



## JAVNA AGENCIJA REPUBLIKE SLOVENIJE ZA VARSTVO KONKURENCE

Dunajska 58, 1000 Ljubljana

T: 01 478 35 97

F: 01 478 36 08

E: gp.avk@gov.si

[www.varstvo-konkurence.si](http://www.varstvo-konkurence.si)

Številka: 3061-19/2022-34

Datum: 7. 11. 2022

Javna agencija Republike Slovenije za varstvo konkurence, Dunajska 58, 1000 Ljubljana (v nadaljevanju: Agencija), izdaja v senatu, ki ga sestavljajo Andrej Matvoz kot predsednik senata, ter mag. Karla Pinter, Franci Pušenjak, mag. Mirjana Rozman in Istok Prodan kot člani senata, na podlagi 12. in 12. o členu Zakona o preprečevanju omejevanja konkurence<sup>1</sup> (v nadaljevanju: ZPOmK-1), v zadevi presoje ustanovitve skupnega podjetja s strani podjetij EPEXSPOT S.E., 5 boulevard Montmartre, 75002 Paris, Francija, matična številka: 508 010 501<sup>2</sup>, ki ga zastopa predsednik uprave Ralph Danielski (v nadaljevanju: EPEX), ELES, d.o.o., sistemski operater prenosnega elektroenergetskega omrežja, Hajdrihova ulica 2, 1000 Ljubljana, matična številka: 5427223000, ki ga zastopa direktor Aleksander Mervar (v nadaljevanju: ELES), in Akcionarsko društvo "Elektromreža Srbije", Beograd, Kneza Miloša 11, 11000 Beograd, Republika Srbija, matična številka: 20054182<sup>3</sup>, ki ga zastopa generalna direktorica Jelena Matejić (v nadaljevanju: EMS), vsa tri podjetja po pooblastilu zastopa Odvetniška družba Lukman, o.p., d.o.o., Ameriška ulica 2, 1000 Ljubljana, ter v zadevi pridobitve skupne kontrole podjetij EPEX, ELES in EMS nad podjetjem BSP Energetska Borza d.o.o., Dunajska cesta 156, 1000 Ljubljana, matična številka: 3327124000, ki ga zastopa direktor Anže Predovnik (v nadaljevanju: BSP), na zahtevo, na nejavni seji dne 7. 11. 2022, naslednjo

### ODLOČBO

1. Javna agencija Republike Slovenije za varstvo konkurence priglasi ustanovitvi skupnega podjetja s strani podjetij **EPEXSPOT S.E.**, 5 boulevard Montmartre, 75002 Paris, Francija (v nadaljevanju: EPEX), **ELES, d.o.o.**, sistemski operater prenosnega elektroenergetskega omrežja, Hajdrihova ulica 2, 1000 Ljubljana (v nadaljevanju: ELES), in **Akcionarsko društvo „Elektromreža Srbije“**, Beograd, Kneza Miloša 11, 11000 Beograd, Republika Srbija (v nadaljevanju: EMS), ter pridobitvi skupne kontrole podjetij **EPEX, ELES in EMS** nad podjetjem **BSP Energetska Borza d.o.o.**, Dunajska cesta 156, 1000 Ljubljana, ne nasprotuje. Koncentracija je skladna s pravili konkurence.
2. Med postopkom niso nastali posebni stroški.

### Obrazložitev

#### I. PRIGLASITEV IN STRANKA POSTOPKA

1. Agencija je 29. 4. 2022 prejela prigrasitev koncentracije, ki so jo skupaj priglasila podjetja EPEX, ELES in EMS. Predmet koncentracije sta dve medsebojno odvisni transakciji, (i) ustanovitev skupnega podjetja s strani podjetij EPEX, ELES in EMS, ki bo opravljalo vse

<sup>1</sup> Uradni list RS, št. 36/08, 40/09, 26/11, 87/11, 57/12, 39/13 Odl.US: U-I-40/12-31, 63/13-ZS-K, 33/14, 76/15 in 23/17.

<sup>2</sup> Pri Trgovskem registru v Parizu.

<sup>3</sup> Pri Agenciji za gospodarske registre Republike Srbije.

funkcije samostojnega podjetja in bo ustanovljeno za nedoločen čas ("Joint Venture"; v nadaljevanju tudi kot skupno podjetje), ter (ii) pridobitev skupne kontrole podjetij EPEX, ELES in EMS nad podjetjem BSP. Obe transakciji je Agencija zaradi medsebojne odvisnosti obravnavala kot eno samo koncentracijo, ki je nastala 31. 3. 2022, ko je bil v zvezi z integracijo njihovih poslovnih dejavnosti za vzpostavitev notranjega energetskega trga v Evropi podpisan Sporazum o vplačilu stvarnega vložka med podjetji ELES, EMS, SEEPEX d.d. Beograd, Vojvoda Stepe 412, 11000 Beograd, Republika Srbija (v nadaljevanju: SEEPEX), BSP in EPEX (v nadaljevanju: Pogodba o prispevanju), sestavni del katere je med drugim tudi Ustanovitveni akt NewCo, Družbena pogodba in Pogodba o prenosu delnic in deleža.<sup>4</sup>

2. Pogodba o prispevanju je bila sklenjena 31. 3. 2022, koncentracija pa je bila priglašena 26. 4. 2022, kar pomeni, da je bila priglasitev v skladu s prvim odstavkom 43. člena ZPOMK-1 pravočasna. Ker le-ta ni vsebovala vseh elementov, ki jih natančneje določa na podlagi šestega odstavka 43. člena ZPOMK-1 sprejeta Uredba o vsebini obrazca za priglasitev koncentracije podjetij<sup>5</sup> (v nadaljevanju: Uredba), so jo priglasitelji 30. 6. 2022<sup>6</sup>, 26. 8. 2022<sup>7</sup> in 7. 10. 2022<sup>8</sup> ustrezno dopolnili, s čimer je priglasitev postala popolna.
3. Skladno z določili Zakona o upravnih taksah<sup>9</sup> (v nadaljevanju: ZUT) so priglasitelji 26. 4. 2022 plačali upravno takso po tarifni številki 48 v znesku 2.000,00 EUR<sup>10</sup>.
4. Osnovna dejavnost podjetja **EPEX**, ki je imenovani operater trga z električno energijo (v nadaljevanju: IOTEE) in glavni pobudnik za povezovanje energetskih trgov v Evropi, je upravljanje borze električne energije za srednjo zahodno Evropo, Združeno kraljestvo in nordijske države. EPEX je evropska delniška družba, katere delničarja sta European Energy Exchange AG (v nadaljevanju: EEX) z 51 % deležem in podjetje HGRT z 49 % nekontrolnim deležem. Kontrolo nad Skupino EEX izvaja Deutsche Börse Group (75,05 % lastniški delež), ki ima deleže v številnih hčerinskih družbah, pridruženih družbah in skupnih vlaganjih. Od vseh podjetij v skupini EPEX so prihodke, povezane s trgom električne energije na slovenskem trgu, ustvarili zgolj matična družba Deutsche Borse AG, ki daje v najem podjetju BSP trgovalno aplikacijo XBID/M7, in dve podjetji iz Skupine EEX, in sicer (i) energetska borza s sedežem v Pragi, Power Exchange Central Europe, a.s. (v nadaljevanju: PXE), ki omogoča udeležencem trgovanja trgovanje s češkimi, slovaškimi, madžarskimi, poljskimi, bolgarskimi, romunskimi in srbskimi terminskimi pogodbami za elektriko (dolgoročni produkti za elektriko) ter (ii) European Commodity Clearing AG (v nadaljevanju: ECC AG), ki izvaja kliring in poravnavo poslov, sklenjenih prek platforme PXE. Podjetje EPEX ima kontrolo nad naslednjimi odvisnimi družbami: EPEXSPOT CH, EPEX Netherlands BV, EPEX NL, EPEX DE in EPEX UK. V podjetju SEEPEX (borza električne energije v Republiki Srbiji) ima EPEX 25 % poslovni delež.
5. Podjetje **ELES** je sistemski operater elektroenergetskega prenosnega omrežja Republike Slovenije, ki je v skladu z Energetskim zakonom obvezna gospodarska javna služba. ELES

<sup>4</sup> Priloga 8 dokumenta št. 3061-19/2022-1.

<sup>5</sup> Uradni list RS, št. 36/09 in 3/14.

<sup>6</sup> Dokument št. 3061-19/2022-8

<sup>7</sup> Dokument št. 3061-19/2022-28.

<sup>8</sup> Dokument št. 3061-19/2022-32.

<sup>9</sup> Uradni list RS, Zakon o upravnih taksah (Uradni list RS, št. 106/10 – UPB, 14/15 – ZUUJFO, 84/15 – ZZelP-J, 32/16, 30/18 – ZKZaš in 189/20 – ZFRO).

<sup>10</sup> Priloga dokumenta št. 3061-19/2021-2.

je družba z omejeno odgovornostjo, katere edini družbenik je Republika Slovenija. ELES ima kontrolo nad naslednjimi odvisnimi družbami, ki ustvarjajo prihodke od prodaje na slovenskem trgu: Stelkom, d.o.o., Trzin (56,27 %; telekomunikacije), Operato d.o.o., Maribor (100 %; računalniško programiranje) in Talum, d.d. Kidričevo (86,25 %; proizvodnja aluminija), pri čemer Skupino Talum sestavljajo naslednja podjetja: Talum d.d., VITAL d.o.o. (gostinske storitve), TALUM Izparilniki d.o.o. (proizvodnja izparilnikov, lesnih zabojev in palet ter storitve kovinske in kleparske dejavnosti), VARGAS-AL d.o.o. (storitve fizičnega, tehničnega in protipožarnega varovanja ter varovanja premoženja), EKOTAL d.o.o. (vzdrževanje, urejanje okolja in čiščenje prostorov), EKOTAL PRO d.o.o. (čiščenje in urejanje okolja), TALUM Inštitut d.o.o. (laboratorijska preizkušanja in prevzem materialov), RELAX-AL d.o.o. Zagreb (počitniška dejavnost), TALUM d.o.o. Šabac, Srbija (zbiranje, sortiranje in predeleava odpadnega aluminija) in TALUM d.o.o. Bijelina, BIH (zbiranje, sortiranje in predelava odpadnega aluminija). ELES skupaj s podjetjem Borzen obvladuje podjetje BSP, v katerem ima 50 % poslovni delež.

6. Podjetje **EMS** je sistemski operater prenosnega elektroenergetskega omrežja v Republiki Srbiji. Skrbi za varen in zanesljiv prenos električne energije, učinkovito vodenje delovanja prenosnega sistema, ki je medsebojno povezan z elektroenergetskimi sistemi drugih držav, optimalen in trajnosten razvoj prenosnega sistema z namenom zadovoljevanja potreb odjemalcev in družbe kot celote, zagotavljanje delovanja in razvoja trga z električno energijo v Republiki Srbiji ter njegovo vključevanje v regionalni in evropski trg z električno energijo. Podjetje EMS je delniška družba, katere edini delničar je Republika Srbija. EMS je udeleženo v naslednjih družbah: Elektroistok – Izgradnja d.o.o. Beograd (gradnja elektroenergetskih objektov, 100 % delež), Elektroistok – Projektni Biro d.o.o. Beograd (projektantsko svetovanje in inženiring elektroenergetskih in telekomunikacijskih objektov in sistemov, 100 % delež), EMS Services d.o.o. Beograd (100 %) in **SEEPEX** a.d. Beograd (licenciran operater trga za organiziran trg z električno energijo - borza električne energije v Republiki Srbiji; 75 % delež).
7. Podjetje **BSP** je IOTEE, ki izvaja storitve borze z električno energijo v Republiki Sloveniji. Tržnim udeležencem omogoča pregledno organizirano trgovanje z elektriko na slovenskem borznem trgu, nemoteno finančno poravnavo sklenjenih poslov in transparentno objavo tržnih rezultatov. Tržnim udeležencem omogoča na slovenskem borznem trgu trgovanje za dan vnaprej, znotraj dneva, na izravnalnem trgu ter na dolgoročnih avkcijah za fizične produkte. V trenutku vložitve priglasitve k koncentracije sta bila družbenika BSP podjetje ELES (50 %) in BORZEN (50 %). Podjetje BSP nima odvisnih podjetij.
8. Priglasitelji so podali gospodarsko utemeljitev koncentracije in pri tem navedli, da je bila zaradi implementacije Uredbe 2015/1222 z dne 24. 7. 2015 o določitvi smernic za dodeljevanje zmogljivosti in upravljanje prezasedenosti<sup>11</sup> in posledično velikih sprememb pri poslovanju evropskih borz z elektriko (uvedba koncepta delovanja več borz na enem tržnem področju) ter procesa konsolidacije operativnega izvajanja borznega trgovanja z elektriko v Evropi sprejeta odločitev, da se BSP na operativni in lastniški ravni poveže s sosednjimi borzami z elektriko v novo regionalno borzo centralno-vzhodne in jugo-vzhodne regije (Adriatic/Alpine-Danube Exchange oziroma ADEX Skupina d.o.o.). S tem se namerava doseči sinergije na operativni ravni izvajanja trgovanja z električno energijo za dan vnaprej, znotraj dneva in pri izvedbi finančne poravnave sklenjenih poslov na borzi, hkrati pa se za

---

<sup>11</sup> UL EU L197/24 z dne 24. 7. 2015 (v nadaljevanju: Uredba 2015/1222).

tržne udeležence po principu "vse na enem mestu" poenostavi dostop do borznih storitev (zaradi enotnih borznih pravil, enotnega cenika storitev, enotne IT infrastrukture, enotne sheme zagotavljanja finančnih kritij za trgovanje itn.), s čimer se zmanjšajo njihovi stroški delovanja na integriranih borznih trgih z elektriko.

## II. PODREJENOST ZPOMK-1

### Koncentracija

9. V obravnavanem primeru gre za dve pravni transakciji, (i) ustanovitev skupnega podjetja in (ii) spremembo v kakovosti kontrole v podjetju BSP, ki sta v skladu s 1.5.2 odstavkom Prečiščenega obvestila Komisije o pravni pristojnosti v okviru Uredbe Sveta (ES) št. 139/2004 o nadzoru koncentracij podjetij<sup>12</sup> medsebojno odvisni, zato jih je Agencija obravnavala kot eno samo koncentracijo.

#### (i) Ustanovitev skupnega podjetja

10. Prva transakcija predstavlja ustanovitev skupnega podjetja ADEX Skupina d.o.o. s sedežem v Ljubljani, ki bo ustanovljeno ob zaključku transakcije, pod pogojem izpolnitve številnih odločnih pogojev iz Pogodbe o prispevanju. Agencija je v nadaljevanju preverila, ali sta izpolnjeni zahtevi za koncentracijo iz tretje alineje prvega odstavka 10. člena ZPOMK-1, ki določa, da gre za koncentracijo, kadar dve ali več neodvisnih podjetij ustanovi skupno podjetje, ki opravlja vse funkcije samostojnega gospodarskega subjekta.

#### Skupna kontrola

11. Dne 31. 3. 2022 so podjetja EPEX, ELES, EMS, BSP in SEEPEX podpisala Pogodbo o prispevanju, s katero je bilo dogovorjeno, da bodo EPEX, ELES in EMS ustanovila skupno podjetje, ter hkrati z ustanovitvijo prenesla svoje obstoječe delnice oziroma poslovne deleže v podjetjih SEEPEX<sup>13</sup> in BSP<sup>14</sup> kot stvarne vložke na skupno podjetje. Zaradi neenakih nominalnih vložkov podjetij EPEX, ELES in EMS v osnovnem kapitalu skupnega podjetja so se navedena podjetja s Pogodbo o prenosu delnic in poslovnega deleža, ki je priloga Pogodbe o prispevanju, dogovorila še za medsebojne prenose delov poslovnih deležev. Po prenosu le-teh bodo imela podjetja EPEX, ELES in EMS enake deleže v osnovnem kapitalu skupnega podjetja (vsak po 3.666.666,67 EUR), kar predstavlja 1/3 osnovnega kapitala skupnega podjetja. S tem bodo podjetja EPEX, ELES in EMS na podlagi medsebojnih dogovorov, vsebovanih v Družbeni pogodbi ter Družbeniškem sporazumu, ki bosta podpisana na dan zaključka transakcije in sta priložena Pogodbi o prispevanju, pridobila skupno kontrolo nad podjetjem ADEX Skupina d.o.o.
12. Iz Družbene pogodbe izhaja, da ima pri odločanju na skupščini vsak družbenik število glasov sorazmerno njegovemu poslovnemu deležu in vsakih 10.000 EUR nominalnega vožka daje družbeniku en glas. Nadalje iz Družbene pogodbe izhaja, da skupščina

<sup>12</sup> UL EU C95/1 z dne 16. 4. 2008 (v nadaljevanju: Obvestilo Komisije).

<sup>13</sup> Delničarja družbe SEEPEX sta podjetji EMS (75 %) in EPEX (25 %).

