



**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

Številka: 3061-2/2019-15

Datum: 10. 5. 2019

ZAUPNA VERZIJA

Javna agencija Republike Slovenije za varstvo konkurence, Dunajska 58, 1000 Ljubljana (v nadaljnjem besedilu: Agencija), izdaja v senatu pod predsedstvom Andreja Matvoza, ob sodelovanju dr. Aleša Kuharja, Francija Pušenjaka, mag. Karle Pinter in Andreja Praha kot članov senata, na podlagi 12. in 12.o člena v povezavi s tretjim odstavkom 46. člena Zakona o preprečevanju omejevanja konkurence¹ (v nadaljnjem besedilu: ZPOmK-1), v zadevi presoje priglašene koncentracije pridobitve izključne kontrole podjetja Pozavarovalnica Sava, d.d., Dunajska cesta 56, 1000 Ljubljana (v nadaljevanju: SAVA Re), ki ga zastopa predsednik uprave Marko Jazbec in podjetja KBM-INFOND, družba za upravljanje, d.o.o., Ulica Vita Kraigherja 5, 2000 Maribor (v nadaljevanju: INFOND), ki ga zastopata predsednik uprave Matjaž Lorenčič, na zahtevo pooblaščenca Odvetniške družbe Ulčar & partnerji, d.o.o., Šlandrova ulica 4, 1231 Ljubljana-Črnuče, na nejavni seji dne 10. 5. 2019, naslednjo

OD LO Č BO

- 1. Javna agencija Republike Slovenije za varstvo konkurence priglašeni koncentraciji podjetij Pozavarovalnica Sava, d.d., Dunajska cesta 56, 1000 Ljubljana in KBM-INFOND, družba za upravljanje, d.o.o., Ulica Vita Kraigherja 5, 2000 Maribor, ne nasprotuje. Koncentracija je skladna s pravili konkurence.**
- 2. Med postopkom niso nastali posebni stroški.**

Obrazložitev:

I. PRIGLASITEV IN UDELEŽENCI POSTOPKA

1. Agencija je dne 3. 1. 2019 prejela prigrasitev koncentracije² iz katere izhaja, da podjetje SAVA Re pridobi izključno kontrolo nad podjetja INFOND, ki je nastala na podlagi pogodbe z dne 24. 12. 2018 o prodaji in prenosu poslovnega deleža v obliki notarskega zapisa s pripadajočo dokumentacijo, ter posledično prenosom obeh poslovnih deležev, ki predstavljata 77,00 % osnovnega kapitala družbe INFOND iz podjetja Nova KBM, d.d. (v nadaljevanju: NKBM) na podjetje SAVA Re.³
2. Podjetje SAVA Re že ima posredno preko hčerinskega podjetja Zavarovalnice Sava, zavarovalna družba, d.d. poslovni delež, ki predstavlja 15,00 % osnovnega kapitala podjetja INFOND in bo tako po zaključku transakcije, ki jo ureja pogodba o prodaji in prenosu poslovnega deleža v obliki notarskega zapisa pridobilo 92,00 % osnovnega kapitala podjetja INFOND.⁴

¹ 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.

² Vloga za prigrasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 3. 1. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-1.

³ Vloga za prigrasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 3. 1. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-1, točka 3.1. na strani 4 Obrazca za prigrasitev koncentracije.

⁴ Vloga za prigrasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 3. 1. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-1, točka 3.1. na strani 5 Obrazca za prigrasitev koncentracije.

3. Agencija je dne 25. 1. 2019 prejela dopolnitev priglasitve zaradi pridobitve dodatnega lastniškega deleža, saj je iz pogodbe o prodaji in prenosu poslovnega deleža, v obliki notarskega zapisa razvidno, da podjetje SAVA Re kupuje od podjetja A-Z FINANCE družbe za poslovne storitve, d.o.o. Ljubljana 7 % lastniški delež podjetja INFOND, kar pomeni, da podjetje SAVA Re pridobiva izključno kontrolo in s tem 99,00 % lastniškega (posrednega in neposrednega) deleža nad podjetjem INFOND.⁵
4. Agencija je priglasitev in dopolnitev priglasitve nemudoma pregledala in ugotovila, da je nepopolna v smislu posredovanja elementov priglasitve, ki jih natančneje določa na podlagi 6. odstavka 43. člena ZPOmK-1 sprejeta Uredba o vsebini obrazca za priglasitev koncentracije podjetij (Ur. l. RS, št. 36/09 in 3/14; v nadaljevanju: Uredba). Priglasitelj je vlogo dopolnil in jo je Agencija prejela v roku dne 15. 3. 2019, 22. 3. 2019 in 12. 4. 2019.⁶
5. Ključno področje delovanja oziroma dejavnosti podjetja SAVA Re je pozavarovalništvo in zavarovalništvo v katero sodita zavarovalni skupini premoženjskih in življenjskih zavarovanj, ki ju na območju Republike Slovenije izvaja Zavarovalnica Sava, d.d. in prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje, ki ga na območju Republike Slovenije izvaja Sava pokojninska družba, d.d. Dejavnost prevzetega podjetja INFOND pa je upravljanje z 22 vzajemnih skladov na območju Republike Slovenije.
6. Skladno z določili Zakona o upravnih taksah⁷ je priglasitelj dne 28. 12. 2018 plačal upravno takso po tarifni številki 48 v znesku 2.000,00 evrov.⁸

1.1. Lastništvo podjetja SAVA Re in podjetja v katerih ima podjetje SAVA Re lastniške deleže

7. Nematerializirane delnice podjetja SAVA Re kotirajo na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev, ki se prosto prodajajo in kupujejo na slovenskem kapitalskem trgu.⁹

⁵ Dopolnitev vloge za priglasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 25. 1. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-2, Pogodba o prodaji in prenosu poslovnega deleža, v obliki notarskega zapisa opr. št. SV 54/2019 z dne 15.1.2019 in pogodbe o hrambi, v obliki notarskega zapisa opr. št. SV 55/2019 z dne 15.1.2019.

⁶ Dopolnitev vloge za priglasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 15. 3. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-10, Dopolnitev vloge za priglasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 22. 3. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-11 in Dopolnitev vloge za priglasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 12. 4. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-12.

⁷ Uradni list RS, št. 106/10; 14/15 – ZUUJFO, 84/15 – ZZelP-J, 32/16 in 30/18 – ZKZaš.

⁸ Potrdilo o plačilu upravne takse, ki je priloga k vlogi za priglasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 3. 1. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-1.

⁹ Konsolidirano poslovno poročilo za leto 2017, stran 16 javno dostopno na spletni strani AJPES <https://www.ajpes.si/jolp/podjetje.asp?maticna=5063825000>.

Tabela 1: Lastniška struktura podjetja SAVA Re na dan 30. 9. 2018

30.09.2018		
Struktura lastništva	Število delnic	Lastni delež (%)
SDH, d.d.	3.043.883	17,68
Zagrebačka banka, d.d. - skrbniški račun	2.439.852	14,17
Republika Slovenija	1.737.436	10,09
Sava Re, d.d. (lastne delnice)	1.721.966	10,00
European Bank for Reconstruction and Development	1.071.429	6,22
Raiffeisen Bank Austria, d.d. - skrbniški račun	786.690	4,57
Modra zavarovalnica, d.d.	714.285	4,15
Abanka, d.d.	655.000	3,80
Hrvatska poštanska banka, d.d. – skrbniški račun	325.000	1,89
Modra zavarovalnica, d.d. - ZVPS	320.346	1,86
Ostali	4.403.775	25,57
Število končnih uporabnikov	17.219.662	100,00

Vir: Spletna stran javno dostopnih podatkov AJ PES <https://www.ajpes.si/jolp/podjetje.asp?maticna=5063825000> in Vloga za priglasitev koncentracije podjetij SAVA in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 3. 1. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-1, točka 4.1.1. Gospodujoča podjetja, na strani 8.

