslovnim planom Ciljnog društva. Navedeni privredni subjekti će imati pravo da stave veto na određene odluke koje se mogu smatrati suštinskim za strateško komercijalno ponašanje Tendam grupe, jer se odnose na strateške odluke o poslovnoj politici grupe.

Prije provođenja transakcije, privredni subjekti CVC i PAI imaju po 45,6% udjela u Ciljnom društvu.

U smislu naprijed navedenog, privredni subjekti CVC i PAI će vršiti zajedničku kontrolu nad Ciljnim društvom, zajedno sa privrednim subjektom Multiply, odnosno nakon sprovođenja transakcije privredni subjekt Multiply će, preko zvog zavisnog društva MG Ventures Holding LLC imati 67,9141% učešća u Ciljnom društvu, dok će CVC fondovi, preko privrednog subjekta Llano Holdings, i privredni subjekt PAI, preko privrednog subjekta Arcadian Investments S.à.r.l, imati po 16% učešća u vlasništvu.

Pravni oblik koncentracije, u smislu člana 12. stav (1) tačka b) pod 1), je sticanje kontrole ili dominantnog uticaja jednog privrednog subjekta, odnosno više privrednih subjekata nad drugim, sticanjem kupovinom većine dionica ili udjela osnovnog kapitala.

Obaveza prijave koncentracije privrednih subjekata, u smislu člana 14. stav (1) tačke a) i b) Zakona, postoji ako ukupni godišnji prihodi učesnika koncentracije ostvareni prodajom roba i/ili usluga na svjetskom tržištu iznose 100.000.000,00 KM, po završnom računu u godini koja je prethodila predmetnoj koncentraciji, i da ukupan prihod svakog od najmanje dva privredna subjekta učesnika koncentracije ostvaren prodajom roba i/ili usluga na tržištu Bosne i Hercegovine iznosi najmanje 8.000.000,00 KM, ili ako je zajednički tržišni udio učesnika koncentracije na relevantnom tržištu veći od 40,0%.

U skladu sa članom 2. stav (1) tačka a) Odluke o načinu podnošenja prijave i kriterijumima za ocjenu koncentracija privrednih subjekata, učesnici koncentracije sa sjedištem i prebivalištem u inostranstvu obavezni su prijaviti namjeravanu koncentraciju u koliko su ispunjeni uslovi iz člana 14. stav (1) tačka a) i b) Zakona.

Ukupni godišnji prihodi privrednih subjekata, učesnika koncentracije, izraženi u konvertibilnim markama, na dan 31.12.2024. godine su sljedeći:

Tabela br. 1

Privredni subjekt	Multiply Grupa	PAI	CVC	Castellano Investments/Tendam grupa (Ciljno društvo)
	milioni KM	milioni KM	milioni KM	milioni KM
BiH	(..)	(..)**	(..)**	(..)
Svijet	(..)	(..)	(..)	(..)

Izvor: Podaci iz Prijave

**(..)*

*** Prihod ostvaren putem portfolio društava koja nemaju sjedište u Bosni i Hercegovini.*

Prema navedenim podacima (*Tabela 1.*) privredni subjekti učesnici koncentracije ispunjavaju uslove ukupnog godišnjeg prihoda, propisane članom 14. stav (1) tač. a) i b) Zakona.

Uzimajući u obzir da se relevantno tržište proizvoda predmetne koncentracije može definisati u skladu sa poslovnim aktivnostima Ciljnog društva na osnovu kojih isti ostvaruje prihod u Bosni i Hercegovini, kao relevantno tržište predmetne koncentracije proizvoda, utvrđeno je tržište za maloprodaju odjeće i obuće.

U odnosu na geografsku dimenziju relevantnog tržišta, utvrđena je teritorija Bosne i Hercegovine, s obzirom na dostupnost proizvoda Ciljnog društva na cijeloj teritoriji Bosne i Hercegovine.

Slijedom navedenog, relevantno tržište predmetne koncentracije je tržište maloprodaje odjeće i obuće u Bosni i Hercegovini.