<sup>14</sup> V trenutku sklenitve Pogodbe o prispevanju imata Borzen in ELES vsak 50 % poslovni delež v BSP. Po sklenitvi Pogodbe o prodaji in nakupu poslovnega deleža v BSP, ki je pogoj za zaključek Pogodbe o prispevanju, bo Borzen svoj 50 % poslovni delež prenesel na ELES, ki bo po izvedeni transakciji postal edini družbenik BSP.

soglasno odloča o naslednjih strateških odločitvah skupnega podjetja: (i) imenovanje in razrešitev članov nadzornega sveta, (ii) nakup in odsvojitev premoženja večje vrednosti in (iii) določitev splošne strategije in poslovnih ciljev skupnega podjetja ter nadzora nad njihovim izpolnjevanjem. Glede na navedeno Agencija ugotavlja, da bodo družbeniki z enako udeležbo v skupnem podjetju, upošteva Družbeno pogodbo ter Družbeniški sporazum, izvajali skupno kontrolo v podjetju ADEX Skupina d.o.o., saj imajo možnost izvajanja odločilnega vpliva v skupnem podjetju, pri čemer odločilni vpliv pomeni moč preprečiti dejanja oziroma sprejem odločitev, ki določajo strateško gospodarsko delovanje podjetja. Podjetja bodo morala doseči skupni dogovor (medsebojno soglasje) pri določanju gospodarske politike skupnega podjetja, kar pomeni, da bodo morala medsebojno sodelovati. Glede na navedeno je mogoče ugotoviti, da je izpolnjena prva zahteva za koncentracijo (tj. skupna kontrola) v primeru ustanovitve skupnega podjetja.

### **Polno delujoče skupno podjetje (JV)**

13. Skupno podjetje ADEX Skupina d.o.o. s sedežem v Ljubljani ne bo ustanovljeno za popolnoma novo dejavnost, saj bodo podjetja EPEX, ELES in EMS v skupno podjetje prispevala stvarne vloške v obliki delnic oziroma poslovnih deležev v BSP in SEEPEX, ki so jih že prej imela v svoji lasti. Po navedbah priglasiateljev se bo podjetje ADEX Skupina d.o.o. ukvarjalo z organizacijo sprotnega borznega trga z elektriko v regiji Zahodnega Balkana (organiziralo bo dejavnost trgovanja z elektriko za dan vnaprej, znotraj dneva ter obračun in finančno poravnavo sklenjenih poslov na borzi - kliring), pri čemer pa se bo sama dejavnost trgovanja izvajala preko njegovih odvisnih podjetij BSP in SEEPEX.
14. Da se ustanovitev skupnega podjetja šteje za koncentracijo v smislu ZPOMK-1, mora skupno podjetje izpolnjevati merilo polnega delovanja. Koncept polno delujočega skupnega podjetja pomeni, da skupno podjetje deluje na trgu, pri čemer mora opravljati vse funkcije, ki jih običajno opravljajo podjetja, ki delujejo na istem trgu.
15. Iz Priloge 3 Pogodbe o prispevanju je razvidno, da bo skupno podjetje v celoti odgovorno (vključno z obveznostjo zagotavljanja kadra) in bo zagotavljalo oziroma izvajalo: (i) korporativno dejavnost (poslovodstvo, računovodstvo, finance in kontroling, sistem zalednih pisarn, pravna podpora), (ii) IDM in druge tržne operacije (IDM operacije, MCO XBID/IDA, klirinške storitve, dražbe z dolgoročnimi fizičnimi produkti), (iii) prodajo (prodaja, marketing, komunikacija) in (iv) EU zadeve (sodelovanje v različnih organih, in sicer ACER, Evropska Komisija, NEMO, EUROPEX). Vse dejavnosti bodo skupne za BSP in SEEPEX in se bodo izvajale na ravni skupnega podjetja. Agencija glede na navedeno ugotavlja, da bo skupno podjetje opravljalo dejavnosti, ki presegajo specifično funkcijo za matična podjetja.
16. Skupno podjetje bo po navedbah priglasiatelja razpolagalo s tehničnimi sredstvi za organizacijo trgovanja znotraj dneva (vse-evropska trgovalna aplikacija M7 in sredstva XBID), s PCR sredstvi za organizacijo trgovanja za dan vnaprej (sistem ETS podjetja EPEX), z osebjem, ki bo zagotavljalo dnevno izvedbo procesov organizacije trgovanja znotraj dneva, poslovne prostore in zadostna finančna sredstva za opravljanje vseh funkcij samostojnega podjetja. Vse te storitve bo ponujalo odvisnima podjetjema BSP in SEEPEX, ki se bosta tudi po izvedeni koncentraciji znotraj skupnega podjetja ukvarjala z organizacijo sprotnega (promptnega) borznega trga z električno energijo s fizičnimi produkti (produkti s fizično dobavo elektrike). Na podlagi navedenega je mogoče ugotoviti, da bo skupno podjetje imelo zadostna sredstva za neodvisno delovanje na trgu.

17. Skupno podjetje bo holdinška družba, ki bo trajno poslovala, kar izhaja iz Družbene pogodbe, kjer je navedeno, da je družba ustanovljena za nedoločen čas. Za opravljanje svojih dejavnosti bo skupno podjetje razpolagalo z lastnimi sredstvi, ali pa jih bo pod komercialnimi pogoji najemalo od tretjih oseb. Za trajno opravljanje vseh navedenih funkcij bo skupno podjetje imelo na razpolago vodstvo, finance, osebje in tudi sredstva.
18. Agencija na podlagi razpoložljivih dokumentov in podatkov priglasi teljev ugotavlja, da bo skupno podjetje opravljalo vse funkcije samostojnega podjetja z daljšim trajanjem in bo opravljalo dejavnosti, ki presegajo specifično funkcijo matičnih podjetij in se ne bo opiralo na prodajo ali nabavo z matičnimi podjetji ter bo neodvisno z operativnega vidika, kar pomeni, da skupno podjetje ADEX Skupina d.o.o. izpolnjuje merilo polno delujočega skupnega podjetja.
19. S tem sta izpolnjena oba pogoja, ki določata polno delujoče skupno podjetje in nastanek koncentracije. Takšna pridobitev skupne kontrole nad podjetjem pomeni koncentracijo v smislu tretje alineje prvega odstavka 10. člena ZPOMK-1, ki je nastala 31. 3. 2022, ko so podjetja ELES, EMS, EPEX, SEEPEX in BSP podpisala Pogodbo o prispevanju.

**(ii) Sprememba v kakovosti kontrole v podjetju BSP**

20. Druga priglašena transakcija, ki ima za posledico koncentracijo, se nanaša na spremembo v kakovosti kontrole v podjetju BSP, kot jo določa 83. odstavek Obvestila Komisije.
21. Iz 4.2 odstavka Pogodbe o prispevanju izhaja, da je prenos deleža BSP v obliki stvarnega vložka na skupno podjetje pogojen z izpolnitvijo odložnega pogoja, in sicer, da bo ELES od podjetja Borzen, operater trga z elektriko, d. o. o., Dunajska cesta 156, 1000 Ljubljana (v nadaljevanju: Borzen), ki je v trenutku sklenitve Pogodbe o prispevanju imetnik 50 % poslovnega deleža v BSP (preostali 50 % poslovni delež ima podjetje ELES), pridobil njegov celotni poslovni delež v BSP, tako da bo ELES postal edini družbenik podjetja BSP s 100 % poslovnim deležem.<sup>15</sup>
22. Navedena transakcija, ki predstavlja odložni pogoj za izvedbo transakcije ustanovitve skupnega podjetja, bo vodila do spremembe v kakovosti kontrole v podjetju BSP. V slednjem sta imeli v trenutku sklenitve Pogodbe o prispevanju skupno kontrolo podjetji Borzen (50 %) in ELES (50 %), po izpolnitvi odložnega pogoja pa bo ELES postal edini družbenik BSP, s čimer bo pridobil izključno kontrolo v BSP, kar ima lahko na podlagi druge alineje prvega odstavka 10. člena ZPOMK-1, v primeru trajne spremembe kontrole nad podjetjem, za posledico koncentracijo.
23. Iz 2.3 odstavka Pogodbe o prispevanju nadalje izhaja, da bo ELES na datum zaključka transakcije svoj 100 % poslovni delež v BSP v obliki stvarnega vložka prenesel na skupno podjetje, kar pomeni, da bo ob zaključku transakcije ponovno prišlo do spremembe v kakovosti kontrole v BSP, tokrat iz izključne kontrole podjetja ELES v skupno kontolo priglasi teljev. Zaključek transakcije je predviden na 10. delovni dan po izpolnitvi vseh odložnih pogojev, določenih s Pogodbo o prispevanju (člen 4), v vsakem primeru pa do 31. 12. 2022.

<sup>15</sup> Navedena transakcija je predvidena v skladu s pogoji in na način, kot izhaja iz [redacted] (Dokument št. 3061-19/2022-1, Priloga 10).

24. Priglasitelji so navedli, da časovno ni mogoče napovedati, kdaj točno bodo izpolnjeni vsi odložni pogoji za izvršitev transakcije ustanovitve skupnega podjetja, ki naj bi se skladno s Pogodbo o prispevanju zgodila predvidoma do konca leta 2022. Posledično tudi ni mogoče napovedati, koliko časa bo preteklo med pridobitvijo izključne kontrole družbe ELES v BSP in izpolnitvijo vseh preostalih pogojev za izvršitev transakcije ustanovitve skupnega podjetja. Priglasitelji menijo, da je prva transakcija (pridobitev izključne kontrole nad BSP s strani podjetja ELES) zgolj začasna, vendar pa obenem ni mogoče točno napovedati, kako dolgo obdobje bo preteklo med to prvo transakcijo in drugo transakcijo (ustanovitvijo skupnega podjetja), ki je odvisna od izpolnitve tudi drugih pogojev.
25. Agencija ugotavlja, da sta obe transakciji spremembe v kakovosti kontrole v BSP medsebojno odvisni in tesno povezani v smislu 1.5.2 odstavka Obvestila Komisije, saj imata obe transakciji podlago v Pogodbi o prispevanju ter sta pravno povezani zaradi okoliščin. Vsaka od transakcij je nujno odvisna od dokončanja druge, kar pomeni, da pogoji za ustanovitev skupnega podjetja ne bodo izpolnjeni in se predmetna koncentracija ne bo izvedla, če oziroma dokler ELES ne bo postal izključni lastnik podjetja BSP, saj Borzen ni stranka Pogodbe o prispevanju. Poleg tega obe transakciji zasledujeta enak gospodarski cilj priglasiteljev, tj. ustanovitev skupnega podjetja, na katerega se bo (poleg deleža v SEEPEX) v obliki stvarnega vložka prenesel celotni 100 % poslovni delež v BSP. To bo imelo za posledico spremembo v kakovosti kontrole iz izključne kontrole (ELES) v skupno (priglasitelji) nad BSP. Obdobje izključne kontrole podjetja ELES nad BSP bo po mnenju Agencije zgolj prehodne narave, saj se bo sprememba v skupno kontrolo predvidoma zgodila enkrat do skrajnega datuma zaključka Pogodbe o prispevanju, tj. do 31. 12. 2022<sup>16</sup>, zato ni verjetno, da bi povzročilo trajno spremembo v strukturi trga, ki predstavlja pogoj za koncentracijo iz prvega odstavka 10. člena ZPOMK-1 (trajna sprememba v kontroli). Ker sta obe transakciji medsebojno pogojeni, pomenita samo eno operacijo, ki ima za posledico koncentracijo po drugi alineji prvega odstavka 10. člena ZPOMK-1, pri čemer je Agencija upoštevala le končen rezultat obeh transakcij, tj. pridobitev skupne kontrole v BSP s strani priglasiteljev.

#### **Medsebojna odvisnost priglašениh transakcij**

26. Čeprav sta bili priglašeni dve pravni transakciji, ustanovitev skupnega podjetja in sprememba v kakovosti kontrole v BSP, je Agencija obe transakciji v skladu s 1.5.2 odstavkom Obvestila Komisije (medsebojno odvisne transakcije) obravnavala kot eno samo koncentracijo, saj gre za medsebojno odvisni in tesno povezani transakciji, končni rezultat katerih je ena sama koncentracija. Obe transakciji imata podlago v Pogodbi o prispevanju, rezultat obeh vodi k dodelitvi kontrole istim pravnim osebam (EPEX, ELES in EMS), poleg tega sta transakciji po svoji naravi enotni, saj je uspeh transakcije ustanovitve skupnega podjetja pogojen s pridobitvijo celotnega poslovnega deleža v BSP s strani podjetja ELES, ter hkrati s prenosom tega deleža (ter deleža v SEEPEX) na skupno podjetje v obliki stvarnega vložka ob zaključku transakcije. Transakciji sta medsebojno odvisni do te mere, da se nobena ne bi izvedla brez druge in zato pomenita eno samo koncentracijo. Priglasitelji so navedli, da je gospodarski cilj obeh transakcij ustanovitev nove regionalne borze z električno energijo centralno-vzhodne in jugo-vzhodne regije, zato je treba na podlagi 40. odstavka Obvestila Komisije v enem samem postopku analizirati obe transakciji, ki sodita skupaj v skladu z gospodarskim ciljem koncentracije.

---

<sup>16</sup> Pogodba o prispevanju, točka 4.3.6., str. 14.

Slika 1: Prikaz razmerij med podjetji EPEX, ELES, EMS, skupnim podjetjem, BSP in SEEPEX po zaključku vseh transakcij, kot izhajajo iz Pogodbe o prispevanju



Vir: Dokument št. 3061-19/2022-1, Slika 2, str. 12.

27. Nastanek koncentracije v smislu druge in tretje alineje prvega odstavka 10. člena ZPOmK-1 pomeni tako imenovani pravni pogoj, ki je poleg izpolnjevanja ekonomskega pogoja, določenega v prvem odstavku 42. člena ZPOmK-1, nujni opredelilni element koncentracije. Če sta izpolnjena oba pogoja, nastane obveznost priglasitve in presoje po ZPOmK-1.

#### A. Preseganje pragov po prvem odstavku 42. člena ZPOmK-1

28. Iz predloženih podatkov priglasiateljev izhaja, da v koncentraciji udeležena podjetja skupaj z drugimi podjetji v skupini presegajo pragove letnega prometa, določene v prvem odstavku 42. člena ZPOmK-1. Ta so na trgu Republike Slovenije v poslovnem letu 2020 ustvarila naslednji letni promet: skupina EPEX [REDACTED] EUR, podjetja iz skupine ELES [REDACTED] EUR in BSP 1.981.194 EUR. Podjetji EMS in SEEPEX sta po navedbi priglasiateljev ustvarila prihodke s poslovnimi partnerji s sedežem v Sloveniji, ki pa ne predstavljajo prihodkov, ustvarjenih z opravljanjem dejavnosti na slovenskem trgu.<sup>17</sup> Iz navedenih podatkov izhaja, da je presežen prag 35 mio EUR skupnega letnega prometa v koncentraciji udeleženih podjetij skupaj z drugimi podjetji v skupini v predhodnem poslovnem letu na trgu Republike Slovenije, določen v prvi alineji prvega odstavka 42. člena ZPOmK-1, ter hkrati prag 1 mio EUR letnega prometa vsaj dveh v koncentraciji udeleženih podjetij skupaj z drugimi podjetji v skupini v predhodnem poslovnem letu na trgu Republike Slovenije, ki mora biti izpolnjen v primeru ustanovitve skupnega podjetja, določen v drugi alineji prvega odstavka 42. člena ZPOmK-1.<sup>18</sup>
29. Podrejenost koncentracije določbam ZPOmK-1 in s tem obveznost priglasitve Agenciji nastane, ko sta kumulativno izpolnjena pravni in ekonomski pogoj. Agencija ugotavlja, da sta v konkretnem primeru izpolnjena oba pogoja, zaradi česar je obravnavana koncentracija podrejena določbam ZPOmK-1 in mora biti priglašena Agenciji.

<sup>17</sup> Gre za [REDACTED]

<sup>18</sup> Novoustanovljeno skupno podjetje ni udeleženo podjetje, ker praviloma še ne obstaja in posledično nima lastnega prometa, zato se pri izračunu pragov za priglasitev upošteva promet vsakega od podjetij, ki pridobi kontrolo nad novoustanovljenim podjetjem (skupaj s povezanimi podjetji).