8. Skupini SAVA Re je nadrejeno podjetje SAVA Re, ki ima drugi največji tržni položaj na slovenskem zavarovalnem trgu in pomemben položaj na trgih jugovzhodne Evrope. Poleg podjetja SAVA Re, ki je obvladujoča družba, je na dan 31. 12. 2017 zavarovalniški del skupine SAVA Re sestavljalo še sedem zavarovalnic s sedežem na območju Republike Slovenije in državah Adria regije ter pokojninska družba na območju Republike Slovenije. Na slovenskem zavarovalniškem trgu podjetje SAVA Re obvladuje podjetje Zavarovalnico Sava ter je bila na dan 31. 12. 2018 tudi 100,00 % lastnica podjetja Sava pokojninske družbe. Poleg navedenega odvisnega zavarovalnega podjetja, registrirane na območju Republike Slovenije, je imelo podjetje SAVA Re na 31. 12. 2017 v skupini še šest odvisnih podjetij s področja zavarovalništva, registriranih na štirih trgih tretjih držav in to v: (i) Republiki Srbiji podjetji Sava neživotno osiguranje in Sava životno osiguranje, (ii) Republiki Kosovo podjetje Illiyria in Illiyria Life, (iii) Republiki Severni Makedoniji podjetje Sava osiguranje in (iv) Črni Gori podjetje Sava osiguranje.¹⁰
9. Poleg (po)zavarovalniškega dela in dela pokojninske družbe podjetje SAVA Re obsega tudi t.i. druga podjetja, in sicer na območju: (i) Republike Kosovo podjetje Illyria Hospital, ki ima zemljišča, trenutno pa ne opravlja nobene dejavnosti in ima je v 100,00 % lasti SAVA Re, (ii) Črne Gore podjetji Sava Car, ki opravlja tehnične preglede in podjetje Sava Agent, ki izvaja sklepanje zavarovanj, sta v 100,00 % lasti podjetja Sava osiguranja iz Črne Gore, (iii) Republike Severne Makedonije podjetje Sava Station za opravljanje tehničnih pregledov, ki je v 100,00 % lasti Sava osiguranja iz Makedonije, (iv) Republike Slovenije podjetje ZS Svetovanje, d.o.o., ki je specializirana agencija za trženje življenjskih zavarovanj, ki je v 100,00 % lasti podjetja Zavarovalnice Sava, podjetje ZS Svetovanje, d.o.o. pa ima v 100,00 % lasti podjetje Ornatus KC, d.o.o., ki se ukvarja z dejavnostjo klicnih centrov in podjetje SAVA Re ima tudi 75,00 % lastniškega deleža v podjetju TBS TEAM24, ki se ukvarja z organizacijo asistencije v povezavi z avtomobilskimi, zdravstvenimi in domskimi zavarovanji (asistenčni klicni center), 25,00 % lastniški delež tega podjetja je podpisana nakupna opcija v korist, ki se izvede na poziv podjetja SAVA Re.¹¹
10. Za razširitev dejavnosti pokojninskih zavarovanj je podjetje SAVA Re v decembru 2017 podpisala kupoprodajno pogodbo med prodajalcema NLB, d.d. Ljubljana in NLB banka AD Skopje ter tako pridobila 100,00 % delež podjetja NLB Nov penzijski fond AD Skopje. NLB

¹⁰ Vloga za priglasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 3. 1. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-1, točka 4.1.2. na strani 8 in 9.

¹¹ Vloga za priglasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 3. 1. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-1, točka 4.1.2. na strani 8 in 9.

Nov penzijski fond upravlja pokojninske sklade 2. In 3. stebra na območju Republike Severne Makedonije. S tem podjetje skupina SAVA Re vstopa s to dejavnostjo na makedonski trg. Širitev obsega pokojninskih zavarovanj ostaja strateška usmeritev podjetja SAVA Re, katere cilj je, da s prevzemi postane drugi ponudnik pokojninskih produktov v regiji.¹²

11. Podjetji SAVA Re in Zavarovalnica TRIGLAV, d.d. pa imata vsaka po 50,00 % lastniškega deleža v podjetju ZTSR, raziskovanje trga, d.o.o., ki je bilo ustanovljeno dne 25. 9. 2018 z namenom raziskovanja trga in javnega mnenja s področja zavarovalniške dejavnosti. Član uprave podjetja SAVA Re je hkrati tudi predsednik nadzornega odbora. Podjetje SAVA Re ima 30,00 % lastniški delež v podjetju Sava Terra, družba za upravljanje z nepremičninami, d.o.o., v tem istem podjetju pa ima odvisno podjetje Zavarovalnica Sava, d.d. 70,00 % lastniški delež. To pomeni, da ima podjetje SAVA Re izključno kontrolo in 100,00 % poslovni delež v tem podjetju. Podjetje SAVA Re je tudi ustanovitelj oziroma družbenik v Pool-u za zavarovanje in pozavarovanje jedrskih nevarnosti Gospodarskega interesnega združenja, Slovenskem zavarovalnem združenju Gospodarskega interesnega združenja.¹³

1.2. Lastništvo podjetja INFOND in podjetja v katerih ima podjetje INFOND lastniške deleže

12. Podjetje NKBM je imelo na dan 24. 12. 2018 77,00 % lastniški delež, Zavarovalnica Sava ima 15,00 % lastniški delež in A-Z Finance, družba za poslovne storitve, d.o.o. ima 7,00 % lastniški delež v podjetju INFOND. Hkrati ima INFOND 1,00 % lastnih delnic. Vse navedeno predstavlja 100,00 % lastništva podjetja INFOND. Podjetje INFOND nima nobenih odvisnih podjetij.¹⁴

II. PODREJENOST ZPOMK-1

II.1. Koncentracija

13. ZPOMK-1 v prvem odstavku 10. člena določa, da gre za koncentracijo podjetij pri trajnejših spremembah kontrole nad podjetjem, in sicer (i) pri združitvi dveh ali več predhodno neodvisnih podjetij ali delov podjetij ali (ii) kadar ena ali več fizičnih oseb, ki že obvladuje najmanj eno podjetje ali kadar eno ali več podjetij z nakupom vrednostnih papirjev ali premoženja, s pogodbo ali kako drugače pridobi neposredno ali posredno kontrolo nad celoto ali deli enega ali več podjetij ali (iii) kadar dve ali več neodvisnih podjetij ustanovi skupno podjetje, ki opravlja vse funkcije samostojnega podjetja z daljšim trajanjem.

14. Kontrolo nad podjetjem ali njegovim delom v smislu prejšnjega odstavka pomenijo pravice, pogodbe ali druga sredstva, ki ločeno ali skupaj in ob upoštevanju okoliščin ali predpisov omogočajo izvajanje odločilnega vpliva nad tem podjetjem ali delom podjetja, in sicer zlasti (i) lastništvo ali pravice do uporabe celotnega ali dela premoženja podjetja ter (ii) pravice ali pogodbe, ki zagotavljajo odločilen vpliv na sestavo, glasovanje ali sklepe organov podjetja.

15. Iz Prečiščenega besedila Komisije o pravni pristojnosti v okviru Uredbe Sveta (ES)

¹² Poročilo o stanju na področju zavarovalništva Agencije za zavarovalni nadzor za leto 2017, spletna stran AZN https://www.a-zn.si/wp-content/uploads/letno_porocilo-2017.pdf.

¹³ Javno dostopni podatki na spletni strani AJPES na dan, 22. 2. 2019 AJPES https://www.ajpes.si/prs/rezultati_osebe.asp?tip=PO&po_tip=4&po_maticna=5063825000.

¹⁴ Vloga za priglasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 3. 1. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-1, točka 4.2.1. in 4.2.2. na strani 9 in 10.