Procjena tržišnog učešća učesnika koncentracije i njihovih glavnih konkurenata na relevantnom tržištu maloprodaje odjeće i obuće u 2024. godini, predstavljena je u *Tabeli br. 2*:

Tabela br.2

Tržište maloprodaje odjeće i obuće u Bosni i Hercegovini			
R.br.	Učesnik na tržištu	Procijenjena vrijednost prodaje (u milionima KM)	Tržišni udio (%)
1.	Tendam grupa	(..)	(..)
2.	Multiply (IHC)	(..)	(..)
3.	CVC*	(..)	(..)
4.	PAI*	(..)	(..)
5.	(..)	(..)	(..)
6.	(..)	(..)	(..)
7.	(..)	(..)	(..)
8.	(..)	(..)	(..)
9.	Ostali	(..)	(..)
Ukupno (1+2+3+4)		(..)	(..)
Ukupno (1-9)		1.502	100,0

Izvor: Podaci iz Prijave

**Ne uključujući Ciljno društvo*

Analizom dostavljenih podataka i procjenom namjeravane koncentracije, u smislu člana 17. Zakona, ocjenjuje se da, realizacijom namjeravane transakcije i provođenjem koncentracije, neće doći do promjene dosadašnje strukture relevantnog tržišta, odnosno da ista neće imati efekta na tržištu Bosne i Hercegovine, u smislu jačanja tržišne pozicije određenih učesnika.

Realizacijom predmetne transakcije doći će do promjene vlasničke strukture Ciljnog društva, na način da će se posredno vršiti zajednička kontrola nad Ciljnim društvom od strane privrednih subjekata Multiply, CVC i PAI.

Kao što je navedeno u tački 3. ovog Rješenja, prije provođenja predmetne transakcije, privredni subjekti CVC i PAI imaju po 45,6% udjela u Ciljnom društvu, a nakon sprovođenja planiranje

transakcije, privredni subjekti CVC i PAI će vršiti zajedničku kontrolu nad Ciljnim društvom, zajedno sa privrednim subjektom Multiply, odnosno nakon sprovođenja transakcije privredni subjekt Multiply će, preko zovog zavisnog društva MG Ventures Holding LLC imati 67,9141% učešća u Ciljnom društvu, dok će CVC fondovi, preko privrednog subjekta Llano Holdings, i privredni subjekt PAI, preko privrednog subjekta Arcadian Investments S.à.r.l, imati po 16% učešća u vlasništvu.

Konkurencijsko vijeće je ocjenjujući da predmetna koncentracija neće narušiti tržišnu konkurenciju na relevantnom tržištu, uzela u obzir da jedan od podnosilaca Prijave, odnosno privredni subjekt Multiply nije aktivan na relevantnom tržištu, a da su preostala dva podnosioca Prijave, privredni subjekti PAI i Llano (CVC), prisutni na relevantnom tržištu samo preko Ciljnog društva, koje ima mali tržišni udio na istom.

U skladu sa navedenim, Konkurencijsko vijeće je utvrdilo da predmetna koncentracije ne spriječava, ograničava, niti narušava tržišnu konkurenciju na relevantnom tržištu, te je donijelo odluku kao u dispozitivu ovog Rješenja, u smislu člana 18. stav (2) tačka a) Zakona.

Podnosilac prijave na ovo Rješenje, u skladu sa članom 2. stav (1) tarifni broj 107. tačka d) pod 1) Odluke o visini administrativnih taksi u vezi s procesnim radnjama pred Konkurencijskim vijećem («Službeni glasnik BiH», broj 30/06, 18/11 i 75/18), je dužan platiti administrativnu taksu u ukupnom iznosu od 5.000,00 KM u korist Budžeta institucija Bosne i Hercegovine.

6. Pouka o pravnom lijeku

Protiv ovog Rješenja nije dozvoljena žalba.

Nezadovoljna strana može pokrenuti upravni spor pred Sudom Bosne i Hercegovine u roku od 30 dana od dana prijema, odnosno objave ovog Rješenja.

Predsjednica

Ninela Salihbašić

Dostaviti:

1. Podnosiocima prijave, putem punomoćnika
2. U spis