## C Pristojnost Agencije

30. Na podlagi tretjega odstavka 21. člena Uredbe o združitvi ES<sup>19</sup> nobena država članica ne sme uporabiti nacionalnega prava o konkurenci za katero koli koncentracijo, ki izpolnjuje v 1. členu Uredbe o združitvah določene pragove za razsežnost Skupnosti. Dolžnost Agencije torej je, da za vsako koncentracijo preveri, ali le-ta nima razsežnosti EU.<sup>20</sup>
31. Priglasitelji so navedli, da koncentracija nima razsežnosti Skupnosti, ker niso doseženi pragovi iz drugega odstavka 1. člena Uredbe o združitvah (5.000 mio EUR skupnega prometa), saj je znašal promet posameznih podjetij oz. skupin v letu 2020 na svetovnem trgu: Skupina ELES 426.136.942 EUR, Skupina EMS 198.479.403 EUR, Skupina EPEX 3.519.300.000 EUR in podjetje BSP 2.809.259 EUR.<sup>21</sup> Prav tako niso doseženi pragovi iz alineje (c) tretjega odstavka 1. člena Uredbe o združitvah (vsako od vsaj dveh udeleženih podjetij v vsaki od vsaj treh držav članic za namen odstavka (b) ustvari več kakor 25 milijonov EUR skupnega prometa), saj so v koncentraciji udeležena podjetja v letu 2020 ustvarila skupaj na tujih trgih naslednje prihodke od prodaje: BSP 828.065 EUR<sup>22</sup>, ELES 24.090.901 EUR<sup>23</sup> in EMS 497.000 EUR<sup>24</sup>.
32. Glede na to, da morajo biti pogoji iz Uredbe ES o združitvah izpolnjeni kumulativno, iz obrazloženega sledi, da zadevna koncentracija nima razsežnosti EU, niti po drugem odstavku 1. člena Uredbe ES o združitvah, niti po tretjem odstavku 1. člena Uredbe ES o združitvah, zato je izključna pristojnost za izvedbo presoje skladnosti zadevne koncentracije s pravili konkurence, na podlagi nacionalnega prava o konkurenci, na Agenciji.
33. Predmetna koncentracija je bila zaradi preseženih pragov za obveznost priglasitve koncentracije v drugih državah, poleg v Sloveniji, priglašena tudi pri organih za varstvo konkurence Republike Srbije, Črne Gore, Nemčije, Avstrije in Poljske. Prav tako je bila v skladu z Zakonom o interventnih ukrepih za omilitev in odpravo posledic epidemije COVID-19<sup>25</sup> (v nadaljevanju: ZIUOOPE), iz načela previdnosti, priglašena tuja neposredna investicija pri Ministrstvu za gospodarski razvoj in tehnologijo, četudi po mnenju priglasiteljev za to niso podani pogoji, saj skupno podjetje ne bo niti neposredno niti posredno opravljalo nobene izmed dejavnosti iz tretjega odstavka 72. člena ZIUOOPE.

<sup>19</sup> Uredba Sveta (ES) št. 139/2004 z dne 20. januarja 2004 o nadzoru koncentracij podjetij, UL L št. 24 z dne 29. 1. 2004 (v nadaljevanju: Uredba o združitvah).

<sup>20</sup> Glej sodbo Sodišča EU z dne 14. julija 2006 v zadevi Endesa SA proti Komisiji, T-417/05, Zodl. 2006 str. II-2533, točki 99 in 100.

<sup>21</sup> Vir: podatki priglasiteljev, dokument št. 3061-19/2022-1 (str. 55, točka 9).

<sup>22</sup> Vir AJPES: Letno poročilo 2020 BSP Energetska Borza d.o.o., str. 44.

<sup>23</sup> Vir AJPES: Letno poročilo družbe ELES za leto 2020, Razkritja postavk izkaza poslovnega izida, str. 256.

<sup>24</sup> Vir: dokument št. 3061-19/2022-1, priloga 19: Notes to Financial Statements for 2020, str.3 (58.711.000 srbskih dinarjev).

<sup>25</sup> Uradni list RS, št. 80/20, 152/20 – ZZUOOP, 175/20 – ZIUOPDVE, 203/20 – ZIUPOPDPVE, 15/21 – ZDUOP, 112/21 – ZIUOPGT in 206/21 – ZDUPŠOP).

### III. SKLADNOST KONCENTRACIJE S PRAVILI KONKURENCE

#### A Dejavnosti v koncentraciji udeleženih podjetij

##### SKUPNO PODJETJE ADEX Skupina d.o.o.

34. Podjetje ADEX Skupina d.o.o. bo opravljalo dejavnost holdingov in bo ustanovljeno z namenom organiziranja sprotnega borznega trga z elektriko Zahodnega Balkana, kar obsega organizacijo trgovanja z elektriko za dan vnaprej, znotraj dneva ter obračun in finančno poravnavo sklenjenih poslov na borzi (kliring), pri čemer se bo sama dejavnost trgovanja izvajala preko podjetij BSP in SEEPEX, ki bosta po zaključku transakcije prenešeni na skupno podjetje. Na sedežu skupnega podjetja bo tako potekala korporativna dejavnost (poslovodstvo, računovodstvo, finance in kontroling, sistem zalednih pisarn, pravna podpora), operativno izvajanje, celostna podpora in nadaljni razvoj trgovanja znotraj dneva za vse dogovorjene države, tržne operacije (IDM operacije, MCO XBID/IDA, klirinške storitve, dražbe z dolgoročnimi fizičnimi produkti). Dodatno bo skupno podjetje delovalo še na področju evropskih zadev (sodelovanje z ACER), vodilo področje sodelovanja z Evropsko komisijo, sistemskimi operaterji in drugimi IOTEE, ter nudilo podporo drugim funkcijam, ki se bodo izvajale s strani BSP in SEEPEX. Vse navedene dejavnosti, ki izhajajo iz priloge 3 ("Roadmap") Pogodbe o prispevanju, bodo skupne za BSP in SEEPEX in se bodo izvajale na ravni skupnega podjetja. To bo razpolagalo tudi s tehničnimi sredstvi za organizacijo trgovanja znotraj dneva (vse evropska trgovalna aplikacija M7 ter XBID in PCR sredstva), ki bodo skupna podjetjem v skupini in bodo v nadaljnjih letih poslovanja skupine uporabljena na širšem regionalnem trgu (v prvi fazi v Črni Gori in Makedoniji). Opredeljene storitve bosta odvisni podjetji BSP in SEEPEX najemali od podjetja ADEX Skupina d.o.o., da bi lahko zadostili zahtevam Uredbe 2015/1222 in licence SEEPEX.
35. Podjetje BSP se bo tudi po izvedeni koncentraciji znotraj skupnega podjetja ukvarjalo z organizacijo sprotnega (promptnega) borznega trga z električno energijo s fizičnimi produkti (produkti s fizično dobavo elektrike) v Republiki Sloveniji ter bo enakopravno sodelovalo pri organiziranju enotnega evropskega borznega trga z električno energijo. Ponujalo bo organizirano trgovanje z elektriko za različne produkte in na različnih segmentih: trgovanje za dan vnaprej, sprotno trgovanje znotraj dneva, avkcijsko trgovanje znotraj dneva in avkcije po meri za dolgoročne produkte. Priglasitelji navajajo, da BSP deluje na trgu storitev za omogočanje trgovanja z električno energijo, ki vključuje tudi kliring storitve.
36. SEEPEX je IOTEE<sup>26</sup> v Republiki Srbiji, ki je zadolžen za delovanje in upravljanje organiziranega promptnega trga s standardiziranimi izdelki električne energije in z dobavo v časovnem okviru za dan vnaprej in znotraj dneva (trenutno izvaja samo trgovanje za dan vnaprej) z namenom, da te proizvode ponudi za trgovanje v Srbiji in v regiji jugovzhodne Evrope. [REDACTED]

<sup>26</sup> SEEPEX ima licenco za opravljanje dejavnosti organiziranja trga z elektriko za dan vnaprej in znotraj dneva, ki jo je podjetju SEEPEX podelila srbska Agencija za energijo (AERS). Naloge, ki izhajajo iz te licence, so enake tistim, ki jih določa Uredba 2015/1222.

## ELES

37. Je imenovani sistemski operater prenosnega elektroenergetskega omrežja Republike Slovenije, ki na podlagi koncesije izvaja to dejavnost kot gospodarsko javno službo. Ta je v celoti regulirana z Energetskim zakonom (EZ-1) in zakonodajo EU. ELES skrbi za varen, zanesljiv in neprekinjen prenos električne energije po Sloveniji in prek meja, vodi in nadzira elektroenergetski sistem Slovenije, vzdržuje ravnovesje med proizvodnjo in prevzemom električne energije s prenosnega omrežja ter izvaja sistemske storitve. Skupina ELES je aktivno vpeta v delovanje, vodenje in strateški razvoj slovenskega, širšega regionalnega in evropskega elektroenergetskega prostora, za namen katerega organizira avkcije za dodeljevanje ČPZ v različnih časovnih okvirih.
38. Priglasitelji navajajo, da deluje ELES na naslednjih trgih: (i) trg proizvodnje in prodaje električne energije na debelo, (ii) trg prenosa električne energije in (iii) trg ancilarnih storitev (sistemske storitve<sup>27</sup>). Znotraj navedenih trgov je ELES aktiven na posameznih podtrgih, in sicer na: (iv) trgu dodeljevanja čezmejnih prenosnih zmogljivosti (ČPZ): dolgoročnih ČPZ, ČPZ za dan v naprej in ČPZ znotraj dneva in (v) trgu storitev izravnave. Njegov položaj je izenačen z drugimi udeleženci zgolj na veleprodajnem trgu z električno energijo, kjer ELES deluje skladno s pooblastili, ki mu jih daje Zakon o oskrbi z električno energijo<sup>28</sup> (v nadaljevanju: ZoEE) in sicer v delu, ki se nanaša na pokrivanje izgub na prenosnem omrežju, in z aktivnostmi, vezanimi na izravnavo elektroenergetskega sistema Slovenije.

## Skupina EPEX

39. Podjetje PXE iz Skupine EEX<sup>29</sup>, del katere je tudi EPEX, je na slovenskem veleprodajnem trgu električne energije prisotno z upravljanjem trga slovenskih izvedenih finančnih instrumentov z elektriko (dolgoročni produkti z električno energijo – slovenske terminske pogodbe za elektriko). PXE je energetska borza s sedežem v Pragi, specializirana za energetske trge (električne energije in plina) srednje in jugovzhodne Evrope. PXE omogoča udeležencem trgovanja trgovanje s češkimi, slovaškimi, madžarskimi, poljskimi, bolgarskimi, romunskimi, slovenskimi in srbskimi terminskimi pogodbami z elektriko. Kliring in poravnavo poslov<sup>30</sup>, sklenjenih prek platforme PXE, izvaja podjetje ECC AG, ki je del skupine EEX. Prihodke, povezane s slovenskim trgom električne energije iz skupine EPEX ustvarja tudi podjetje Deutsche Börse AG, eden največjih ponudnikov trgovalne infrastrukture na svetu, ki daje v najem podjetju BSP trgovalno aplikacijo XBID/M7 (na trgih energije in surovin).

## EMS

40. Je sistemski operater prenosnega elektroenergetskega omrežja v Republiki Srbiji. Skrbi za varen in zanesljiv prenos električne energije, učinkovito upravljanje prenosnega sistema, ki je medsebojno povezan z elektroenergetskimi sistemi drugih držav, optimalen in trajnosten razvoj prenosnega sistema z namenom zadovoljevanja potreb odjemalcev in družbe kot celote, zagotavljanje delovanja in razvoja trga z električno energijo v Republiki Srbiji ter

<sup>27</sup> Regulacija ferkvence in moči, regulacija napetosti in zagon agregata brez zunanje vira napajanja.

<sup>28</sup> Uradni list RS, št. 172/21.

<sup>29</sup> Hčerinsko podjetje EEX AG.

<sup>30</sup> Kliring vključuje osrednjo nasprotno stranko, ki deluje kot kupec prodajalcu in prodajalec kupcu in ki varuje transakcijo pred neplačilom katere koli stranke med izvršitvijo in dobavo pogodbe. Poravnava v tem kontekstu vključuje tako fizično poravnavo kot finančno poravnavo (tj. plačevanje trgovcem in pobiranje plačil od njih).

njegovo vključevanje v regionalni in evropski trg z električno energijo. EMS ne ustvarja prihodkov na slovenskem trgu z opravljanjem dejavnosti ali storitev.

## **B Upoštevni proizvodni oziroma storitveni trg**

### **Trg storitev omogočanja trgovanja z električno energijo**

41. Skupno podjetje ADEX Skupina d.o.o. se bo skupaj z odvisnima podjetjema BSP in SEEPEX ukvarjalo z organizacijo sprotnega (promptnega) borznega trga z električno energijo za dan vnaprej in znotraj dneva, z izvedbo finančne poravnave sklenjenih poslov (kliring storitev) ter z dražbami dolgoročnih produktov s fizično dobavo električne energije.
42. Glede na navedene dejavnosti, s katerimi se bo ukvarjalo skupno podjetje, je upoštevni trg, ki zadeva predmetno transakcijo, trg storitev omogočanja trgovanja z električno energijo, ki vključuje tudi kliring storitve. Na tem trgu delujejo tako boze kot posredniki (brokerji), ki omogočajo lažje trgovanje z električno energijo.
43. Trg storitev omogočanja trgovanja z električno energijo (*"the market for the facilitation of electricity trading"*) je po navedbah priglasiateljev v preteklosti definirala tudi Evropska komisija, ki je presojala tudi možnost nadaljnje delitve na kratkoročno trgovanje z električno energijo (borzno, dan vnaprej in znotraj dneva) in dolgoročno fizično in finančno trgovanje z električno energijo.<sup>31</sup>
44. Agencija je preučila preteklo prakso Komisije s področja elektro energetskih trgov in pri tem ugotovila, da je Komisija v zadevi *Electricité de France/EDF Trading Ltd*<sup>32</sup> zavzela stališče, da obstaja le en trg za trgovanje z vsemi energenti (npr. trgovanje z elektriko, premogom, nafto in plinom). V zadevi *EDF/Louis Dreyfus*<sup>33</sup> je menila, da je trg za trgovanje z električno energijo ločen trg. Enako stališče je zavzela tudi v primeru *Sydkraft/HEW/Hansa Energy Trading*<sup>34</sup>, kjer je nakazala možnost nadaljnje delitve trga, glede na to, ali gre za trgovanje s fizično poravnavo poslov ali za trgovanje s finančno poravnavo poslov.<sup>35</sup> V dveh novejših odločbah pa je Komisija trgovanje z električno energijo obravnavala kot del veleprodajnega trga z električno energijo.<sup>36</sup>
45. Ker koncentracija ne vzbuja pomislekov glede konkurence, ne glede na to, ali je trgovanje z električno energijo del širšega veleprodajnega trga z električno energijo, ali bi bilo treba opredeliti ločen upoštevni trg za kratkoročne in dolgoročne produkte, ali ločen upoštevni trg za produkte s fizično in finančno poravnavo, Agencija upoštevne trga ni dokončno opredelila. Učinke predlagane koncentracije pa je preučila na trgu storitev za omogočanje trgovanja z električno energijo, ki vsebuje tako kratkoročne in dolgoročne produkte električne energije, kot produkte s fizično in finančno poravnavo.

<sup>31</sup> Prim. tudi Case COMP/M 5911 - TENNET/ ELIA/ GASUNIE/ APX-ENDEX - 15/09/2010, Case AT 39984 Romanian Power Exchange / OPCOM, Case M 8660 - FORTUM / UNIPER - 15/06/2018, Case No COMP/JV28 - SVDKRAFT / HEW / HANSA ENERGY TRADING - 30/11/1999, Case No COMP/M 5467 - RWE / ESSENT - 23/06/2009

<sup>32</sup> Zadeva št. COMP/M.3210 z dne 26. avgust 2003.

<sup>33</sup> Zadeva št. COMP/M.1557 - EDF/Louis Dreyfus.

<sup>34</sup> Zadeva št. COMP/JV.28, odstavek 20.

<sup>35</sup> Zadevi št. COMP/M.3268 - Sydkraft/Granninge, odstavek 65, in zadeva št. COMP/M.4180 - Gaz de France/Suez, odstavek 677.

<sup>36</sup> Zadeva št. COMP/M.5224 - EDF/British Energy in zadeva št. COMP/M.5549 - EDF/Segebel, odstavek 21.