št. 139/2004 o nadzoru koncentracij podjetij¹⁵ izhaja, da izključna kontrola obstaja, če lahko samo eno podjetje izvaja odločilni vpliv nad drugim podjetjem, pri čemer je potrebno ločiti dve vrsti izključne kontrole, (i) pozitivna izključna kontrola, ki jo ima podjetje v primeru, če lahko določa strateške poslovne odločitve drugega podjetja in (ii) negativna izključna kontrola, ki jo ima podjetje, ki lahko da veto na strateške odločitve v podjetju. Odločitve, bistvene za strateško gospodarsko ravnanje podjetja, vključujejo odločitve o vprašanih, kot so finančni načrt, poslovni načrt, glavne investicije ali imenovanje višjega vodstva in presegajo odločitve, ki so običajne za zaščito pravic manjšinskih delničarjev (npr. odločitve o bistvu skupnega podjetja, kot so na primer spremembe statuta, povečanje ali zmanjšanje kapitala ali likvidacija). Za koncentracijo gre tudi v primeru, ko ena ali več oseb, ki že obvladuje najmanj eno podjetje, ali ko eno ali več podjetij bodisi z nakupom vrednostnih papirjev ali premoženja, s pogodbo ali na kakršen koli drug način pridobi neposredno ali posredno kontrolo nad celoto ali deli enega ali več podjetij. Sem sodijo tudi spremembe izključne kontrole v skupno kontrolo in obratno. V obeh primerih gre za tako spremembo oblike kontrole, ki lahko pomembno vpliva na obnašanje podjetja na trgu.

16. Priglasitelj je navedel, da sta podjetji SAVA Re in NKBM podpisali pogodbo o prodaji in prenosu 77,00 % lastniškega deleža podjetja INFOND v korist podjetja SAVA Re, ki je pred podpisom imelo preko odvisnega podjetja Zavarovalnica Sava le 15,00 % lastniški delež v podjetju INFOND¹⁶. Iz dopolnitve priglasitelja tudi izhaja, da sta podjetji SAVA Re in A-Z FINANCE, d.o.o. podpisali pogodbo o prodaji in prenosu 7,00 % lastniškega deleža v podjetju INFOND.¹⁷

17. Na dan 15. 1. 2019 je podjetje SAVA Re imelo v posredni in neposredni lasti 99,00 % lastniški delež delnic podjetja INFOND in podjetje INFOND v lasti 1,00 % lastnih delnic. Podjetje SAVA Re ima tako izključno kontrolo nad podjetjem INFOND in hkrati upravlja s 100,00 % lastniškim oziroma poslovnim deležem podjetja INFOND.

18. Agencija glede na navedbi ugotavlja, da je priglasitelj izkazal interes s podpisoma na podlagi obeh pogodb o prodaji in prenosu delnic, ki jo je v smislu določbe 10. člena ZPOMK-1 treba, v primeru doseganja pragov letnega prometa iz 42. člena ZPOMK-1, obvezno priglasiti Agenciji.

II.2. Preseganje pragov po 1. odstavku 42. člena ZPOMK-1

19. ZPOMK-1 v prvem odstavku 42. člena določa, v katerih primerih morajo udeleženci koncentracije le-to priglasiti Agenciji. Priglasitev je potrebna, če je skupni letni promet v transakciji udeleženih podjetij skupaj z drugimi podjetji v skupini v predhodnem poslovnem letu na trgu Republike Slovenije presegel 35 mio EUR in če je letni promet prevzetega podjetja skupaj s podjetji v skupini presegel 1 mio EUR.

20. Iz predloženih finančnih podatkov priglasitelja in javno dostopnih podatkov izhaja, da je znašal letni promet podjetja SAVA Re skupaj z drugimi podjetji v skupini v letu 2017 na območju Republike Slovenije 355,60 milijona EUR¹⁸ in letni promet podjetja INFOND v

¹⁵ Uradni list EU C 95, 16. 4. 2008, str. 1–48, odst. 54.

¹⁶ Pogodba o prodaji in prenosu poslovnega deleža v obliki notarskega zapisa opr.št. SV 1817/2018 z dne 24. 12. 2018 notarke Ines Bukovič, ki je priloga k Vlogi za priglasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 3. 1. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-1.

¹⁷ Dopolnitev vloge za priglasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 25. 1. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-2, Pogodba o prodaji in prenosu poslovnega deleža, v obliki notarskega zapisa opr. št. SV 54/2019 z dne 15.1.2019 in pogodbe o hrambi, v obliki notarskega zapisa opr. št. SV 55/2019 z dne 15.1.2019.

¹⁸ Vloga za priglasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 3. 1. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-1, točka 3.4. na strani 6 Obrazca za priglasitev koncentracije in javno dostopnih podatkov na spletni strani Agencije Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve <https://www.ajpes.si/iolo/> na dan 25. 3. 2019 v Konsolidiranega poslovnega poročila SAVA Re za leto 2017, na strani 52, 54 in 110 in dodatnim pojasnilom z dne 25. 3. 2019.

poslovnem letu 2017 na območju Republike Slovenije znašal 6,62 milijona EUR¹⁹, letnega prometa, določen v prvi alineji prvega odstavka 42. člena ZPOmK-1 saj je presežen prag 1 mio EUR letnega prometa prevzetega podjetja skupaj z drugimi podjetji v skupini v predhodnem poslovnem letu na območju Republike Slovenije, določen v drugi alineji prvega odstavka 42. člena ZPOmK-1.

21. Podrejenost koncentracije določbam ZPOmK-1 in s tem obveznost priglasitve Agenciji nastane, ko sta kumulativno izpolnjena oba pogoja – pravni in ekonomski. V primeru pridobitve izključne kontrole in 100,00 % lastniškega deleža podjetja SAVA Re nad podjetjem INFOND sta izpolnjena oba pogoja, zaradi česar je zadevna koncentracija podjetij podrejena določbam ZPOmK-1.

II.3. Pristojnost Agencije

22. Na podlagi tretjega odstavka 21. člena Uredbe Sveta (ES) št. 139/2004 z dne 20. 1. 2004 o nadzoru koncentracij podjetij²⁰ (v nadaljevanju: Uredba ES o združitvah) nobena država članica ne sme uporabiti svojega nacionalnega prava o konkurenci za katero koli koncentracijo z razsežnostmi EU. Dolžnost Agencije²¹ je torej, da za vsako koncentracijo preveri, ali le-ta nima razsežnosti EU.²²

23. Na podlagi drugega odstavka 1. člena Uredbe ES o združitvah ima koncentracija podjetij razsežnost EU, kadar: (a) vsa udeležena podjetja na svetovnem trgu skupno ustvarijo več kakor 5.000 mio EUR skupnega prometa in (b) skupni promet na trgu EU vsakega od vsaj dveh udeleženih podjetij presega 250 mio EUR, razen če vsako od udeleženih podjetij ustvari več kakor dve tretjini svojega skupnega prometa na trgu EU v eni in isti državi članici. Koncentracija, ki ne doseže pragov iz drugega odstavka 1. člena Uredbe ES o združitvah, ima na podlagi tretjega odstavka 1. člena Uredbe ES o združitvah razsežnost EU, če: (a) vsa udeležena podjetja na svetovnem trgu skupno ustvarijo več kakor 2.500 mio EUR skupnega prometa, (b) vsa udeležena podjetja v vsaki od vsaj treh držav članic skupno ustvarijo več kakor 100 mio EUR skupnega prometa, (c) vsako od vsaj dveh udeleženih podjetij v vsaki od vsaj treh držav članic za namen odstavka, (b) ustvari več kakor 25 mio EUR skupnega prometa in (d) skupni promet na trgu EU vsakega od vsaj dveh udeleženih podjetij presega 100 mio EUR, razen če vsako od udeleženih podjetij ustvari več kakor dve tretjini svojega skupnega prometa na trgu EU v eni in isti državi članici.

24. Agencija na podlagi podatkov priglasiatelja ter drugih razpoložljivih podatkov ugotavlja, da zadevna koncentracija ne izpolnjuje meril za koncentracijo z razsežnostjo EU, saj je podjetje INFOND v letu 2017 ustvarilo 6,62 milijona EUR prometa²³, kar pomeni, da prag iz točke (b) drugega odstavka 1. člena Uredbe ES o združitvah (skupni promet na trgu EU vsakega od vsaj dveh udeleženih podjetij presega 250 mio EUR) ni dosežen, kot tudi ne prag iz točke (d) tretjega odstavka 1. člena Uredbe ES o združitvah (skupni promet na trgu EU vsakega od vsaj dveh udeleženih podjetij presega 100 mio EUR). Glede na to, da morajo biti pogoji 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.

¹⁹ Vloga za priglasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 3. 1. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-1, točka 3.4. na strani 6 Obrazca za priglasitev koncentracije in javno dostopnih podatkov na spletni strani Agencije Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve <https://www.ajpes.si/jolo/> na dan 25. 3. 2019 v Revidiranem poslovnem poročilu KBM-INFOND za leto 2017, na strani 28.

²⁰ Uradni list EU L 24, 29.1.2004, str. 1–22.

²¹ Dolžnost izhaja tako iz 10. člena načelom lojalnosti iz tretjega odstavka 4. člena Pogodbe o EU (Uradni list EU C 326, 26. 10. 2012), kot tudi iz 21. člena Uredbe ES o združitvah.

²² 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.

²³ Spletna stran Agencije Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve <https://www.ajpes.si/jolo/> na dan 22. 3. 2019 v Revidiranem poslovnem poročilu KBM-INFOND za leto 2017, na strani 28.

III. SKLADNOST KONCENTRACIJE S PRAVILI KONKURENCE

III.1. Upoštevni proizvodni oziroma storitveni trg

25. Upoštevni proizvodni oziroma storitveni trg je v skladu s 7. točko 3. člena ZPOmK-1 definiran kot trg, ki praviloma vključuje vse tiste proizvode ali storitve, ki jih končni upravičenec ali uporabnik šteje za zamenljive ali nadomestljive glede na njihove lastnosti, ceno ali namen uporabe. Upoštevni proizvodni trg se lahko določi na podlagi zamenljivosti povpraševanja, zamenljivosti ponudbe, potencialne konkurence ter morebitnih ovir za vstop na trg.
26. Pri presoji koncentracije je Agencija ugotavljala, ali prihaja do prekrivanja dejavnosti v koncentraciji udeleženih in z njimi povezanih podjetij ali delov podjetij na katerem od trgov, kjer le-ti nastopata, ali do povezav, ki bi omejevale konkurenco na katerem od z njim tesno povezanih trgov. Horizontalne koncentracije podjetij je mogoče opredeliti kot koncentracije, v katerih udeležena podjetja poslujejo na istih upoštevni trgih, za vertikalne koncentracije pa štejejo vse tiste koncentracije, v katerih so udeležena podjetja dejavna na različnih stopnjah oskrbne verige.
27. Agencija je glede na možne odločitve kako opredeliti posamezne aktivnosti, ki jih izvajata v koncentraciji udeleženi podjetji in glede na navedbe priglasiatelja in glede na javno dostopne podatke in glede na veljavno zakonodajo²⁴ meni, da je končni upravičenec (zavarovanec, član, vlagatelj) lahko pravna ali fizična oseba. V delih odločbe, kjer bo Agencija obravnavala samo fizične osebe bo uporabljala besedno zvezo »končni upravičenec«, kadar pa v delu nastopajo tudi pravne osebe skupaj s fizičnimi osebami bo Agencija uporabila besedno zvezo »končni upravičenec in pravna oseba«.
28. Ključno pri opredelitvi upoštevnega trga so sledeči dejavniki: (i) Lastnosti proizvoda/storitve in njihova uporaba so pomembni, saj omejujejo njihovo medsebojno zamenljivost, bodisi s stališča preferenc končnih upravičencev bodisi s stališča funkcionalnosti. (ii) Podrobnosti pogojev konkurence pomenijo, da gre lahko za isti upoštevni trg v primeru različnih proizvodov/storitev, ki jih končni upravičenec kupi skupaj, pri enem samem ponudniku, ali pa različni proizvodi/storitve, po katerih se povpraševanje ustvari na vertikalno povezanih trgih. (iii) Zamenljivost ponudbe različne stopnje, (a) različice ali vrste enakega proizvoda/storitve so lahko na enem upoštevni trgu, (b) prehod na nov proizvod/storitev mora biti hiter in ekonomsko upravičen, da gre za isti upoštevni trg. (iv) Različne skupine potrošnikov in različni distribucijski kanali, kadar se enaki ali podobni izdelki dobavijo različnim skupinam oz. preko različnih distribucijskih kanalov, gre lahko za različne upoštevne trge. (v) Dokaz o zamenjavi proizvodov/storitev s strani končnih uporabnikov gre za ugotavljanje sposobnosti in pripravljenosti končnih upravičencev za spremembo povpraševanja ob spremembi relativnih cen dveh izdelkov. (vi) Pri podatkih o cenah je ključna primerjava absolutnih ravni cen, korelacijski koeficienti in podatki o cenovni elastičnosti. (vii) Raziskave mnenj končnih upravičencev, ki poskušajo ugotoviti, kaj bi končni upravičenec naredil ob povečanju relevantnih cen.
29. Na trgu ima končni upravičenec in pravna oseba med substituti oziroma oblikami naloženega varčevanja sledeče možnosti: (i) depoziti, (ii) vzajemni skladi, (iii) neposredno premoženje z delnicami ali z obveznicami, (iv) življenjsko zavarovanje, (v) dodatno pokojninsko zavarovanje, (vi) naložbe v nepremičnine, (vii) naložbe v plemenite kovine, ipd.

²⁴ Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Uradni list RS, št. 31/15, 81/15, 77/16 in 77/18), Zakon o trgu finančnih instrumentov (Uradni list RS, št. 108/10 – uradno prečiščeno besedilo, 78/11, 55/12, 105/12 – ZBan-1J, 63/13 – ZS-K, 30/16, 9/17 in 77/18), Zakon o kolektivnem dodatnem pokojninskem zavarovanju za javne uslužbenke (Uradni list RS, št. 126/03 in 32/15), Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (Uradni list RS, št. 96/12, 39/13, 99/13 – ZSVarPre-C, 101/13 – ZIPRS1415, 44/14 – ORZPIZ206, 85/14 – ZUJF-B, 95/14 – ZUJF-C, 90/15 – ZIUPTD, 102/15, 23/17, 40/17 in 65/17), Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 93/15 in 9/19), Zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (Uradni list RS, št. 100/13), Zakon o finančnih konglomeratih (Uradni list RS, št. 43/06, 87/11 in 56/13).

Uporaba substitutov ali kombinacija le-teh je odvisna od posameznikovega znanja in odločitve za naložbe v povezavi z: (i) finančnimi zmožnostmi, (ii) nameni, (iii) zahtevami/pričakovanimi donosi, (iv) nagnjenosti k tveganju in (v) informiranosti. Glede na navedeno se substituti med seboj razlikujejo tudi na osnovi zakonodajnih okvirjev, ki so njihova osnova po kateri se ti substituti obravnavajo. Za aktivnosti, ki jih v koncentraciji udeleženi podjetji izvajata bo za namene te koncentracije Agencija uporabila tri ključne pravne podlage s področja dejavnosti Zakon o zavarovalništvu²⁵ (v nadaljevanju: ZZavar-1), Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje²⁶ (v nadaljevanju: ZISDU-3), Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju²⁷ (v nadaljevanju: ZPIZ-2), ki so bili v pomoč pri odločitvi, kako opredeliti upoštevne trge za potrebe te koncentracije ob upoštevanju Zakona o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema²⁸ (v nadaljevanju: ZMbnFS), Zakona o finančnih konglomeratih²⁹ (v nadaljevanju: ZFK) in Zakon o trgu finančnih instrumentov³⁰ (v nadaljevanju: ZTFI).