## **Prekrivanje dejavnosti matičnih podjetij in z njimi povezanih podjetij z dejavnostjo skupnega podjetja**

46. Ker gre za ustanovitev skupnega podjetja, ki bo delovalo na trgu storitev za omogočanje trgovanja z električno energijo, je Agencija tudi preučila, ali bodo matična podjetja ELES, EPEX in EMS in z njimi povezana podjetja, ki bodo v skupno podjetje prispevala stvarne vloške v obliki delnic oz. poslovnih deležev v BSP in SEEPEX, na območju Republike Slovenije dejavna na istih trgih kot skupno podjetje ali na trgih, ki so v vertikalnem razmerju s trgi skupnega podjetja ali na tesno povezanih trgih.
47. Borze BSP, SEEPEX in EPEX si po navedbah priglasiateljev medsebojno ne konkurirajo, saj vsaka na svojem geografskem trgu organizira trg električne energije. BSP organizira borzni trg v Sloveniji, borza SEEPEX v Srbiji in borza EPEX v Avstriji, Belgiji, na Danskem, v Estoniji, na Finskem, v Franciji, Latviji, Litvi, Luksemburgu, Nemčiji, na Nizozemskem, Norveški, Poljski, Švedski in Veliki Britaniji. Na trgu Republike Slovenije ima status IOTEE oziroma licenco za organiziranje borznega trga samo borza BSP, ki ga bo obdržala tudi po izvedeni transakciji. Prav tako v skupini EEX ni drugih družb, ki bi na območju Republike Slovenije organizirale borzni trg za dan vnaprej in znotraj dneva, na katerem bo delovalo podjetje ADEX Skupina d.o.o. skupaj z BSP.
48. Od junija 2019 dalje borza BSP v sodelovanju z vodilno evropsko energetske borzo z izvedenimi finančnimi instrumenti - EEX oziroma neposredno z njegovo hčerinsko družbo - praško borzo PXE, ponuja trgovanje s slovenskimi dolgoročnimi finančnimi produkti z električno energijo (slovenske terminske pogodbe z elektriko, s katerimi se udeleženci trga zavarujejo pred prihodnjimi tveganji sprememb cen v Sloveniji za šest let vnaprej)<sup>37</sup>. Trgovanje se na podlagi "Pogodbe o sodelovanju pri vzpostavitvi dolgoročnih finančnih produktov za slovenski trg" izvaja na trgovalni aplikaciji EEX in se finančno poravnava na podlagi slovenskega borznega indeksa - SIPEX, ki ga vsakodnevno izračuna borza BSP, za kar mu EEX plačuje ████████ EUR/MWH od sklenjenih poslov s slovenskimi dolgoročnimi finančnimi produkti. Kliring in poravnavo poslov, sklenjenih prek platforme PXE, izvaja podjetje ECC AG, ki je del skupine EEX.
49. Tako kratkoročno trgovanje z električno energijo (borzno, dan vnaprej in znotraj dneva) kot dolgoročno fizično in finančno trgovanje z električno energijo, s katerim se na območju Republike Slovenije ukvarja samo BSP oz. PXE v sodelovanju z BSP, bo Agencija presojala v sklopu presoje koncentracije na trgu storitev za omogočanje trgovanja z električno energijo.
50. EMS opravlja javno službo systemskega operaterja prenosnega omrežja na območju Republike Srbije, katere namen je varno in zanesljivo obratovanje elektroenergetskega sistema. Enako dejavnost, ki je gospodarska javna služba, regulirana s strani državne in EU zakonodaje, opravlja ELES na območju Republike Slovenije, kar pomeni, da ELES in EMS ne opravljata enake dejavnosti kot skupno podjetje.
51. ELES sicer v skladu s pooblastili, ki mu jih daje ZoEE v delu, ki se nanaša na pokrivanje

<sup>37</sup> Trg z dolgoročnimi (finančnimi) produkti urejata Uredba EMIR 6448/2012 z dne 4. julija 2012 o izvedenih finančnih instrumentih OTC, centralnih nasprotnih strankah in repozitorijih sklenjenih poslov (*angl. The European Market Infrastructure Regulation*) in Direktiva MiFID 2014/65/EU z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov (*angl. Markets in Financial Instruments Directive*).

izgub na prenosnem omrežju in aktivnostmi, vezanimi na izravnavo elektroenergetskega sistema Slovenije, kupuje/prodaja električno energijo tudi na trgu proizvodnje in prodaje električne energije na debelo (veleprodajni trg z električno energijo), na katerem veljajo za vse udeležence enaka pravila, ki jih skladno z ZoEE sprejme operater trga Borzen. Ker BSP na veleprodajnem trgu z električno energijo deluje samo posredno, na način, da omogoča udeležencem trgovanje z električno energijo na borzi, torej zgolj posreduje pri izmenjavi električne energije med kupci in prodajalci in za opravljanje svoje dejavnosti prejema plačilo v obliki provizije od sklenjenih poslov, pri čemer BSP sam ne kupuje/prodaja električne energije, Agencija ugotavlja, da dejavnost skupnega podjetja z odvisnima podjetjema BSP in SEPEEX, ni vertikalno povezana z dejavnostjo podjetja ELES.

52. Dodatno Agencija še ugotavlja, da ELES in BSP poslovno sodelujeta na področju evropskih projektov spajanj trgov oziroma pri organiziranju operativnega delovanja enotnega evropskega trga z elektriko. Pri izvedbi spajanj trgov gre za način alokacije pravic do uporabe ČPZ, kjer se vrednosti razpoložljivih ČPZ (posredovane s strani sistemskih operaterjev<sup>38</sup>) in ponudbe za nakup in prodajo elektrike (zajete s strani borz<sup>39</sup>), sočasno ujemajo »*matching*« v okviru skupne evropske knjige ponudb. Agencija kljub navedenemu poslovnemu sodelovanju meni, da med matično družbo ELES in podjetjem ADEX Skupina d.o.o. skupaj z BSP (sistemski operater in borza z elektriko) ni vertikalnih povezav.
53. Agencija ugotavlja, da na območju Republike Slovenije zaradi izvedene koncentracije ne bo prišlo do horizontalnih povezav med trgi matičnih družb, ki vstopajo v lastništvo podjetja ADEX Skupina d.o.o., in trgi skupnega podjetja. Prav tako matična podjetja in z njim povezana podjetja niso dejavna na trgih, ki so v vertikalnem razmerju s trgi skupnega podjetja ali na tesno povezanih trgih. Matične družbe skupnega podjetja sodelujejo na trgu z elektriko na drugih upoštevnih oz. geografskih trgih kot skupno podjetje skupaj z BSP, ki se bo na območju Republike Slovenije ukvarjalo z organizacijo sprotnega (promptnega) borznega trga z elektriko s fizičnimi produkti. Agencija bo zato v nadaljevanju izvedla presojo na trgu storitev za omogočanje trgovanja z električno energijo, na katerem bo dejavno skupno podjetje.

## **C Upoštevni geografski trg**

### **Trg storitev omogočanja trgovanja z električno energijo**

54. Priglasitelji so navedli, da je trg storitev omogočanja trgovanja z električno energijo nacionalen. Pri tem so se sklicevali na dve zadevi Komisije, in sicer: TenneT/Elia/Gasunie/APX-ENDEX<sup>40</sup> in Romanian Power Exchange/OPCOM<sup>41</sup>, kjer je Komisija zavzela enako stališče. Dodatno so navedli, da ima izbrani IOTEE v eni državi članici, v skladu s 4. členom Uredbe 2015/1222, pravico ponujati storitve trgovanja za dan vnaprej in znotraj dneva z dobavo v drugi državi članici pod pogoji Uredbe. Pri tem veljajo pravila trgovanja v slednji državi članici, pri čemer ni potrebe, da bi bil ta IOTEE kot tak določen v navedeni državi članici. Mora pa v ta namen operater trga, imenovan v eni državi članici, ki želi ponujati storitve trgovanja v drugi državi članici, izpolnjevati pravila trgovanja v tej državi članici.

<sup>38</sup> Tudi podjetja ELES.

<sup>39</sup> Tudi BSP.

<sup>40</sup> Zadeva št. COMP/M.5911.

<sup>41</sup> Zadeva AT.39984.

55. Komisija je ob predpostavki, da je trgovanje z električno energijo del veleprodajnega trga z električno energijo, opredelila nacionalni obseg trga. Tudi v primeru, da je trgovanje s produkti s fizično dobavo elektrike ločen trg, je Komisija opredelila nacionalno dimenzijo trga. V primeru opredelitve ločenega trga storitev omogočanja trgovanja z dolgoročnimi produkti pa je nakazala, da bi bil trg lahko širši od nacionalnega, verjetno celotni EGP.<sup>42</sup> Agencija je dokončno opredelitev geografskega trga za trgovanje z električno energijo za namene predmetne koncentracije pustila odprto, saj koncentracija ne vzbuja resnega suma o njeni skladnosti s pravili konkurence, ne glede na opredelitev geografskega trga.

#### **D Presoja koncentracije**

56. Agencija je presojo koncentracije izvedla na podlagi podatkov, ki so jih posredovali priglasitelji, podatkov, ki so javno dostopni, ter na podlagi podatkov, ki jih je pridobila v okviru analize upoštevanih trgov in presoje učinkov koncentracije na upoštevne trge. Agencija je posredovala vprašalnike glede vpliva obravnavane koncentracije na člane bilančne sheme, ki aktivno poslujejo na trgu z elektriko<sup>43</sup>, na regulatorja slovenskega energetskega trga (Agencija za energijo)<sup>44</sup>, na operaterja trga z elektriko in gospodarske dejavnosti centra za podpore (Borzen)<sup>45</sup> in na izvajalca gospodarske javne službe distribucijskega operaterja električne energije (SODO)<sup>46</sup>. Ker je vzorec majhen in neznačilen, odgovorov ni mogoče posplošiti ali uporabiti navedbe posameznih podjetij kot splošno oceno razmer na trgih, vendar pa je Agencija kljub temu pridobila grobo oceno različnih udeležencev trga z elektriko o pričakovanih učinkih predmetne koncentracije.

#### **Trg storitev omogočanja trgovanja z električno energijo**

57. Borza BSP od svoje ustanovitve leta 2008 slovenskim tržnim udeležencem nudi možnost organiziranega trgovanja z električno energijo na slovenskem borznem trgu in njegovo povezanost s sosednjimi trgi, ki so tudi del enotnega evropskega borznega trga. Slednji je od 8. 6. 2022 dokončno povezan na vseh energetskih mejah med državami članicami EU na način implicitnega spajanja trgov (za dan vnaprej in znotraj dneva). Člani borze BSP lahko kupijo elektriko z dobavo v Sloveniji od domačega prodajalca ali prek mehanizma spajanja trgov iz tujine. Prodajalci pa lahko električno energijo na borzi prodajo domačemu kupcu ali prek mehanizma spajanja trgov v tujino. Trgovanje z elektriko in alokacija ČPZ za prenos elektrike med trgi se na podlagi postopkov, ki veljajo za enotni evropski borzni trg z elektriko, izvaja sočasno in ob upoštevanju cenovno najugodnejših ponudb.<sup>47</sup> Borzno trgovanje je organizirano z uporabo naprednih IT rešitev (aplikacij za trgovanje), ki so medsebojno povezljive na ravni celotne EU, kar pomeni, da je vsem tržnim udeležencem omogočen enakopraven dostop do elektrike na transparenten, anonimen in finančno zavarovan način.
58. Posli z električno energijo lahko poleg organiziranih mest trgovanja (borz z električno

<sup>42</sup> Zadeva št. COMP/M.5711, RWE Aktiengesellschaft/Süwag Energie AG/Capiton AG/Gothaer Versicherungsbank VVaG/Ensys AG

<sup>43</sup> Dokument št. 3061-19/2022-10 z dne 29. 7. 2022 (vprašalnik je bil naslovljen na 12 članov bilančne sheme, Agencija je prejela 7 odgovorov).

<sup>44</sup> Dokument št. 3061-19/2022-11.

<sup>45</sup> Dokument št. 3061-19/2022-12.

<sup>46</sup> Dokument št. 3061-19/2022-13.

<sup>47</sup> Letno poročilo BSP za leto 2021, str. 1.

energijo v Sloveniji<sup>48</sup> in v tujini<sup>49</sup>) potekajo tudi bilateralno (*Over The Counter – OTC*). Slednje lahko poteka neposredno med udeleženci trga ali posredno preko OTC posrednikov/brokerjev<sup>50</sup>, pri čemer tržni udeleženci lahko trgujejo tako s kratkoročnimi kot dolgoročnimi pogodbami s fizično dobavo elektrike, svoje posle pa prijavijo operaterju trga Borzen.

59. Borza BSP se bo tudi po izvedeni koncentraciji znotraj skupnega podjetja na območju Republike Slovenije ukvarjala le z organizacijo sprotnega (promptnega) borznega trga z elektriko s fizičnimi produkti (produkti s fizično dobavo elektrike - trgovanje s kratkoročnimi produkti: za dan vnaprej in znotraj dneva ter avkcije po meri za dolgoročne produkte), ki ga ureja Uredba 2015/1222 o določitvi smernic za dodeljevanje zmogljivosti in upravljanje prezasedenosti (v nadaljevanju: Uredba 2015/1222)<sup>51</sup>. Borza BSP bo ohranila status IOTEE za izvajanje enotnega spajanja trgov za dan vnaprej in znotraj dneva na trgovanem območju Republike Slovenije, ki mu ga je Agencija za energijo na podlagi navedene uredbe ponovno podelila decembra 2019 (prvič leta 2015). Trenutno ima borza BSP edina status ponudnika tovrstnih storitev v Sloveniji, čeprav Uredba 2015/1222 omogoča vstop na slovenski trg tudi drugim evropskim borzam, ki delujejo na trgih z elektriko na konkurenčen način (komercialne borze). Priglasitelji pričakujejo, da bo v prihodnje na slovenski borzni trg prek »passport licence«<sup>52</sup> pristopila še kakšna izmed evropskih borz s statusom IOTEE (npr. NordPool).
60. Priglasitelji so navedli podatke o obsegu trgovanja na slovenskem borznem trgu s kratkoročnimi produkti električne energije s fizično dobavo elektrike v zadnjih treh letih, ki ga na območju Republike Slovenije organizira samo borza BSP. Slednja od svoje ustanovitve leta 2008 izvaja tudi kliring storitve, ki so prav tako del trga storitev za omogočanje trgovanja z električno energijo in so navedeni v Tabeli 1 v stolpcu vrednost finančne poravnave sklenjenih poslov na borzi BSP.
61. Tabela 1: Obseg kratkoročnega trgovanja z električno energijo na slovenskem borznem trgu v letih 2019 - 2021 (v GWh in EUR)

Leto	Trgovanje za dan vnaprej (v GWh)	Trgovanje znotraj dneva (v GWh)	Celotni obseg trgovanja na BSP (v GWh)	Izravnalni trg* (GWh)	Vrednost finančne poravnave (v mio EUR)
2019	8.284	519	<b>8.943</b>	140	506,8
2020	7.614	1.480	<b>9.162</b>	68	392,2
2021	8.125	1.628	<b>9.796</b>	43	1.353,8

\*ELES za potrebe izravnave elektroenergetskega sistema, ki nastane kot posledica neizravnalnih pozicij

<sup>48</sup> Po integraciji mej prek mehanizma spajanja trgov kupci kupujejo in prodajalci prodajajo elektriko preko lokalne borze BSP kamorkoli z/na druge evropske borzne trge, ki so del enotnega evropskega borznega trga za dan vnaprej.

<sup>49</sup> Gre za države/meje, ki niso del enotnega evropskega borznega trga.

<sup>50</sup> Ker je slovenski sprotni trg z elektriko likviden in ker je bilateralni trg razvit in ima manjše število udeležencev, priglasitelji ocenjujejo, da je uporaba posrednikov s strani slovenskih tržnih udeležencev malo verjetna.

<sup>51</sup> UL EU L 197/24 z dne 24. 7. 2015.

<sup>52</sup> V smislu Uredbe 2015/1222 le-ta zagotavlja IOTEE s komercialnim statusom v matični državi, da lahko nudijo svoje storitve po vsem EGP, kjer delujejo komercialni IOTEE (ACER\_s NEMO\_list\_2022 published 20220105.xlsx (nemo-committee.eu).



udeležencev na trgu združenih v bilančnih skupinah, kupuje/prodaja električno energijo na Izravnalnem trgu.  
Vir: BSP<sup>53</sup>.

62. Iz Tabele 1 je razvidno, da je borza BSP večino trgovanja s kratkoročnimi produkti opravila na segmentu za "dan vnaprej", ki predstavlja v povprečju zadnjih treh let 86,2 % njenega celotnega kratkoročnega trgovanja. Obseg izravnalnega trga je v povprečju zadnjih treh let znašal 0,9 % celotnega kratkoročnega trgovanja na BSP, vrednost finančne poravnave, ki jo pred izvedeno koncentracijo izvaja BSP z uporabo direktnega klirinškega sistema, pa je v letu 2021 znašala 1.353,8 mio EUR.
63. Borza BSP je v preteklih treh letih izvedla tudi avkcije za dolgoročne fizične produkte električne energije, in sicer za ELES (letna dražba za nakup električne energije za pokrivanje izgub v prenosnem omrežju), SODO (letna dražba za nakup električne energije za pokrivanje izgub in oskrbe SODO v distribucijskem omrežju), BORZEN (letna dražba za prenos EKO skupine) in Talum (letna dražba za nakup električne energije), ki so razvidni iz Tabele 2. BSP ima v tem procesu izključno vlogo ponudnika IT infrastrukture oz. trgovalne platforme, preko katere ELES, Borzen, SODO in Talum izberejo najboljšega ponudnika oz. ponudnike, pri čemer BSP v te posle ne vstopa kot posrednik med kupcem in prodajalcem.
64. Tabela 2: Obseg trgovanja na dolgoročnih avkcijah po meri na borzi BSP v letih 2019 - 2021 (v GWh)

Leto	Celotni obseg trgovanja na avkcijah za dolgoročne fizične produkte (GWh)	ELES (GWh)	Borzen (GWh)	SODO (GWh)	Talum (GWh)
2019	854,84	262,80	125,99	466,05	/
2020	877,52	262,80	130,75	483,97	/
2021	983,71	262,80	124,52	482,51	113,88

Vir: podjetje BSP<sup>54</sup>.