30. Agencija bo pri opredelitvi upoštevnih storitvenih trgov upoštevala možnosti, ki jih ima končni upravičenec, da investira svoja finančna sredstva glede na odločitev o naložbeni politiki oplemenitja glede na javno objavljene programe, ki jih izvajata podjetji udeleženi v koncentraciji. Finančna sredstva končnih upravičencev se lahko oplemenitijo na različne načine, kot je navedeno v predhodnem odstavku, a bo Agencija v nadaljevanju za potrebe te koncentracije glede na aktivnosti, ki jih izvajata podjetji udeleženi v koncentraciji obravnavala sledeče ponudbe naložbenega upravljanja v: (i) življenjsko zavarovanje, (ii) prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje in (iii) kolektivno naložbeni podjem za vlaganje v prenosljive vrednostne papirje.
31. V koncentraciji udeleženo podjetje SAVA Re je s strani Agencije za zavarovalni nadzor³¹ (v nadaljevanju: AZN) prejelo dovoljenje za opravljanje vseh 24 zavarovalnih vrst, ki so glede na predpisano zakonsko podlago možni na območju Republike Slovenije.³² Agencija bo obravnavala samo tiste zavarovalne vrste, ki se obravnavajo kot zavarovalni posli na: (i) življenjska zavarovanja, (II) sozavarovanja življenjskega zavarovanja in (iii) pozavarovanja življenjskega zavarovanja.
32. Agencija se bo za potrebe te koncentracije osredotočila samo na življenjsko zavarovanje brez upoštevanja zdravstvenega zavarovanja (v nadaljevanju: življenjsko zavarovanje) in tako preverila del prodajne ponudbe, ki so ključne za presojo koncentracije in smiselno vplivajo na odločitve končnih upravičencev o naložbi prostih finančnih sredstev.
33. Skladno z ZPIZ-2, ki je začel veljati 1. 1. 2013, je za opravljanje dejavnosti prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja edina dovoljena oblika delniška družba. Pokojninske družbe lahko opravljajo samo dejavnost prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja na podlagi posebnega poglavja ZZvar-1 in določb ZPIZ-2, ki obsega posle upravljanja pokojninskih skladov in storitev izplačevanja pokojninskih rent. Dovoljenje za opravljanje dejavnosti prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja izda AZN³³ na podlagi ministra pristojnega za delo. Upravljavci pokojninskih skladov dodatnega

²⁵ Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 93/15 in 9/19); Spletna stran: <http://pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO6183>.

²⁶ Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Ul. RS, št. 31/15, 81/15, 77/16 in 77/18); Spletna stran: <http://www.pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO6671>.

²⁷ Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (Uradni list RS, št. 96/12, 39/13, 99/13 – ZSVarPre-C, 101/13 – ZIPRS1415, 44/14 – ORZPIZ206, 85/14 – ZUJF-B, 95/14 – ZUJF-C, 90/15 – ZIUPTD, 102/15, 23/17, 40/17 in 65/17); Spletna stran: <http://www.pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO6280>.

²⁸ Zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (Uradni list RS, št. 100/13); Spletna stran: <http://www.pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO6582>.

²⁹ Zakon o finančnih konglomeratih (Uradni list RS, št. 43/06, 87/11 in 56/13); Spletna stran: <http://www.pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO3847>.

³⁰ Zakon o trgu finančnih instrumentov (Uradni list RS, št. 108/10 – uradno prečiščeno besedilo, 78/11, 55/12, 105/12 – ZBan-1J, 63/13 – ZS-K, 30/16, 9/17 in 77/18); Spletna stran: <http://www.pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO5114>.

³¹ Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (Uradni list RS, št. 96/12, 39/13, 99/13 – ZSVarPre-C, 101/13 – ZIPRS1415, 44/14 – ORZPIZ206, 85/14 – ZUJF-B, 95/14 – ZUJF-C, 90/15 – ZIUPTD, 102/15, 23/17, 40/17 in 65/17); Spletna stran: <http://www.pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO6280>.

³² 7. člen Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 93/15 in 9/19); Spletna stran: <http://pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO6183>.

³³ Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 93/15 in 9/19); Spletna stran: <http://pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO6183>.

pokojninskega zavarovanja, ki je na območju Republike Slovenije zaživelo leta 2001, so poleg pokojninskih družb lahko še zavarovalnice in banke.³⁴

34. Dodatno varčevanje za starost za končnega upravičenca postaja vedno pomembnejše. Pričakovanja o varčevanju v obliki tega zavarovanja se kljub državnim spodbudam z davčnimi olajšavami niso uresničile. Tovrstna oblika varčevanja za starost zaradi majhne donosnosti in visokih preteklih donosnosti na kapitalskih trgih ni najprivlačnejša.³⁵

35. Finančni instrumenti so opredeljeni za namen te koncentracije kot naložbene možnosti vlaganja v sledeče oblike, ki obsegajo: (i) prenosljivi vrednostni papirji, (ii) instrumenti denarnega trga, (iii) enote kolektivnih naložbenih podjetij, (iv) opcije, terminske pogodbe, posli zamenjave in drugi izvedeni posli v zvezi z vrednostnimi papirji, valutami, obrestnimi merami ali donosi kot osnovnimi instrumenti ali drugi izvedeni finančni instrumenti, finančni indeksi ali druga finančna merila, ki jih je mogoče poravnati bodisi s prenosom osnovnega instrumenta bodisi z denarnim plačilom, (v) opcije, terminske pogodbe, menjalni posli in drugi izvedeni posli v zvezi z blagom kot osnovnim instrumentom, ki: (a) bodisi morajo biti poravnani z denarnim plačilom, (b) bodisi so lahko poravnani z denarnim plačilom po izbiri ene od strank (razen zaradi neizpolnitve obveznosti druge pogodbene stranke ali drugega razloga za prenehanje pogodbe), (vi) opcije, terminske pogodbe, posli zamenjave in drugi izvedeni posli v zvezi z blagom kot osnovnim instrumentom, ki se lahko poravnajo s prenosom osnovnega instrumenta (blaga), pod pogojem, da se z njimi trguje na organiziranem trgu oziroma v večstranskem sistemu trgovanja (v nadaljnjem besedilu: MTF), (vii) opcije, terminske pogodbe, menjalni posli in drugi izvedeni posli v zvezi z blagom kot osnovnim instrumentom: (a) ki se lahko poravnajo fizično in niso navedeni v 6. točki tega odstavka, (b) ki nimajo komercialnih namenov in (c) ki imajo značilnosti drugih izvedenih finančnih instrumentov, zlasti ob upoštevanju, ali se bodisi obračunavajo in poravnajo prek priznanih klirinških družb bodisi je treba v zvezi z njimi zagotavljati zahtevano (dnevno) kritje, (viii) izvedeni finančni instrumenti za prenos kreditnega tveganja, (ix) finančne pogodbe na razlike, (x) opcije, terminske pogodbe, menjalni posli in drugi izvedeni posli v zvezi s spremenljivkami ozračja, prevoznimi stroški, emisijskimi pravicami ali stopnjami inflacije ali drugi uradni ekonomskimi statističnimi podatki, ki: (a) bodisi morajo biti poravnani z denarnim plačilom (b) bodisi so lahko poravnani z denarnim plačilom po izbiri ene od strank (razen zaradi neizpolnitve obveznosti druge pogodbene stranke ali drugega razloga za prenehanje pogodbe), (xi) kateri koli drug izveden posel v zvezi s premoženjem, pravicami, obveznostmi, indeksi in ukrepi, ki ni naveden v (i). do (x). točki tega odstavka in ki ima značilnosti drugih izvedenih finančnih instrumentov, zlasti ob upoštevanju, (a) ali se z njimi trguje na organiziranem trgu oziroma v MTF in (b) ali se bodisi obračunavajo in poravnajo prek priznanih klirinških družb bodisi je treba v zvezi z njimi zagotavljati zahtevano (dnevno) kritje.³⁶