65. Celotni obseg trgovanja na avkcijah za dolgoročne fizične produkte po meri, ki jih je izvedel BSP v povprečju zadnjih treh let je znašal 905,36 GWh, kar predstavlja 8,8 % celotnega obsega trgovanja na BSP s produkti z električno energijo s fizično dobavo (kratkoročni in dolgoročni produkti skupaj) v povprečju zadnjih treh let.
66. Energetski zakon operaterju trga (podjetju Borzen) nalaga obveznost, da evidentira vse pogodbeno dogovorjene obveznosti, v katerih se elektrika kupi ali proda v Sloveniji oziroma, s katerimi se energija prenese preko meja regulacijskega območja. V letu 2021 je bilo na slovenskem trgu z elektriko evidentiranih za 82.797,10 GWh pogodb za nakup in prodajo električne energije<sup>55</sup>, iz česar Agencija sklepa, da je v letu 2021 znašal obseg trgovanja z električno energijo prek borze BSP 12,86 % vseh evidentiranih pogodb z elektriko v Sloveniji, preostalih 87,14 % pogodb o nakupu in prodaji električne energije v Sloveniji pa je bilo leta 2021 sklenjenih izven organiziranega borznega trga, bilateralno med udeleženci na trgu. Podobni % trgovanja preko borze BSP so bili doseženi tudi v letu 2020 in 2019, kar je razvidno iz Tabele 3. Kolikšen del teh poslov obsegajo posli, pri katerih so posredovali

<sup>53</sup> Dokument št. 3061-19/2022-8, str.13 in dokument št. 3061-19/2022-32, AD 5.

<sup>54</sup> Dokument št. 3061-19/2022-28 in dokument št. 3061-19/2022-32.

<sup>55</sup> Letno poročilo Borzen za leto 2021, str. 47, vir: AJPES, <https://www.ajpes.si/>.

posredniki (domači ali tuji), ni mogoče ugotoviti, saj posredniki zgolj posredujejo med dvema strankama, posla pa za razliko od borze ne prijavijo operaterju Borzen v svojem imenu, ampak to storita stranki sami, pri čemer nista obvezani navesli, ali je šlo za posel prek posrednika (brokerja).

67. Tabela 3: Obseg trgovanja s produkti s fizično dobavo (kratkoročne in dolgoročne pogodbe) v letih 2019 – 2021 (v GWh in %)

Leto	Obseg evidentiranih pogodb na Borzen (GWh)	Celoten obseg trgovanja s fizičnimi produkti na BSP (GWh)	% trgovanja preko BSP
2019	84.343,03	9.926,71	11,77
2020	82.220,84	10.039,52	12,21
2021	82.797,10	10.650,84	12,86

Vir: Dokument št. 3061-19/2022-32, Ad 5.

68. Poleg kratkoročnega in dolgoročnega trgovanja po meri s fizično dobavo električne energije nudi BSP od 3. 6. 2019 v sodelovanju z vodilno evropsko energetske borzo z izvedenimi finančnimi instrumenti - EEX iz skupine EPEX tudi trgovanje z dolgoročnimi finančnimi produkti za slovenski trg<sup>56</sup>, ki se izvaja na trgovalni aplikaciji EEX in finančno poravnava na podlagi slovenskega borznega indeksa – SIPEX. Posli s temi produkti nimajo fizične dobave električne energije, zato niso sklenjeni na BSP in niso evidentirani na Borzen, obenem pa je mogoče s temi produkti trgovati zgolj na organiziranem trgu. Z upravljanjem trga slovenskih terminskih pogodb za elektriko se neposredno ukvarja praška borza PXE (hčerinska družba EEX AG), ki je specializirana za trge srednje in jugovzhodne Evrope. Kliring in poravnavo poslov, sklenjenih preko platforme PXE, pa izvaja podjetje ECC AG, ki je tudi del skupine EEX. Priglasitelji so navedli podatke o obsegu trgovanja na terminskem trgu PXE v letih 2019 - 2021, ki so razvidni iz Tabele 4. Ker lahko trgovanje s slovenskimi terminskimi posli poteka tudi izven organiziranega borznega trga (bilateralno), kjer prodajalec in kupec električne energije skleneta bilateralno pogodbo, ki se lahko registrira na borzi v sistem obračuna in finančne poravnave (OTC kliring), so priglasitelji navedli tudi podatke o OTC terminskih poslih, prijavljenih na borzi PXE, ki prav tako izhajajo iz Tabele 4.

69. Tabela 4: Obseg trgovanja na slovenskem terminskem trgu PXE v letih 2019 – 2021 (v GWh in %)

Leto	Slovenske terminske pogodbe (GWh)	Slovenski terminski posli sklenjeni na PXE platformi		OTC slovenski terminski posli, prijavljeni na PXE** (GWh)
		(GWh)	Delež glede na vse slovenske terminske pogodbe	
2019*	1.617,88	0	/	1.617,88
2020	2.231,23	106,46	4,77 %	2.124,77
2021	915,57	84,53	9,23 %	831,04

\*Od 3. 6. 2019 do 31.12. 2019.

\*\*Over-the-counter (OTC) ali trgovanje na prostem poteka neposredno med prodajalcem in kupcem, brez nadzora borze, ki se lahko finančno poravnava na borzi (OTC kliring).

<sup>56</sup> S temi produkti kot so npr. terminske pogodbe, opcije, itn. se tržni udeleženci zavarujejo pred tveganji bodočih cenovnih nihanj do šest let vnaprej, ne pomenijo pa dejanske dobave elektrike.

Vir: BSP.<sup>57</sup>

70. Iz Tabele 4 je razvidno, da je znašal obseg trgovanja z dolgoročnimi finančnimi produkti za slovenski trg preko PXE platforme v letu 2021 84,53 GWh, kar predstavlja 9,23 % vseh slovenskih terminskih pogodb. Agencija na podlagi podatkov o obsegu trgovanja na slovenskem terminskem trgu ugotavlja, da je bila večina poslov z dolgoročnimi finančnimi produkti za slovenski trg sklenjena izven energetske borze BSP, torej bilateralno med udeleženci na trgu.
71. Borzi BSP in SEEPEX bosta po zaključku transakcije in ustanovitvi skupnega podjetja ADEX Skupina d.o.o. še naprej upravljali borzna trga z električno energijo ter s tem povezane storitve, BSP v Sloveniji, SEEPEX v Srbiji. Borzi se bosta ukvarjali samo s sprotnim (promptnim) borznim trgov z elektriko in z dražbami z dolgoročnimi fizičnimi produkti, medtem ko uvedba poslovanja z dolgoročnimi finančnimi produkti z elektriko na ravni skupnega podjetja ADEX Skupina d.o.o. ni predvidena. Z ustanovitvijo skupnega podjetja se sama dobava/prodaja elektrike na obeh borznih trgih ne bo spreminjala. Elektroenergetska trga Slovenije in Srbije trenutno še nista implicitno spojena oziroma direktno povezana preko koordinirane alokacije ČPZ.<sup>58</sup> Na kratek rok se bosta povezali trgovalni območji Slovenije (likviden trg z električno energijo) in Srbije (tržišče z največjo možnostjo razvoja), v prihodnosti pa se bo predvidoma področje delovanja enotnega evropskega borznega trga z elektriko širilo izven meja EU (za segmenta za dan vnaprej in znotraj dneva) na elektroenergetske meje med državami regije Zahodnega Balkana. V prvem koraku naj bi se izvedla širitev v države članice Sekretariata energetske skupnosti (Srbija, BiH, Črna Gora, Albanija (Kosovo), Makedonija, Moldavija, Ukrajina, Gruzija in Azerbajdžan). Za posamezne meje kot npr. HU-SRB, SRB-ČG in SM-BG so priglasitelji ocenili, da lahko pride do njihove vključitve v enoten evropski borzni trg v obdobju 2025-2028, iz česar izhaja, da bi se spajanje trgov v širši regiji Zahodnega Balkana lahko vzpostavilo do konca tega desetletja.<sup>59</sup> S tem se bodo na širšem področju regije poenotili procesi organiziranega borznega trgovanja na obeh segmentih trgovanja, kar bo dalo podjetju ADEX Skupina d.o.o. značaj regionalne borze z elektriko, za kupca/prodajalca elektrike na slovenskem borznem trgu pa se bo povečala dostopnost do regionalnega trga z elektriko.
72. Predmetno povezovanje podjetij v regionalno borzo bo po navedbah priglasiteljev prineslo številne prednosti, in sicer: (i) enoten pristop v članstvo na obeh borznih trgih, (b) enotna pravila borze, (c) enoten cenik, (d) enotni trgovalni platformi za oba borzna trga oziroma v bodoče za več geografskih trgov na ravni skupine ter enotni operativni procesi in enotna IT infrastruktura in s tem racionalizacija stroškov, ki vodijo do sinergijskih učinkov in prihrankov, zaradi katerih se lahko tržnim udeležencem ponudijo nižje cene tržne udeležbe, (e) skupno delovanje predstavnikov podjetij v delovnih skupinah za delovanje enotnega evropskega borznega trga z elektriko (evropskih in regionalnih), (f) odprava/zmanjšanje administrativnih ovir za delovanje članov na borzi, (g) poenostavljeno delovanje članov na obeh borznih trgih in (h) enoten sistem za izvedbo finančne poravnave s strani podjetja

<sup>57</sup> Dokument št. 3061-19/2022-28.

<sup>58</sup> Kupci električne energije lahko na srbski borzi SEEPEX kupijo elektriko z dobavo v Srbiji od domačega prodajalca, prodajalci pa lahko električno energijo na borzi prodajo domačemu kupcu. Izvoz/uvoz elektrike v in iz Srbije pa poteka prek uporabe čezmejnih pogodb za elektriko in pridobitve pravic do uporabe ČPZ na eksplicitnih dražbah

<sup>59</sup> Navedbe priglasiteljev, dokument št.3061-19/2022-28.

ECC ter posledično zmanjšan obseg predloženih finančnih kritij za izvedbo kliringa (netting klirinških garancij).<sup>60</sup>

73. Agencija je z namenom, da preveri navedbe priglasiateljev glede pričakovanih prednosti regionalne borze centralno-zahodne in jugo-vzhodne regije, v okviru analize upoštevni trgov na člane bilančne sheme, ki trgujejo z električno energijo na slovenskem borznem trgu, naslovila vprašalnik o pričakovanih učinkih predmetne koncentracije.

### Analiza trga

74. Vsaka pravna ali fizična oseba, ki želi aktivno poslovati na trgu z elektriko, mora postati član bilančne sheme. Slednji lahko na trgu z elektriko nastopa kot (i) trgovec, ki kupuje in prodaja elektriko po vnaprej znanih količinah (zaprte pogodbe), ali kot (ii) dobavitelj elektrike, ki se poleg trgovanja ukvarja tudi z dobavljanjem elektrike odjemalcem ali odkupom elektrike od proizvajalcev (odprte pogodbe). Člani bilančne sheme so tudi ELES, SODO, BSP in Borzenova EKO skupina.
75. Agencija ugotavlja, da ima BSP pred izvedeno koncentracijo 33 članov, SEEPEX 27. S primerjavo članstva na obeh borzah je mogoče ugotoviti, da je na obeh borzah včlanjenih 15 istih podjetij. Na BSP je 18 članov, ki niso člani SEEPEX, na SEEPEX pa 12 članov, ki niso člani BSP, kar pomeni, da bo imela ADEX Skupina d.o.o. ob začetku poslovanja 45 članov. Iz nabora članov na obeh borzah sledi, da bo po izvedeni koncentraciji BSP v skupno podjetje doprinesel člane iz centralne Evrope, SEEPEX pa člane iz Zahodnega Balkana.<sup>61</sup>
76. Večina članov bilančne sheme, ki so v okviru analize trgov posredovali svoje odgovore, so na vprašanje, kakšne učinke bo prinesla ustanovitev regionalne borze električne energije centralno-zahodne in jugo-zahodne regije s strani podjetij EPEX, ELES in EMS, navedli pozitivne učinke. Člani bilančne sheme so podali naslednje odgovore:
- pričakuje se povečana dostopnost trgov številnim podjetjem, s čimer se povečuje likvidnost trgov, kar štejejo za dober vpliv na rast in obstoj trgov<sup>62</sup>,
  - v preteklem obdobju smo bili v luči gradnje enotnega evropskega trga z električno energijo priča že več poskusom vzpostavitve posameznih borz na območju JV in centralne Evrope s strani EPEX SPOT, Nord Pool ter slovenskega BSP, ki nudi storitve organiziranega trgovanja z električno energijo. Pričakujemo povečanje enotnega evropskega trga z električno energijo, saj ta predpostavlja tudi vzpostavitev borze z električno energijo v posameznih državah, ki bodo pristopile ali so kandidatke za vstop v EU, in borz še nimajo (Črna Gora, BiH, Albanija, Severna Makedonija, Kosovo). Pričakujemo povečanje obsega trgovanja in likvidnosti; zmanjšala se bodo kreditna in likvidnostna tveganja, poenotila se bodo potrebna zavarovanja, ki so potrebna za sodelovanje na organiziranih trgih (ob predpostavki, da jih bo zagotavljala ista klirinška hiša kot do sedaj)<sup>63</sup>,
  - učinki se lahko kažejo na ceni električne energije in količini električne energije za prodajo in nakup<sup>64</sup>,

<sup>60</sup> Navedbe priglasiateljev, dokument št. 3061-19/2022-8.

<sup>61</sup> Vir: Dokument št. 3061-19/2022-8.

<sup>62</sup> Dokument št. 3061-19/2022-17.

<sup>63</sup> Dokument št. 3061-19/2022-20.

<sup>64</sup> Dokument št. 3061-19/2022-15.

- ustanovitev regionalne borze samo po sebi ne vpliva na trg storitev omogočanja trgovanja z električno energijo v RS, saj je to regulirano s posebnimi pravili. Prišlo bo le do spremembe lastniške strukture in imena borze, medtem ko poslanstvo in zavezanost k spoštovanju pravil borze z električno energijo ostaja enaka kot do sedaj<sup>65</sup>,
- ustanovitev regionalne borze ne bo imela negativnih učinkov na trgu storitev za omogočanje trgovanja z električno energijo v RS<sup>66</sup>,
- pričakujemo poenotenje korporativnih poslov in sistemov, kar utegne znižati stroške poslovanja in potrebo po angažiranju dodatnih sredstev. Posledica tega so lahko cenejše in enostavnejše storitve, združene na enem mestu, to pa lahko za udeležence za več tržnih področij zmanjša stroške in nujo po dodatnih sredstvih. Poleg tega je mogoče predvidevati, da bo uvedba novih produktov ob ustanovitvi regionalne borze enostavnejša, razpoložljivi produkti pa bodo takoj dostopni za več tržnih območij<sup>67</sup>.
- povezovanje podjetij BSP in SEEPEX v novo regionalno borzo električne energije pozdravljamo in podpiramo, saj bo imelo predlagano povezovanje po naši oceni pozitivne učinke, zlasti na segmentu povečanja velikosti trga<sup>68</sup>.

77. Nekateri člani<sup>69</sup> bilančne sheme so na vprašanje, ali lahko predmetna koncentracija omeji konkurenco na katerih drugih upoštevni trgih, na katerih delujejo v koncentraciji udeležena in z njimi povezana podjetja, odgovorili, da predmetna koncentracija ne bo omejila konkurence na drugih trgih, na katerih delujejo v koncentraciji udeležena podjetja. Po mnenju drugega člana bilančne sheme<sup>70</sup> predmetno združevanje podjetij ne omejuje konkurence, ampak celo nasprotno, krepi konkurenco, saj so postopki registracije udeležencev za več tržnih področij enostavnejši, spremljajoča sredstva in stroški pa nižji. Posledično se lahko več trgovcev odloči za udeležbo v tržnem prostoru, za katero se morda ne bi odločili, če bi bila borza organizirana individualno in samostojno. Poleg registracijskega postopka regionalne borze poenostavljajo tudi operativne procese, vse od zbiranja ponudb, obračuna in fakturiranja do skupnih produktov, kar praviloma poveča število udeležencev, s tem pa tudi konkurenco.

78. V zvezi z morebitnim bistvenim poslabšanjem pogojev trgovanja z električno energijo na trgu RS sta dva člana bilančne sheme navedla<sup>71</sup>, da zaradi ustanovitve regionalne borze električne energije ne pričakujeta bistvenega poslabšanja pogojev. Po navedbah tretjega<sup>72</sup> so pogoji trgovanja z električno energijo jasno določeni v borznih pravilih, med drugim je tudi jasno določeno pravilo, kako se izračunava cena električne energije na posamezni borzi, pri čemer borza nima direktnega vpliva na ceno električne energije (razen posrednega pri pravilu izračunavanja cene električne energije, ki pa je za vse borze v Evropi primerljiva oziroma enaka). Ceno električne energije s ponudbo in povpraševanjem določajo udeleženci trga in ne borza, ki je zgolj organizator trga. Podjetje še navaja, da udeleženci trga tako imenovane obratovalne stroške plačujejo preko variabilnih (EUR/MWH trgovalne količine) in fiksnih stroškov (letna članarina), pri čemer bi morali biti stroški obratovanja borze po njihovem mnenju v normalnih pogojih (nizka inflacija) primerljivi trenutnim oziroma morda celo nižji. Podjetje zato meni, da ustanovitev regionalne borze ne bo bistveno

<sup>65</sup> Dokument št. 3061-19/2022-21.

<sup>66</sup> Dokument št. 3061-19/2022-25.

<sup>67</sup> Dokument št. 3061-19/2022-26.

<sup>68</sup> Dokument št. 3061-19/2022-27.

<sup>69</sup> Dokumenti št. 3061-19/2022-15, 17, 20, 21, 25 in 27.

<sup>70</sup> Dokument št. 3061-19/2022-26.

<sup>71</sup> Dokumenta št. 3061-19/2022-20 in 25.

<sup>72</sup> Dokument št. 3061-19/2022-21.

poslabšala pogojev trgovanja z električno energijo na trgu RS. Četrty udeleženec bilančne sheme navaja<sup>73</sup>, da se lahko z ustanovitvijo regionalne borze električne energije spremenijo zgoj stroški trgovanja, ki jih določa organizator fizičnega trga. Glede na to, da bo združevanje prineslo novo operativno in lastniško strukturo podjetja, medtem ko bosta obe borzi (BSP in SEEPEX) tudi po izvedeni koncentraciji znotraj istega podjetja še zmeraj delovali vsaka na svojem geografskem področju, podjetje sklepa, da bodo vplilvi na likvidnost trgovanja in oblikovanje cen električne energije ostali z ustanovitvijo regionalne borze nespremenjeni. Po navedbah petega člana bilančne sheme<sup>74</sup> lahko ustanovitev regionalne borze vpliva na povečane stroške trgovanja in na ceno električne energije. Drug član bilančne sheme<sup>75</sup> pa z vidika pogojev trgovanja predvideva, da bodo trgovalni stroški ostali visoki oziroma bi se sčasoma lahko celo povišali, vendar pa lahko hkrati povezovanje borz prinese prednosti, zaradi česar posledično ni mogoče na splošno predvidevati bistvenega poslabšanja pogojev trgovanja z vidika stroškov trgovanja.

79. Po mnenju distribucijskega operaterja električne energije (SODO)<sup>76</sup> bodo pričakovani učinki tako interne kot eksterne narave, pri čemer se bo povečala povezanost z energetske borzami v sosednjih državah in regijah, pričakuje se močnejši in konkurenčnejši vpliv na bolj enoten evropski trg z električno energijo, zlasti v tako negotovih tržnih razmerah, pričakuje se še hitrejši razvoj novih tržnih produktov, povečala se bo varnost pri trgovanju za tržne udeležence, manjša bodo tveganja in stroški za tržne udeležence. Tržni udeleženci lahko po mnenju SODO z nastankom regionalne borze električne energije samo pridobijo, pri čemer ocenjujejo, da se bo z ustanovitvijo močnejše energetske borze, konkurenca na slovenskem energetske trgu električne energije še povečala.
80. V zvezi s pričakovanimi učinki ustanovitve regionalne borze električne energije je operater trga z elektriko in gospodarske dejavnosti centra za podpore (Borzen)<sup>77</sup> navedel, da je bistveno novost pri organiziranem borznem trgovanju prinesel koncept spajanja trgov ter z njim omrežni kodeks CACM (angl. "Capacity Allocation and Congestion Management"). Države EU imenujejo IOTEE (angl. "NEMO"), ki je/so poleg systemskega operaterja ključni element v delovanju mehanizma. IOTEE je v Sloveniji na podlagi imenovanja Agencije za energijo že dlje časa podjetje BSP. EU regulativa predvideva, da tržno opredeljeni IOTEE, kot je na primer BSP, lahko konkurirajo na tujih trgih. To je na nekaterih trgih že sedaj praksa (npr. Avstrija). Regionalno povezovanje tega principa ne bi spremenilo. Na vprašanje, ali lahko predmetno povezovanje omeji konkurenco na katerih drugih trgih, pa je podjetje Borzen odgovorilo, da ključ delovanja principa spajanja trgov po kodeksu CACM, velja tako za trg za dan vnaprej (angl. "day ahead market"), kot tudi znotrajdnevni trg (angl. "intraday market").
81. Regulator slovenskega energetskega trga, Agencija za energijo<sup>78</sup>, ustanovitev regionalne borze električne energije vidi kot priložnost, da BSP ostane še naprej konkurenčna borza s storitvami, primerljivimi tistim, ki so prisotne na večjih energetske trgih po EU, na katerih deluje neprimerno večje število tržnih udeležencev. Slovenski tržni udeleženci lahko pričakujejo standardizirano, bolj robustno ponudbo storitev in širši nabor produktov. Med

<sup>73</sup> Dokument št. 3061-19/2022-26.

<sup>74</sup> Dokument št. 3061-19/2022-15.

<sup>75</sup> Dokument št. 3061-19/2022-17.

<sup>76</sup> Dokument št. 3061-19/2022-16.

<sup>77</sup> Dokument št. 3061-19/2022-29.

<sup>78</sup> Dokument št. 3061-19/2022-31.

temi je lahko za tržne udeležence zanimiva možnost fizične in finančne poravnave (kliringa) preko podjetja ECC, ki svojim strankam jamči fizično in finančno poravnavo transakcij ter zagotavlja varnost in ugodnosti navzkrižnega kritja. Slovenski tržni udeleženci, ki trgujejo tako doma kot tudi na trgih EU, kjer je že prisoten EEX, bodo te storitve lahko uporabljali na enoten način in na enotni platformi, kar jim bo zagotovilo večjo učinkovitost in poenostavitev trgovanja. Cilj enotnega trga z električno energijo v EU je delovanje trga po enotnih pravilih, veliko koristi pa prinaša tudi poenotenje ponudb storitev, kar pomeni, da se storitve, ki so prisotne v razvitejših trgih, približajo tudi manjšim trgov, na katerih teh storitev še ni na voljo. Z združitvijo borz se nabor in kakovost storitev na trgu z električno energijo za slovenske tržne udeležence ne zmanjšuje, temveč povečuje, privlačnejše storitve pa pomenijo večje članstvo na borzi, krepi se zaupanje v učinkovito trgovanje, poveča se likvidnost borze, kar prinaša koristi tako borzi kot njenim članom.

82. Po navedbah Agencije za energijo v Sloveniji deluje samo en IOTEE za izvajanje enotnega spajanja trgov za dan vnaprej in znotraj dneva, ki potencialnim konkurentom ne preprečuje vstopa na trg. To jim ne bo preprečevala niti nameravana združitev borz in ustanovitev regionalne borze z električno energijo. Takšna praksa je običajna na večih evropskih trgih. Združitev borz Agencija za energijo ne razume kot orodje za omejevanje konkurence na trgu z električno energijo v Sloveniji. Združitev je po njihovem mnenju samo poslovna in ne vpliva na energetske trge, na katerih delujejo v koncentraciji udeležena podjetja. Posamezne borze bodo še naprej delovale ločeno, vsaka na svojem trgovalnem območju.
83. Na vprašanje, ali se lahko poslabšajo pogoji trgovanja z električno energijo na slovenskem trgu pa je Agencija za energijo navedla, da Slovenija kot članica EU aktivno sodeluje v medsebojnem povezovanju evropskih trgov v skupen notranji trg z električno energijo, zato je slovenski trg že povezan v vseevropsko enotno spajanje trgov za dan vnaprej in znotraj dneva, kjer svojo vlogo izvaja tudi BSP. Trgi v EU imajo tudi zavezo, da pristopijo k sodelovanju z drugimi državami v Evropi, ki niso članice EU, so pa sopolisnice pogodbe o Energetski skupnosti na podlagi Atenskega memoranduma iz 2022, med katerimi je tudi Srbija. S to zavezo za Srbijo veljajo ista pravila trgovanja z električno energijo kot v EU. Povezovanje srbskega trga za dan vnaprej z vseevropsko enotno povezavo za dan vnaprej prinaša pozitivne učinke tako za tržne udeležence, ki trgujejo na BSP, kot tudi za tiste, ki trgujejo na SEEPEX. V tem pogledu se pričakuje povečana konkurenca na strani ponudbe in povpraševanja, ter dvig likvidnosti trga. To pa so dejavniki, ki vplivajo na bolj pošteno oblikovanje cen na vseh borzah, ki so vključene v enotno spajanje trgov, torej tudi na BSP. Ustanovitev regionalne borze električne energije zaradi vsega navedenega po mnenju Agencije za energijo ne vpliva na cene električne energije, saj se ta oblikuje prosto na trgu. Večjih sprememb pri oblikovanju pogojev sodelovanja (pristojbina in stroški), Agencija za energijo ne pričakuje, tudi če nova regionalna borza svojim članom ne bo ponudila nominalnega znižanja stroškov, Agencija za energijo meni, da je treba koristi tržnih udeležencev iskati v bonitetah, ki na slovenski trg prihajajo s sinergijami povezovanja borz.
84. Glede na izražena pomisleka nekaj članov bilančne sheme, ki zadevata stroške trgovanja in cene električne energije, je Agencija preučila, ali obstaja verjetnost, da bi po izvedeni koncentraciji prišlo do povišanja stroškov trgovanja na trgu storitev za omogočanje trgovanja z električno energijo in, ali obstaja verjetnost, da bi se zaradi ustanovitve regionalne borze povečale cene električne energije.

## Stroški trgovanja

85. Stroški trgovanja na borzah EU so sestavljeni iz pristopnine, letnih članarin in provizij za trgovanje (kliring). Nekateri borze zaračunavajo še hitre podatkovne povezave, dodatne uporabnike aplikacij, dostop do podatkov za analitiko, itn. Priglasitelji predvidevajo, da bo skupno podjetje ADEX Skupina d.o.o. zaračunavalo članom pristopnino, BSP in SEEPEX pa trgovalne provizije in članarine posameznega trga. V Tabeli 5 so navedeni podatki o ustvarjenih prihodkih borze BSP iz naslova trgovalnih provizij in članarin za pretekla tri leta in napoved za prihodnja tri leta. Provizija za trgovanje je v letu 2021 znašala 1.177.113 EUR, dočim so znašali prihodki iz naslova letnih članarin v tem letu 528.250 EUR.
86. Tabela 5: Prihodki BSP iz naslova provizij za trgovanje in prihodki iz naslova članarin v letih 2019 – 2021 in napoved prihodkov za prihodnja tri leta (v TWh in EUR)

Leto	Dan v naprej (v TWh)	Znotraj dneva (v TWh)	Skupaj trgovanje (vTWh)	Vred. finan. poravnave (v mio EUR)	Poslovni prihodki	
					Provizije od trgovanja (v EUR)	Letne članarine (v EUR)
2019	8.28	0.65	8.94	506,8	903.196	535.500
2020	7.61	1.48	9.09	392,2	1.018.345	511.500
2021	8.12	1.63	9.75	1.353,8	1.177.113	528.250
2022	8.05	1.71	9.76	/	1.119.500	476.000
2023	8.15	1.86	10.01	/	1.153.500	465.000
2024	8.25	1.94	10.19	/	1.188.150	450.000

Vir: družba BSP.<sup>79</sup>

87. Borze oblikujejo cenik svojih storitev tudi z upoštevanjem cenikov drugih borz, zato so ceniki borz v EU kot navajajo priglasitelji medsebojno primerljivi, zlasti na ključni prihodkovni postavki komercialnih borz - provizija za trgovanje (kliring), kar je razvidno tudi iz Tabele 6<sup>80</sup>.
88. Priglasitelji v kontekstu ustanovitve nove regionalne borze pričakujejo, da se bodo glede na trenutni cenik BSP upoštevali cenike sosednjih borz in razmere na trgih z elektriko, na slovenskem borznem trgu znižale določene trgovalne in klirinške provizije. Po oceni priglasiteljev bo na slovenskem borznem trgu za dan vnaprej trgovalna provizija [redacted] EUR/MWh, za produkt znotraj dneva se bo trgovalna provizija [redacted] EUR/MWh, klirinška provizija pa se bo s prehodom na ECC [redacted] EUR/MWh.<sup>81</sup>

<sup>79</sup> Dokument št. 3061-19/2022-32.

<sup>80</sup> Vir: Dokument št. 3061-19/2022-32, str.2, AD 1 in dok.št. 3061-19/2022-8, str.7, AD 6b.

<sup>81</sup> Vir: Dokument št. 3061-19/2022-32.



89. Tabela 6: Primerjava cenikov borz z elektriko na sosednjih trgih (AT, HU, HR in RS) ter pan-evropskih borz z elektriko EPEX in Nord Pool (v EUR)<sup>82</sup>

Borza	Trgovanje za dan vnaprej			Trgovanje znotraj dneva		
	Članarina v EUR	Trgovalna provizija v EUR	Provizija za kliring v EUR	Članarina v EUR	Trgovalna provizija v EUR	Provizija za kliring v EUR
BSP	15.000	0,050	0,020	/	0,120	0,020
CROPEX	16.000	0,060	0,020	18.000	0,100	0,020
EXAA	23.000	0,025	0,075	/	/	/
HUPX*	19.200	0,050	0,015	7.992	0,100	0,035
EPEX SPOT*	8.400	0,040	0,015	8.400	0,090	0,035
NORD POOL	12.000	0,034	0,006	6.000	0,114	0,006
SEEPPEX*	18.000	0,095	0,020	/	/	/

\*EPEX SPOT, HUPX in SEEPPEX transakcije se finančno poravnajo pri klirinški hiši ECC.

90. Po izvedeni koncentraciji se bo dejavnost obračuna in finančne poravnave poslov prenesla iz BSP na klirinško hišo ECC (iz skupine EPEX), ki je v ožji regiji prisotna na avstrijskem, madžarskem in srbskem borznem trgu. Na borzi BSP je trenutno v uporabi direktni klirinški sistem, v katerem morajo tržni udeleženci borzi pred trgovanjem predložiti 100 % kritje za svoj nakup v obliki denarnega depozita ali bančne garancije na prvi poziv glede na pričakovano ceno in količino nakupa. ECC pa uporablja sistem indirektnega kliringa<sup>83</sup>, ki deluje po principu sklada za jamstvo poplačil obveznosti članov borze in podpira nabor večjega števila produktov (med drugim tudi termenske pogodbe). Z vidika tržnega udeleženca to pomeni optimizacijo stroškov in višine predloženih finančnih kritij, saj predložitev 100 % kritja za nakup ne bo več potrebna. To bo ključna prednost tako za tržne udeležence, kot tudi za borzo BSP, ki ne bo več izpostavljena likvidnostnemu tveganju zaradi morebitne neizpolnitve finančnih obveznosti s strani članov borze pri izvajanju finančne poravnave poslov sklenjenih na borzi (slednje bo v domeni ECC), s čimer se bo BSP razbremenila poroštev in kreditov iz tega naslova.

91. Določena slovenska podjetja so že posredni člani ECC kliringa (AYEN Energija d.o.o., Belektron d.o.o., COMCOM TRADING d.o.o., EPS Trgovanje, d.o.o., GEN-I d.o.o., GEOPLIN d.o.o., Holding Slovenske elektrarne d.o.o., Interenergo d.o.o., PETROL d.d., PPD energija, trgovanje z energijo d.o.o. in SONCE energija obnovljivi viri d.o.o.)<sup>84</sup> in bodo, enako kot vsi novi člani ECC kliringa, prihranila del članarin, ki se nanaša na BSP kliring. Ostali člani borze BSP, ki še niso del ECC kliringa bodo morali pristopiti v klirinški sistem ECC, pri čemer bodo lahko izbirali med posrednim članstvom v kliringu<sup>85</sup>, ki stane 1.000 EUR letno, in neposrednim članstvom v kliringu<sup>86</sup>, ki stane 12.500 EUR letno. Način

<sup>82</sup> Vir: Dokument št. 3061-19/2022-32 z dne 10. 10. 2022.

<sup>83</sup> Evropska Komisija omenjeni način vse bolj prepoznava kot dolgoročno ustrežnejšo rešitev za operativno izvedbo kliringa na organiziranih evropskih trgih z energenti.