36. Prenosljivi vrednostni papirji so vse vrste vrednostnih papirjev razen plačilnih instrumentov, s katerimi se lahko trguje na kapitalskih trgih, in sicer: (i) delnice delniških družb, drugi delnicam enakovredni vrednostni papirji, ki predstavljajo delež v kapitalu ali članskih pravicah pravnih oseb, in potrdila o deponiranju v zvezi z delnicami, (ii) obveznice in druge vrste vrednostnih papirjev, ki vsebujejo obveznost izdajatelja oziroma izdajateljice (v nadaljnjem besedilu: izdajatelj), vključno s potrdilom o deponiranju v zvezi s temi vrednostnimi papirji, vsak drug vrednostni papir, ki vsebuje: (a) enostransko oblikovalno upravičenje imetnika oziroma imetnice (v nadaljnjem besedilu: imetnik) pridobiti ali prodati prenosljivi vrednostni papir ali (b) pravico imetnika zahtevati denarno plačilo, ki se določi glede na vrednost prenosljivih vrednostnih papirjev, tečajev valut, obrestnih mer ali donosov, blaga ali glede na drug indeks ali ukrep. Instrumenti denarnega trga so vse vrste instrumentov, s katerimi se običajno trguje na denarnem trgu, kakršni so zakladne menice, potrdila o denarnem depozitu in komercialni zapisi, razen plačilnih instrumentov. Izvedeni finančni instrumenti so finančni instrumenti iz točk (iv). do (xi). predhodnega odstavka te

³⁴ Poročilo Agencije za zavarovalni nadzor za leto 2017, točka 4. Pokojninske družbe, stran 46; Spletna stran: https://www.a-zn.si/wp-content/uploads/letno_porocilo-2017.pdf.

³⁵ Poročilo Agencije za zavarovalni nadzor za leto 2017, točka 4. Pokojninske družbe, stran 46; Spletna stran: https://www.a-zn.si/wp-content/uploads/letno_porocilo-2017.pdf.

³⁶ 7. člen Zakona o trgu finančnih instrumentov (Uradni list RS, št. 108/10 – uradno prečiščeno besedilo, 78/11, 55/12, 105/12 – ZBan-1J, 63/13 – ZS-K, 30/16, 9/17 in 77/18); Spletna stran: <http://www.pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO5114>.

točke.³⁷

37. Investicijski sklad je kolektivni naložbeni podjem, katerega edini namen je, da zbira premoženje vlagateljev in ga v skladu z vnaprej določeno naložbeno politiko nalaga v različne vrste naložb v izključno korist imetnikov enot tega investicijskega sklada. Investicijski sklad premoženje zbira javno ali nejavno. Šteje se, da investicijski sklad premoženje zbira nejavno, če ga zbira izključno pod pogoji, določenimi z zakonom, ki ureja upravljavce alternativnih investicijskih skladov³⁸ (v nadaljnjem besedilu: AIS). Vsako drugo zbiranje premoženja se šteje za javno zbiranje premoženja. Investicijski sklad je kolektivni naložbeni podjem za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (v nadaljnjem besedilu: KNPVP) ali AIS.

III.1.1. Upoštevni trg ponudbe naložbenega upravljanja življenjskega zavarovanja

38. Agencija bo za potrebe te koncentracije v tej odločbi obravnavala življenjsko zavarovanje, sozavarovanje in pozavarovanje življenjskega zavarovanja, ki se glede na glavne nevarnosti, ki jih krijejo, razvrščajo v naslednje zavarovalne vrste: (i) življenjsko zavarovanje je zavarovanje, ki obsega zlasti zavarovanje za primer doživetja, zavarovanje za primer smrti, mešano življenjsko zavarovanje, rentno zavarovanje in življenjsko zavarovanje z vračilom premij, in dodatno zavarovanje, ki obsega predvsem zavarovanje invalidnosti zaradi nezgode ali bolezni, zavarovanje smrti zaradi nezgode ter zavarovanje za primer poškodbe, vključno z zavarovanjem nesposobnosti opravljanja poklica zaradi poškodbe, kadar je dodatno zavarovanje sklenjeno k življenjskemu zavarovanju iz zavarovalne skupine življenjskih zavarovanj iz vrst v nadaljevanju tega odstavka; (ii) zavarovanje za primer poroke oziroma rojstva; (iii) življenjsko zavarovanje z naložbenim tveganjem je zavarovanje, pri katerem zavarovalec prevzema naložbeno tveganje, povezano s spremembo vrednosti enot KNPVP skladov, kot jih določa zakon, ki ureja investicijske sklade in družbe za upravljanje oziroma vrednosti sredstev, vsebovanih v notranjem skladu zavarovalnice, oziroma vrednosti indeksa vrednostnih papirjev oziroma druge referenčne vrednosti; (iv) tontine je zavarovanje, pri katerem se skupina zavarovalcev oziroma končnih upravičencev dogovori, da bo skupno kapitalizirala svoje prispevke in razdelila tako kapitalizirano premoženje med tiste zavarovance oziroma končne upravičence, ki doživijo določeno starost oziroma med dediče umrlih zavarovancev oziroma končnih upravičencev oziroma med upravičence, ki so jih določili umrli zavarovanci oziroma končni upravičenci; (v) zavarovanje s kapitalizacijo izplačil je zavarovanje, ki temelji na zavarovalno-tehničnih izračunih in pri katerem prejme zavarovalec, zavarovanec oziroma končni upravičenec ali drug upravičenec v zameno za enkratno oziroma obročno vplačevanje premij izplačila v določenem obdobju in višini; (vi) zavarovanje izpada dohodkov zaradi nezgode ali bolezni, ki ga zavarovalnica ne more odpovedati.³⁹

39. Agencija za potrebe te koncentracije podaja podatke o bruto obračunanih zavarovalnih premijah po vrstah življenjskih zavarovanj na območju Republike Slovenije kot je razvidno iz sledeče tabele.

³⁷ 7. člen Zakona o trgu finančnih instrumentov (Uradni list RS, št. 108/10 – uradno prečiščeno besedilo, 78/11, 55/12, 105/12 – ZBan-1J, 63/13 – ZS-K, 30/16, 9/17 in 77/18); Spletna stran: <http://www.pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO5114>.

³⁸ 5. člen Zakona o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (Uradni list RS, št. 31/15, 81/15, 77/16 in 77/18); Spletna stran <http://www.pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO6671>.

³⁹ 7. člen Zakona o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 93/15 in 9/19); Spletna stran: <http://pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO6183>.

Tabela 2: Bruto obračunane zavarovalne premije življenjskih zavarovanj po zavarovalnih vrstah podjetij, ki delujejo na območju Republike Slovenije

Življenjsko zavarovanje	31.12.2016		31.12.2017		31.12.2018	
	BOZP v mio. EUR	Strukturni delež v %	BOZP v mio. EUR	Strukturni delež v %	BOZP v mio. EUR	Strukturni delež v %
Življenjsko zavarovanje	262,2	12,69	276,1	12,67	289,6	12,24
Zavarovanje za primer poroke oz. rojstva	0,3	0,01	0,2	0,01	0,2	0,01
Življenjsko zavarovanje, vezano na enote investicijskih skladov	300,4	14,54	329,5	15,12	376,5	15,92
Tontine	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Zavarovanje s kapitalizacijo izplačil	43,7	2,11	47,4	2,18	48,1	2,04
Zavarovanje izpada dohodkov zaradi nezgode ali bolezni	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Ostalo	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
ŽIVLJENJSKA ZAVAROVANJA	606,6	29,36	653,2	29,98	714,4	30,21
SKUPAJ VSE OBLIKE ZAVAROVANJ	2.066,1	100,00	2.179,0	100,00	2.364,9	100,00

Vir: Spletna stran Slovenskega zavarovalnega združenja v odseku statistika mesečnih podatkov <https://www.zav-zdruzenje.si/statistika/> Kratica v tabeli BOZP pomeni bruto obračunane zavarovalne premije.