<sup>84</sup> Vir: <https://www.ecc.de/en/about-ecc/partners/non-clearing-members> (vpogled z dne 6. 10. 2022).

<sup>85</sup> Posredno članstvo pomeni, da tržni udeleženec razmerja do ECC ureja preko banke, ki je (neposredni) član ECC kliringa.

<sup>86</sup> Neposredno članstvo pomeni, da tržni udeleženec sam neposredno dostopa do ECC kliringa.

dostopa do kliringa je stvar poslovne odločitve tržnega udeleženca in velja enako za večja ali manjša podjetja. Tržni udeleženec se bo torej lahko sam odločil, koliko procesov in dela je pripravljen angažirati za izvedbo kliringa in koliko pri tem uporablja posrednike (v konkretnem primeru banke). S prehodom kliringa na ECC bodo tržni udeleženci privzeli enotni mehanizem za obračun in finančno poravnavo, ki je v uporabi na mnogih drugih trgih, pri čemer ne bodo več plačevali članarin za klirinško rešitev BSP in za ECC, temveč samo za ECC.

92. Neposredna primerjava stroškov članarin med različnimi borzami po navedbah priglasiteljev ni mogoča, saj je pri nekaterih borzah ta znesek odvisen od tipa člana (obsega njegovih poslov v okviru klirinške hiše), števila trgov na katerem nastopa idr., pri drugih pa se članarina računa pavšalno. Pristopnina za slovenski borzni trg trenutno znaša 7.500 EUR, za srbski borzni trg pa 15.000 EUR. Z ustanovitvijo nove regionalne borze bo tržni udeleženec lahko izbral pristop na enega ali oba borzna trga, pri čemer bo za pristop na zgolj enega izmed trgov plačal 7.500 EUR, za pristop na oba trga pa 15.000 EUR pristopnine.<sup>87</sup>
93. Regionalna borza bo po navedbah priglasiteljev na tehnični ravni uporabljala enoten trgovalni sistem za dan vnaprej (danes uporabljata dva ločena), enoten klirinški sistem (danes uporabljata dva ločena) in enoten trgovalni sistem znotraj dneva (ta segment zaenkrat organizira samo BSP), kar vodi do občutnih prihrankov na strani tržnih udeležencev. Ti bodo zaradi poenotenja lahko optimizirali kadrovske potrebe, znižali stroške API povezav (potrben bo en protokol za hitro izmenjavo podatkov namesto dveh/treh/itn.), znižali stroške IT infrastrukture (v interne sisteme je integriran en trgovalni/klirinški sistem) in optimizirali zaledne procese in sisteme (enotna pogodba, račun, pravila, idr.).
94. Agencija glede na podana pojasnila priglasiteljev meni, da se bodo skupni stroški sodelovanja na regionalni borzi zaradi predstavljenih optimizacij zmanjšali zlasti za vse tiste tržne udeležence, ki pred izvedeno koncentracijo sodelujejo na večih individualnih borznih trgih v regiji. Za male tržne udeležence pa ECC ponuja ustrezen paket z osnovno letno klirinško članarino 1.000 EUR, ki je v primerjavi s klirinško članarino na BSP (v pavšalnem znesku 2.000 EUR), stroškovno ugodnejša. Po prehodu na ECC kliring se bo predvidoma [redacted] klirinška provizija iz zdajšnjih 0,020 EUR/MWh na [redacted] EUR/MWh ter trgovalna provizija za produkte znotraj dneva iz zdajšnjih 0,120 EUR/MWh na [redacted] EUR/MWh, zaradi česar bodo lahko stroški trgovanja za tržne udeležence po izvedeni koncentraciji nižji. Tudi če nova regionalna borza ne bo ponudila nominalnega znižanja trgovalnih stroškov oz. če bi se pogoji trgovanja poslabšali, lahko tržni udeleženci svoje trgovanje z električno energijo prenesejo na bilateralni trg, na katerem se že sedaj sklene večina pogodb o nakupu in prodaji elektrike v Sloveniji (87,14 % po podatkih iz leta 2021). Trenutno v Sloveniji deluje samo en IOTEE (BSP), ki tudi po izvedeni koncentraciji ne bo mogel preprečiti potencialnim konkurentom vstopa na trg. Za vstop na slovenski energetske trg namreč v zakonodajnem smislu ni ovir, saj Uredba 2015/1222 zagotavlja borzam s statusom IOTEE v matični državi, da lahko na podlagi "passport licence"<sup>88</sup> nudijo svoje storitve po vsem EGP, kjer delujejo

<sup>87</sup> Dokument št. 3061-19/2022-32, AD 1.

<sup>88</sup> To pomeni, da borzi ni treba izvesti celotnega postopka NEMO nominacije z dokazovanjem zmožnosti opravljanja nalog določenih v skladu s 6. členom Uredbe 2015/1222 (Merila za določitev IOTEE), ampak se predloži samo dokazilo, da je borza ta postopek uspešno izvedla pred nacionalno agencijo za energijo in na tej podlagi pridobila status IOTEE v določeni državi.

komercialni IOTEE. Tako je npr. borza Nord Pool uporabila to načelo pri širitvi nudenja svojih storitev na trge centralno-zahodne Evrope.

### **Cene električne energije**

95. Pomislek, da bo ustanovitev regionalne borze lahko prinesla višjo ceno električne energije, je po mnenju priglasiteljev posledica nepoznavanja mehanizma in procesov izračunavanja cene električne energije v EU, ki je povzet v nadaljevanju.
96. Priglasitelji navajajo, da se pri oblikovanju cen električne energije upoštevajo stroški proizvodnje elektrike, cena elektrike pri konkurenci in cena za elektriko, ki jo je kupec pripravljen plačati. Dejavniki, ki vplivajo na ponudbo in povpraševanje po elektriki so čas dobave, vreme in temperature, cene surovin za proizvodnjo elektrike, prenosna omrežja (razpoložljivost ČPZ), ekonomska gibanja (gospodarska rast/stagnacija), gibanje deviznih tečajev, izpadi/remonti večjih proizvodnih enot in naraščanje porabe skozi čas. Cena električne energije na bilateralnem trgu je stvar dogovora/pogajanj med kupcem in prodajalcem, cena na borznih trgih pa se na podlagi navedenih dejavnikov oblikuje na podlagi izenačenja ponudbe in povpraševanja, ki jo tržni udeleženci vnesejo v trgovalni sistem. Razlika je v tem, da na bilateralnem trgu kupci in prodajalci dogovarjajo posle neposredno med seboj, na borznih trgih pa sodelujejo v anonimni obliki, saj kupec/prodajalec ne ve, kdo je na drugi strani posla. Vmes se namreč vedno postavi borza oziroma IT trgovalni sistem, iz katerega ni razvidna nasprotna stranka, temveč zgolj obseg ponudb in cena.
97. Trgovanje na borznih trgih poteka v osnovi na dva načina, in sicer v avkcijskem načinu za dan vnaprej in v sprotnem načinu znotraj dneva.
98. Pri avkcijskem načinu trgovanja za dan vnaprej tržni udeleženci v trgovalno aplikacijo vnašajo naročila, tj. nakupne in prodajne ponudbe, ki se beleži v skupni knjigi ponudb, katere struktura preostalim tržnim udeležencem ni vidna (princip črne škatle). Po zaključku zbiranja ponudb algoritem Euphemia izvede kalkulacijo na podlagi ponudb, ki jih predložijo tržni udeleženci in so pridobljene iz zaprte knjige ponudb, ter izračuna avkcijsko ceno (marginalno ceno) in avkcijsko količino za vsako od 24 ur določenega dneva dobave in domene za fizično poravnavo.
99. Algoritem Euphemia izračuna marginalno ceno po naslednjih korakih<sup>89</sup>:
  - a) algoritem sešteje vse urne ponudbe v ustrezni domeni za fizično poravnavo, da dobi krivuljo nakupov in krivuljo prodaje, ki sta določeni v skladu s cenovno/časovno prioriteto.
  - b) Krivuljo prodaje določajo prodajne ponudbe od najnižje do najvišje cene, krivuljo nakupov pa nakupne ponudbe od najvišje do najnižje cene.
  - c) Algoritem določi presečišče obeh krivulj, kar določa točno marginalno ceno in avkcijsko količino za domeno za fizično poravnavo. Če za določeno uro ni urnih ponudb, sta tako cena kot tudi količina določeni kot nič
  - d) Če je na navpični črti več presečišč, je tržna cena najmanjša cena med najmanjšo in največjo cenovno vrednostjo na navpični črti, kadar pa je na vodoravni črti več presečišč, je tržna količina najvišja količina med najmanjšo in največjo količinsko vrednostjo na vodoravni črti.

<sup>89</sup> Dokument št. 3061-19/2022-28, AD 4, str. 7.

- e) Algoritem neodvisno zaokroži točno marginalno ceno in avkcijsko količino za fizično poravnavo, pri čemer upošteva zaokrožene avkcijske rezultate in porazdeli preostale količine med sprejete ponudbe. Zatem izvede izračun končnih rezultatov avkcije, kar pomeni, da sta izračunani zaokrožena marginalna cena za vse ure in sprejeta količina za vsako vneseno ponudbo.

100. Pri sprotnem načinu trgovanja se posli v nasprotju z avkcijskim načinom trgovanja sklepajo v trgovalni aplikaciji med tržnimi udeleženci 24/7, in sicer tako, da so sklenjeni v trenutku, ko se srečata ponudba in povpraševanje. Za posamezen produkt je lahko posledično sklenjenih več individualnih poslov po različnih cenah.

101. Agencija glede na podana pojasnila priglasi teljev in druge javno dostopne podatke ugotavlja, da izračun cene električne energije temelji na ponudbah za nakup in prodajo elektrike, ki jih podajo tržni udeleženci in na postopku za izračun marginalne cene. Ceno določajo udeleženci trga, metodologija izračuna pa je določena s strani Agencije ACER in velja enako za vse borze v EU. Borza na metodologijo izračuna tržnih cen nima vpliva, saj je organizator trga z električno energijo, ki omogoča udeležencem trgovanje z električno energijo, za kar prejme trgovalno provizijo. Po izvedeni širitvi enotnega evropskega borznega trga z elektriko izven meja EU (za segmenta za dan vnaprej in znotraj dneva) na elektroenergetske meje med državami regije Zahodnega Balkana, se bo za udeležence trgovanja povečala dostopnost do novih trgov z električno energijo (Srbija, Črna Gora, BiH, Albanija (Kosovo), Makedonija, Moldavija, Ukrajina, Gruzija in Azerbajdžan). S povečanjem enotnega evropskega trga z električno energijo, ki bo imel enotna pravila delovanja, večji nabor produktov in storitev, ter večje število tržnih udeležencev, se bo povečala tudi konkurenca na slovenskem trgu električne energije. Regijsko povezovanje elektroenergetskih trgov lahko prinese pozitivne učinke za vse tržne udeležence, saj povečana konkurenca na strani ponudbe in povpraševanja, vpliva na večjo likvidnost trga in posledično tudi na oblikovanje cen na borzah, ki so vključene v enotno spajanje trgov. Ustanovitev regionalne borze električne energije zato po mnenju Agencije ne bo vplivala na poslabšanje cen električne energije na trgu RS. Tržni udeleženci bodo lahko tudi po izvedeni koncentraciji z električno energijo trgovali tako preko borze, ki nudi storitve organiziranega trgovanja z električno energijo, kot na bilateralnem trgu, na katerem se že sedaj, po podatkih podjetja Borzen, sklene velika večina pogodb o nakupu in prodaji električne energije v Sloveniji (tako s kratkoročnimi in dolgoročnimi produkti s fizično dobavo elektrike, kot z dolgoročnimi finančnimi produkti z električno energijo).

### **Menjava trgovalnega sistema**

102. Ena izmed nalog IOTEE, ki jo določa 7.a člen Uredbe 2015/1222, je izvajanje funkcije Operaterja Spajanja Trgov (OST) na segmentu trgovanja za dan vnaprej v sodelovanju z drugimi IOTEE. Za potrebe izvajanja te funkcije morajo vsi imenovani IOTEE v EU uporabljati enotna PCR sredstva (lahko so lastniki teh sredstev ali jih najamejo od komercialnih IOTEE<sup>90</sup>). V osnovi PCR sredstva predstavljata algoritem Euphemia in PMB IT okolje (ang. "PCR Matching Broker" oziroma PMB), ki omogočata prejem podatkov s strani posamičnih borz z elektriko, njihovo obdelavo in ujemanje ter distribucijo tržnih rezultatov. Borza BSP za zadostitev tega zahtevka PCR sredstva trenutno najema pri italijanski borzi GME (trgovalni sistem EuroMarket, ki je povezljiv s PCR IT sredstvi), borza SEEPEX pa pri borzi EPEX (trgovalni sistem ETS, vendar zaradi nepovezanosti srbskega borznega trga z

<sup>90</sup> Trenutno so lastnice PCR sredstev tri komercialne borze: EPEX, Nord Pool in poljska borza TGE.

enotnim evropskim trgom za dan vnaprej ta povezava trenutno ni vzpostavljena). Zaradi monopolnega statusa italijanske borze GME, le-ta ne more več zagotavljati teh sredstev drugim borzam (tudi BSP), zato nameravajo priglasielji po zaključku transakcije v okviru podjetja ADEX Skupina d.o.o harmonizirati uporabo trgvalne platforme za oba borzna trga oziroma v bodoče za več geografskih trgov. Predvideno je, da bo regionalna borza ta sredstva najela pri borzi EPEX (platforma ETS za trgovanje za dan vnaprej).

103. Za izvedbo trgovanja z električno energijo znotraj dneva (SDIC) pa borza BSP najema XBID IT rešitve in trgvalno aplikacijo LTS od podjetja Deutsche Börse AG. Po navedbah priglasieljev bodo XBID sredstva in najem trgvalne aplikacije LTS pri Deutsche Börse AG prenesena znotraj skupine iz BSP na skupno podjetje ADEX Skupina d.o.o.
104. Agencija je preučila, kaj navedena menjava IT infrastrukture po izvedeni koncentraciji lahko pomeni za udeležence borze, pri čemer je ugotovila, da sta italijanska borza GME in borza EPEX enakovredna člana PCR konzorcija<sup>91</sup> in s tem lastnika PCR sredstev (sopodpisnika Pogodbe o lastništvu PCR sredstev). Posledično sta trgvalni sistem italijanske borze GME - EuroMarket in trgvalni sistem borze EPEX - ETS primerljivi programski rešitvi, ki dostopata do skupnih PCR sredstev (algoritem Euphemia in PMB IT okolje). Agencija zato sklepa, da bodo imeli tržni udeleženci BSP tudi po izvedeni menjavi trgvalnega sistema dostop do enakega obsega ponudb in enako kvaliteto storitve kot pred izvedeno transakcijo. Po navedbah priglasieljev se bo spremenil le vhodni portal za dostop do teh ponudb, ki ga predstavljata trgvalni aplikaciji EuroMarket in ETS, pri čemer v ozadju obe aplikaciji uporabljata skupno evropsko knjigo ponudb in skupen trgvalni algoritem Euphemia.

#### **Sklepno o presoji na trgu storitev omogočanja trgovanja z električno energijo**

105. Agencija na podlagi vsega navedenega ugotavlja, da bo po izvedeni transakciji na trgu Republike Slovenije prisoten še vedno samo en izvajalec organiziranega borznega trga z elektriko (tj skupno podjetje ADEX Skupina d.o.o. skupaj z odvisnim podjetjem BSP), ki bo zamenjal trenutnega ponudnika trgvalne platforme za dan vnaprej (prehod s platforme italijanske borze na platformo borze EPEX) in izvajalca kliring storitev (prehod na ECC). Navedeno se ne bo odrazilo v poslabšanju storitev trgovanja ali dvigu stroškov trgovanja, prav tako ni verjetno, da bi imela ustanovitev regionalne borze za posledico dvig cen električne energije.
106. Ker slovenski in srbski borzni trg trenutno še nista implicitno spojena oziroma direktno povezana preko koordinirane alokacije ČPZ, se z ustanovitvijo skupnega podjetja pri sami dobavi/prodaji električne energije na obeh borznih trgih ne bo nič spremenilo. V prihodnosti, ko se bo področje delovanja enotnega evropskega borznega trga (za dan vnaprej in znotraj dneva) predvidoma širilo na elektroenergetske meje med državami regije Zahodnega Balkana, pa se bodo na širšem področju regije poenotili procesi organiziranja borznega trgovanja na obeh segmentih trgovanja, kar bo dalo skupnemu podjetju značaj regionalne borze z elektriko. To bo za člane obeh borz pomenilo prednosti, kot so enotno članstvo, enotna borzna pravila, isto IT infrastrukturo in s tem racionalizacijo stroškov poslovanja, možnost trgovanja na vseh trgih skupine, enotno shemo garancij, itn.