40. Glede na javno dostopne podatke Agencija v nadaljevanju te odločbe ne bo obravnavala tistih zavarovalnih vrst, ki na trgu življenjskih zavarovanj ne predstavljajo ključnih elementov v doseganju prodaje in to (i) zavarovanj za primer poroke oz. rojstva, (ii) tontin, (iii) zavarovanj izpada dohodkov zaradi nezgode ali bolezni in (iv) ostalih, saj ne vplivajo na odločitve v tej koncentraciji.

41. Življenjsko zavarovanje z naložbenim tveganjem je zavarovanje, pri katerem zavarovalec oziroma končni upravičenec prevzema naložbeno tveganje, povezano s spremembo vrednosti enot KNPVP skladov, kot jih določa zakon, ki ureja investicijske sklade in družbe za upravljanje oziroma vrednosti sredstev, vsebovanih v notranjem skladu zavarovalnice, oziroma vrednosti indeksa vrednostnih papirjev oziroma druge referenčne vrednosti.⁴⁰

42. Ključno pri opredelitvi upoštevnih trgov je odločitev v primeru zavarovanj, pri katerih zavarovalec oziroma končni upravičenec prevzema naložbeno tveganje in so upravičenja, ki gredo zavarovalcu oziroma končnemu upravičencu na podlagi zavarovalne pogodbe, neposredno povezana z vrednostjo: (a) enote premoženja KNPVP skladov, ki v metodologiji upoštevajo: (i) opredelitvi profila tveganj, povezanih z naložbeno politiko, znesku oziroma načinu obračuna nevarnostne premije in premije za dodatne nevarnosti, (ii) višini vseh posrednih in neposrednih stroškov, vključno z razkritjem metodologije oziroma načinom obračuna teh stroškov (stroški, ki v zavarovalni pogodbi niso razkriti, ne morejo biti obračunani oziroma upoštevani), (iii) višini in načinu obračuna vseh posrednih in neposrednih stroškov, ki zmanjšujejo vrednost enote premoženja KNPVP skladov, (iv) znesku predvidenih prihodnjih obveznosti zavarovalnice po zavarovalni pogodbi, ki se izračuna z uporabo obrestno-obrestnega računa pri nominalnih letnih stopnjah donosa oziroma realnih letnih stopnjah donosa, če prikaz vsebuje tudi ponazoritev vpliva inflacije;⁴¹ (b) indeksa vrednostnih papirjev ali z drugo referenčno vrednostjo, ki v metodologiji upoštevajo: (i) opredelitvi profila tveganj, povezanih z naložbeno politiko, (ii) znesku ali načinu obračuna nevarnostne premije in premije za dodatne nevarnosti, (iii) višini vseh posrednih in neposrednih stroškov, vključno z razkritjem metodologije ali načinom obračuna teh stroškov (stroški, ki v zavarovalni pogodbi niso razkriti, ne morejo biti obračunani oziroma upoštevani), (iv) načinu izračuna ali določitve vrednosti indeksa ali druge referenčne vrednosti, vključno z razkritjem vseh posrednih in neposrednih stroškov, ki vplivajo na

⁴⁰ Spletna stran Slovenskega zavarovalnega združenja <https://www.zav-zdruzenje.si/zavarovanje/zivljenjsko-zavarovanje-z-nalozbenim-tveganjem/>.

⁴¹ 8., alineja prvega odstavka 521. člen Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 93/15 in 9/19); Spletna stran <http://pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO6183>.

vrednost indeksa ali drugo referenčno vrednost, (v) znesku predvidenih prihodnjih obveznosti zavarovalnice po zavarovalni pogodbi, ki se izračuna z uporabo obrestno-obrestnega računa pri nominalnih letnih stopnjah donosa ali realnih letnih stopnjah donosa, če prikaz vsebuje tudi ponazoritev vpliva inflacije;⁴² (c) sredstev, vsebovanih v notranjem skladu zavarovalnice, ki v metodologiji upoštevajo: (i) naložbeni politiki ter pomembnih informacijah o vrstah naložb in tehnikah upravljanja, (ii) opredelitvi profila tveganj, povezanih z naložbeno politiko, (iii) znesku oziroma načinu obračuna nevarnostne premije in premije za dodatne nevarnosti, (iv) višini vseh posrednih in neposrednih stroškov, vključno z razkritjem metodologije ali načinom obračuna teh stroškov (stroški, ki v zavarovalni pogodbi niso razkriti, ne morejo biti obračunani oziroma upoštevani), (v) višini in načinu obračuna vseh posrednih in neposrednih stroškov, ki zmanjšujejo vrednost sredstev, vsebovanih v notranjem skladu zavarovalnice (stroški, ki v zavarovalni pogodbi niso razkriti, ne morejo biti obračunani v breme sredstev, vsebovanih v notranjem skladu zavarovalnice), (vi) znesek predvidenih prihodnjih obveznosti zavarovalnice po zavarovalni pogodbi, ki se izračuna z uporabo obrestno-obrestnega računa pri nominalnih letnih stopnjah donosa ali realnih letnih stopnjah donosa, če prikaz vsebuje tudi ponazoritev vpliva inflacije.⁴³

43. Glede na navedene predhodne odstavke te točke se metodologija za izračun tveganj in s tem povezanim donosom med seboj razlikujejo ne glede na to ali se je končni upravičenec odločil za bolj ali manj tvegano politiko, ki je navedena v tržnih dokumentih podjetij, ki delujejo na tem upoštevem trgu.
44. Življenjsko zavarovanje z naložbenim tveganjem združuje zavarovanje za primer smrti in varčevanje, ki je vezano na KNPVP sklad⁴⁴. To pomeni, da je proizvod/storitev sestavljen z zavarovalnim in naložbenim delom, pri čemer se naložbeni del odraža tako kot samostojno upravljanje finančnih sredstev substitut s kolektivnem naložbenem podjemu za vlaganje v prenosljive vrednostne papirje, ali direktne naložbe v lastniške ali dolžniške vrednostne papirje pri katerih gre za dolgoročno naložbeno politiko.
45. Pri življenjskem zavarovanju, pri katerem zavarovalec oziroma končni upravičenec prevzema naložbeno tveganje, se ob koncu zavarovalne dobe izplačajo tista sredstva, ki so bila do takrat privarčevana. Višina teh sredstev je odvisna od poslovanja vzajemnega sklada oziroma donosnosti izbrane naložbe in običajno ni garantirana. Zavarovalnice zaradi navedenega ponujajo različne kombinacije naložbenih življenjskih zavarovanj z določenimi garancijami, ki tudi ob poteku zavarovanja, včasih tudi med trajanjem zavarovanja, jamčijo izplačilo oziroma minimalno vrednost zbranih sredstev.⁴⁵
46. Vložena sredstva so v času trajanja zavarovanja podvržena nihanju na kapitalskih trgih. Višina zavarovalne vsote za primer smrti je ves čas zajamčena, ne glede na to, kaj se dogaja z naložbami. Izplačilo zavarovalne vsote za primer smrti je najpogosteje enako zavarovalni vsoti za primer smrti oziroma vrednosti premoženja, če je le-ta ob nastopu zavarovalnega primera višja od dogovorjene zavarovalne vsote za primer smrti.⁴⁶
47. Naložbeno življenjsko zavarovanje je primerno za tiste, ki želijo ustrezno oplemeniti svoj vložek na kapitalskem trgu na dolgi rok in so hkrati pripravljeni prevzeti naložbeno tveganje, želijo pa si tudi ustrezne zavarovalne varnosti, predvsem v obdobju, ko je vrednost njihove naložbe še nizka. Pri tem se mora končni upravičenec zavedati, da se finančni trgi gibljejo v skladu z določenimi zakonitostmi in so nagnjeni k ciklom večjih rasti in padcev. Varčevanja v investicijskih skladih so dolgoročna oblika naložb, kar pomeni, da je pozitivne donose upravičeno pričakovati na daljši rok.⁴⁷ Tveganja pri katerih naložbeno tveganje nosijo

⁴² 9. alineja prvega odstavka 521. člen Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 93/15 in 9/19); Spletna stran <http://pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO6183>.