<sup>91</sup> V tem konzorciju so 3 komercialne borze (EPEX, Nord Pool in poljska borza TGE), ter 5 monopolnih borz (italijanska borza GME, špansko/portugalska borza OMIE, češka borza OTE, romunska borza OPCOM in grška borza HEnEX).

107. Priglasitelji menijo, da vzpostavitev spajanja trgov v širši regiji in poenotenje delovanja danes fragmentiranih borznih trgov povečuje likvidnost borze in stabilnost njenega cenovnega signala, dolgoročno gledano pa bo skupno podjetje povečalo dostopnost do regionalnega trga z električno energijo kupcu/prodajalcu elektrike na slovenskem borznem trgu.<sup>92</sup>

### **Sprememba v kakovosti kontrole v podjetju BSP**

108. Ker bo prišlo v podjetju BSP na podlagi predmetne transakcije do spremembe v kakovosti kontrole (iz skupne kontrole podjetij ELES in Borzen v skupno kontrolo podjetij ELES, EPEX in EMS), je Agencija preučila, kako bi lahko sprememba v strukturi delničarjev z nadzorom vplivala na ravnanje podjetja BSP na trgu za trgovanje z električno energijo, oziroma, ali je verjetno, da bi ta sprememba lahko rezultirala v bistvenem zmanjšanju učinkovite konkurence na tem trgu.

109. Sprememba v strukturi delničarjev z nadzorom nad BSP po mnenju priglasiteljev ne bo vodila v bistveno zmanjšanje učinkovite konkurence na upoštevanih trgih, kjer deluje. Z Uredbo 2015/1222 se je namreč vzpostavil pravni okvir za določitev IOTEE v vsaki državi članici, ki je z električno energijo povezana s trgovalnim območjem druge države članice. Pri tem mora vsaka zadevna država članica zagotoviti, da je v vsakem trgovalnem območju na njenem ozemlju določen vsaj en IOTEE, ki izpolnjuje merila iz uredbe.

110. Iz 7. člena predmetne uredbe izhaja, da morajo borze v sodelovanju s sistemskimi operaterji prenosnih omrežij izvajati enotno spajanje trgov za dan vnaprej in znotraj dneva. Njihove naloge, ki jih definira uredba, vključujejo prejemanje naročil s strani udeležencev na trgu, celotno odgovornost za ujemanje in dodeljevanje naročil v skladu z rezultati enotnega spajanja trgov za dan vnaprej in znotraj dneva, objavljanje cen in izvajanje poravnave ter kliringa pogodb, ki izhajajo iz trgovanja v skladu z ustreznimi sporazumi in uredbami za udeležence. Borza BSP enakopravno sodeluje pri organiziranju enotnega evropskega borznega trga z električno energijo in je zaenkrat v Sloveniji edini komercialni IOTEE, ki ga je določila Agencija za energijo RS. Po izvedeni transakciji bo podjetje BSP ohranilo status IOTEE v Republiki Sloveniji in bo še naprej organiziralo lokalni sprotni (promptni) trg z električno energijo. Transakcija bo, kot opisano že predhodno, prinesla le določene prednosti in izboljšave za člane borze BSP. Hkrati pa sprememba v strukturi delničarjev z nadzorom v podjetju BSP ne more vplivati na to, da se kot ponudnik storitev trgovanja za dan vnaprej in znotraj dneva kadarkoli ne prijavi katera izmed konkurenčnih borz (domača ali tuja). Tako se je v več državah EU prijavilo za status komercialnega IOTEE več borz: v Avstriji (borze EPEX, NordPool in EXAA), v Belgiji (borzi EPEX in NordPool), na Danskem (borzi EPEX in NordPool), v Estoniji (borzi EPEX in NordPool), na Finskem (borzi EPEX in NordPool), v Franciji (borzi EPEX in NordPool), v Latviji (borzi EPEX in NordPool), v Litvi (borzi EPEX in NordPool), v Luksemburgu (borzi EPEX in NordPool), na Nizozemskem (borzi EPEX in NordPool), v Nemčiji (borzi EPEX in NordPool), na Poljskem (borze EPEX, NordPool in TGE) in na Švedskem (borzi EPEX in NordPool). V Sloveniji (borza BSP), na Hrvaškem (borza CROPEX) in na Irskem (borza SEMO) se zaenkrat še ni prijavil dodatni konkurenčni IOTEE, čeprav obstaja potreben pravni okvir (Uredba 2015/1222). V kolikor se bo na slovenskem trgovalnem območju uveljavil koncept ureditve delovanja več kot enega IOTEE, bi morala borza, ki bi vstopila na slovensko trgovalno območje (npr. drugi evropski IOTEE NordPool, CROPEX, EXAA itn), zagotoviti enaka sredstva kot lokalni IOTEE, pri

<sup>92</sup> Dokument št. 3061-19/2022-8, str. 7, AD 6.c).

čemer bo morala biti konkurenca med IOTEE, skladno z zadnjim odstavkom 6. člena predmetne uredbe, organizirana na pošten in nediskriminatoren način.

111. Možnost, da je IOTEE določen kot državni pravni monopol je izkoristilo devet držav članic, in sicer Bolganja, Češka, Grčija, Madžarska, Italija, Portugalska, Romunija, Slovaška in Španija, kar daje borzam IBEX, OTE, HeNEX, HUPX, GME, OPCOM, OKTE in OMIE monopolni položaj na njihovih trgih. Komisija spremlja položaj državnih pravnih monopolov IOTEE v EU in proučuje ustrezne zakonodajne ali druge ustrezne ukrepe za dodatno povečanje konkurence in trgovanja med državami članicami in znotraj njih in za povečanje preglednosti in učinkovitosti delovanja enotnega spajanja trgov za dan vnaprej in znotraj dneva. V komitološkem procesu je predlog spremembe Uredbe 2015/1222, v katerem je poseben poudarek namenjen nadaljnjim ukrepom za odpravo državnih pravnih monopolov v državah članicah.
112. Agencija glede na podane utemeljitve priglasi teljev meni, da ni verjetno, da bi sprememba v kakovosti kontrole v podjetju BSP bistveno zmanjšala učinkovito konkurenco na trgu storitev omogočanja trgovanja z električno energijo, na katerem bo aktivno skupno podjetje. Tudi nova struktura delničarjev z nadzorom v podjetju BSP bo morala pri odločanju o strateško poslovnih odločitvah spoštovati zahteve Uredbe 2015/1222, ki določa pravni okvir za delovanje sprotne (promptnega) borznega trga za elektriko za enotno evropsko področje. Agencija meni, da ne obstojijo okoliščine, ki bi nakazovale, da bi sprememba v strukturi delničarjev z nadzorom v BSP lahko vplivala na konkurenco na trgih, kjer bo prisotno skupno podjetje. Tudi po mnenju podjetja Borzen, ki izstopa iz lastništva BSP, spremenjena struktura lastništva v BSP ne vpliva na učinkovito konkurenco na navedenem trgu.

### **Usklajevanje konkurenčnega nastopa**

113. Cilj oziroma učinek skupnega podjetja ne sme biti usklajevanje konkurenčnega nastopa matičnih podjetij na upoštevanih trgih. Agencija je zato preučila, ali obstaja verjetnost, da bi se ELES, EMS in EPEX, ki bodo v skupno podjetje prispevali stvarne vloške v obliki delnic oz. poslovnih deležev BSP in SEEPEX, in ki bodo v podjetju ADEX Skupina d.o.o. izvajali skupno kontrolo, usklajevali glede konkurenčnega obnašanja na trgih, kjer delujejo.
114. Agencija ugotavlja, da matični podjetji ELES in EMS opravljata gospodarsko javno službo systemskega operaterja prenosnega omrežja, ELES na območju Republike Slovenije, EMS na območju Republike Srbije, katere namen je varno in zanesljivo obratovanje elektroenergetskega sistema, kar pomeni, da opravljata enako dejavnost, a na različnih geografskih trgih. Podjetji ELES in EMS v skladu z nacionalnima energetskega zakona, ne smeta opravljati dejavnosti systemskega operaterja prenosnega omrežja izven svojih nacionalnih trgov, zaradi česar ne obstajajo trgi, na katerih oba delujeta in bi se lahko usklajevala glede konkurenčnega nastopa. Nadalje je mogoče ugotoviti, da ELES in EMS delujeta na drugih upoštevanih trgih kot matično podjetje EPEX, ki organizira sprotni (promptni) borzni trg z elektriko v naslednjih državah: Avstrija, Belgija, Danska, Estonija, Finska, Francija, Latvija, Litva, Luksemburg, Nemčija, Nizozemska, Norveška, Poljska, Švedska in Velika Britanija, in ponuja IT storitve irski, madžarski in srbski borzi.
115. Agencija je tudi preučila, ali bi se lahko borza EPEX po izvedeni koncentraciji širila na slovenski trg preko passport licence (ustanovila podružnico na slovenskem trgovanem območju, kjer ima BSP status IOTEE), in opravljala enako dejavnost kot skupno podjetje,

kar bi lahko predstavljalo nevarnost usklajevanja konkurenčnega nastopa, pri čemer je ugotovila, da takšne širitve v prihodnosti ni mogoče izključiti, saj za to obstaja pravna podlaga (Uredba CACM). Vendar pa so priglasitelji navedli, da je EPEX to možnost imel že pred izvedeno koncentracijo, a svoje dejavnosti na slovenski trg ni razširil, poleg tega v trenutnem poslovnem načrtu borze EPEX taka širitev ni predvidena. Tudi sicer je po navedbah priglasiteljev namen predmetne transakcije združitve storitev trgovanja z električno energijo na ravni BSP in SEEPEX, ne pa integracija slovenskega borznega trga v portfelj družbenikov ADEX.<sup>93</sup>

116. Zaradi vsega navedenega Agencija meni, da ni pričakovati, da bi ustanovitev skupnega podjetja vodila v usklajevanje med neodvisnimi podjetji, ki bi omejevalo konkurenco, zato koncentracija verjetno ne bo povzročila učinkov prelivanja (spill-over effect) med partnerji skupnega podjetja.

#### **Pomožne omejitve, neposredno povezane s koncentracijo**

117. Priglasitelji so navedli, da so v točki 5.1 Pogodbe o prispevanju (Redno Poslovanje in Obveznosti pred Zaključkom) vsebovane določbe, ki podjetji SEEPEX in BSP, ki bosta po zaključku transakcije postali odvisni podjetji skupnega podjetja, zavezujejo, da do zaključka transakcije (predvidoma do konca leta 2022) opravljata dejavnosti v običajnem in rednem poteku poslovanja in v skladu s preteklo prakso, poravnata svoje obveznosti ob zapadlosti ter ohranita svojo poslovno organizacijo, zaposlitvena razmerja in razmerja s poslovnimi partnerji (vključno s prepovedjo spremembe družbene pogodbe, izplačila dividend, spremembe osnovnega kapitala, spremembe računovodskih metod in načel, likvidacije, združitve, delitve, prodaje sredstev ali lastniškega kapitala v drugi družbi, pridobitve deleža ali druge udeležbe v katerikoli družbi, pridobitve ali odsvojitve katerihkoli sredstev, odpusta dolgov ali zahtevkov ali odpovedi pravicam in podobno). Po mnenju priglasiteljev, ki morajo podati predhodno pisno soglasje za izvedbo katerega od naštetih ukrepov, se takšni dogovori štejejo kot neposredno povezani z izvajanjem koncentracije in zanj nujno potrebni, ker se koncentracija v primeru odsotnosti teh sporazumov ne bi mogla izvajati ali pa bi se lahko izvajala le pod znatno bolj negotovimi pogoji in z bistveno višjimi stroški. Tovrstni dogovori med v koncentraciji udeleženi podjetji so zato po mnenju priglasiteljev nujno potrebni za zaščito prenesene vrednosti in lahko štejejo za pomožne omejitve, ki so neposredno povezane s koncentracijo in zanj potrebne.

118. Agencija je pri presoji pomožnih omejitev, neposredno povezanih s koncentracijo, upoštevala splošna načela Obvestila Komisije o omejitvah, ki so neposredno povezane s koncentracijami in so zanje potrebne<sup>94</sup> in načela, ki se uporabljajo za običajne omejitve v primerih skupnih podjetij v smislu člena 3 (4) Uredbe o združitvah. Upošteva navedeno Agencija ugotavlja, da se navedene zaveze iz 5.1 Pogodbe o prispevanju, glede na naravo, trajanje, vsebino, gospodarsko dejavnost skupnega podjetja in geografsko področje uporabe, lahko štejejo za neposredno povezane z izvajanjem koncentracije in so zanj potrebne, saj ne presegajo tistega, kar izvajanje koncentracije v razumni meri zahteva. Zaveze so ekonomsko povezane s samo transakcijo in namenjene olajšanju prehoda na spremenjeno lastništvo podjetij BSP in SEEPEX po izvedeni transakciji, prav tako so sklenjene sočasno z glavno transakcijo (ista pravna podlaga). Cilj strank, ki so sklenile

<sup>93</sup> Dokument št. 3061-19/2022-32, AD 6.

<sup>94</sup> UL Evropske unije, C 56/24 z dne 5. 3. 2005 (v nadaljevanju: Obvestilo Komisije o omejitvah).



takšen dogovor je v tem, da se v BSP in SEEPEX vzdržijo bistvenih sprememb do izvršitve transakcije, s čimer se zavaruje sama transakcija in investicija priglasiteljev. Le-ti so sklenili predmetno transakcijo upoštevaje stanje BSP in SEEPEX ob transakciji. Ker je izvršitev transakcije pogojena z izpolnitvijo več odločnih pogojev, se želijo priglasitelji z navedenimi obveznostmi ravnanja v vmesnem času zavarovati, da bo stanje in vrednost BSP in SEEPEX ob izvršitvi transakcije enaka kot ob sklepanju transakcije. V nasprotnem primeru namreč priglasitelji, ki v vmesnem času med podpisom in izvršitvijo transakcije ne smejo uresničevati pravic in obveznosti, ki izhajajo iz koncentracije<sup>95</sup>, nimajo nikakršnega zagotovila o stanju ciljnih podjetij ob izvršitvi transakcije. V odsotnosti predmetnih dogovorov bi bila lahko investicija kupcev negotova, povzročala bi lahko izgube oz. stroške kupcem in obenem ne bi dosegla zelenih ciljev in učinkov, zato je Agencija te omejitve zajela v predmetni odločbi, s katero koncentraciji ni nasprotovala.

#### IV. ZAKLJUČEK

119. Agencija na podlagi posredovanih podatkov priglasiteljev koncentracije, ob upoštevanju javno dostopnih podatkov ter drugih razpoložljivih podatkov ugotavlja, da v zadevi priglašene ustanovitve skupnega podjetja s strani podjetij EPEX, ELES in EMS, ter pridobitve skupne kontrole podjetij EPEX, ELES in EMS nad podjetjem BSP, ni izkazan resen sum o skladnosti predmetne koncentracije s pravili konkurence. Agencija zato koncentraciji, na podlagi tretjega odstavka 46. člena ZPOmK-1, ne nasprotuje in izjavlja, da je skladna s pravili konkurence.

#### V. ODLOČITEV O STROŠKIH POSTOPKA

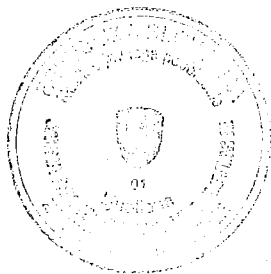
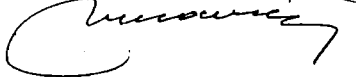
120. V skladu s prvim odstavkom 118. člena Zakona o splošnem upravnem postopku mora organ odločiti o stroških postopka. Glede na to, da posebni stroški v postopku niso nastali, je organ odločil, kot izhaja iz druge točke izreka.

#### POUK O PRAVNEM SREDSTVU

Zoper odločbo je dovoljeno vložiti tožbo pri Upravnem sodišču RS, Fajfarjeva 33, 1000 Ljubljana, v roku trideset dni od dneva vročitve odločbe. Tožba se v dveh izvodih vloži pri sodišču ali se pošlje po pošti. Šteje se, da je bila tožba vložena pri sodišču tisti dan, ko je bila priporočeno oddana na pošto.

Postopek vodila:

Nina Maček



Andrej Matvoz  
predsednik senata



<sup>95</sup> Glej 44. člen ZPOmK-1 (zadržanje izvrševanja koncentracije).

Vročiti:

- EPEXSPOT S.E., 5 boulevard Montmartre, 75002 Paris, Francija, ELES, d.o.o., sistemski operater prenosnega elektroenergetskega omrežja, Hajdrihova ulica 2, 1000 Ljubljana, in Akcionarsko društvo „Elektromreža Srbije“, Beograd, Kneza Miloša 11, 11000 Beograd, Republika Srbija, **osebno po ZUP; vsi trije po pooblastilu: Odvetniška družba Lukman, o.p., d.o.o., Ameriška ulica 2, 1000 Ljubljana.**

Vložiti:

- zbirka dokumentarnega gradiva, tu.