⁴³ 10. alineja prvega odstavka 521. člen Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 93/15 in 9/19); Spletna stran <http://pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO6183>.

⁴⁴ Spletna stran Slovenskega zavarovalnega združenja <https://www.zav-zdruzenje.si/zavarovanje/zivljenjsko-zavarovanje-z-nalozbenim-tveganjem/>.

⁴⁵ Spletna stran Slovenskega zavarovalnega združenja <https://www.zav-zdruzenje.si/zavarovanje/zivljenjsko-zavarovanje-z-nalozbenim-tveganjem/>.

⁴⁶ Spletna stran Slovenskega zavarovalnega združenja <https://www.zav-zdruzenje.si/zavarovanje/zivljenjsko-zavarovanje-z-nalozbenim-tveganjem/>.

⁴⁷ Spletna stran Slovenskega zavarovalnega združenja <https://www.zav-zdruzenje.si/zavarovanje/zivljenjsko-zavarovanje-z-nalozbenim-tveganjem/>.

zavarovalci oziroma končni upravičenci, uporabljajo iz naslova zavarovalnih pogodb neposredno povezana z vrednostjo enot premoženja KNPVP skladov, naložbe iz naslova teh zavarovalnih pogodb v največji možni meri obsegajo naložbe v enote premoženja teh skladov. Zavarovalno-tehnične rezervacije v zvezi s temi upravičenji so vezane na enote premoženja teh KNPVP skladov.⁴⁸

48. Kadar so upravičenja iz naslova zavarovalnih pogodb neposredno povezana z vrednostjo sredstev, ki so v upravljanju zavarovalnice ali upravljanje katerih je zavarovalnica prenesla na drugo osebo (v nadaljnjem besedilu: notranji sklad zavarovalnice oziroma družbo za upravljanje vzajemnih skladov), so sredstva iz naslova teh zavarovalnih pogodb v največji možni meri naložena v sredstva, opredeljena v zavarovalni pogodbi. Zavarovalno-tehnične rezervacije v zvezi s temi upravičenji so vezane na enote notranjega sklada oziroma, kadar notranji sklad ni razdeljen na enote, na sredstva v tem skladu.⁴⁹

49. Z mešanim življenjskim zavarovanjem se zavarovalec oziroma končni upravičenec zavaruje nevarnost svoje smrti in doživetja. To pomeni, da bo zavarovalnica znesek (zavarovalno vsoto) za katerega smo se zavarovali v primeru smrti (ob nastopu zavarovalnega dogodka) izplačala upravičencem, ki so navedeni v zavarovalni pogodbi. Prav tako pa bo končnemu upravičencu zavarovalnica izplačala zavarovalno vsoto v primeru doživetja. Zneska (zavarovalni vsoti) za smrt in doživetje sta lahko enaka (zelo pogosto), ni pa nujno. Nekatere oblike mešanih življenjskih zavarovanj omogočajo tudi izplačilo delnih zneskov (zavarovalna vsota se izplačuje po delih) za doživetje v času trajanja zavarovanja. V primeru naše smrti pa se od zavarovalne vsote za smrt odštejejo že izplačani zneski. Pod mešana življenjska zavarovanja prištevamo tudi vzajemna mešana življenjska zavarovanja kot je mešano življenjsko zavarovanje zakoncev. Zavarovalnica izplača zavarovalno vsoto v primeru smrti enega od zakoncev (zavarovanje s tem preneha) ali pa v primeru doživetja obeh zakoncev. Ob doživetju se je moč dogovoriti (ne vedno) za enkratno izplačilo zneska (zavarovalne vsote), za takojšnje delno izplačilo (del izplačila na določen datum kasneje) ali za izplačilo celotnega zneska v obliki rente (obročno – običajno mesečno).

50. Udeležba na dobičku predstavlja rentabilnost življenjskega zavarovanja kot ene izmed naložb denarnih sredstev. Višina udeležbe na dobičku ni zagotovljena temveč zgolj predvidena. Pristopi zavarovalnic pri določanju udeležbe na dobičku so različni: (i) dobiček iz obresti (razlika med tržno obrestno mero naložb (predvsem varčevalni del premije), ki pokrivajo matematične rezervacije, in tehnično (računsko) obrestno mero, na osnovi katere je določena premija posameznega zavarovanja); (ii) dobiček iz smrtnosti (razlika med upoštevanjo smrtnostjo v izračunu premije posameznega zavarovanja in dejansko smrtnostjo, nastaja zaradi staranja prebivalstva in selekcije pri sklepanju zavarovanj); (iii) dobiček iz stroškov (razlika med izračunanimi in dejanskimi stroški); (iv) dobiček iz drugih virov (iz odkupov zavarovanj, varnostnih dodatkov...). Dobiček skupine življenjskih zavarovanj se pripiše zavarovalcem oziroma končnim upravičencem (na območju Republike Slovenije običajno okrog 90% dobička), del pa ga zadrži zavarovalnica (na območju Republike Slovenije običajno okrog 10%) za izplačila dividend.⁵⁰

51. Agencija bo za namene te koncentracije glede na navedeno v nadaljevanju opredeljevala kot upoštevni trg naložbenega upravljanja življenjskega zavarovanja, kljub temu, da obstajajo razlike med metodologijami, tveganji in donosi saj koncentracija ne vzbuja suma glede skladnosti koncentracije s pravili.

⁴⁸ 239. člen Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 93/15 in 9/19); Spletna stran <http://pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO6183>.

⁴⁹ 239. člen Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 93/15 in 9/19); Spletna stran <http://pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO6183>.

⁵⁰ Spletna stran Slovenskega zavarovalnega združenja <https://www.zav-zdruzenje.si/sredisce-informacij/>.

III.1.2. Upoštevni trg ponudbe naložbenega upravljanja prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja

52. Pokojninski sklad je sklad oblikovan in ustanovljen z namenom upravljanja premoženja iz naslova dodatnih pokojninskih prispevkov (zavarovanj) in prihrankov. Premoženje iz pokojninskega sklada se varčevalcem začno izplačevati ob upokojitvi v obliki pokojninske rente. Privarčevana sredstva končni upravičenci ne morejo prejeti preden se ne upokojijo. Pokojninski skladi imajo običajno zelo konzervativno naložbeno politiko, ki zagotavlja stabilno rast sredstev na dolgi rok. Zaradi omejitve potencialnih tveganj so okvirji naložbene politike pokojninskega sklada določeni z zakonskimi predpisi katere upravljavec sklada mora spoštovati. V praksi to pomeni, da je večina sredstev sklada naloženih v nizko tvegane državne in podjetniške obveznice; le manjši del je namenjen delnicam ali kakšnim drugim finančnim instrumentom. Pokojninski skladi predstavljajo najpomembnejše in največje institucionalne vlagatelje na svetovnih kapitalskih trgih (predvsem v razvitih državah). Z njimi upravljajo finančne institucije kot so banke, zavarovalnice in družbe za upravljanje. Glede na obliko obstajajo prostovoljni (i) odprti in (ii) zaprti pokojninski skladi, ki so ločeni od obveznega pokojninskega sistema v državi. Na območju Republike Slovenije se izvaja (i) obvezno pokojninsko in invalidsko zavarovanje (prvi steber), (ii) obvezno dodatno pokojninsko zavarovanje (drugi steber) in (iii) prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje (tretji steber). Na območju Republike Slovenije obstajata dve pravni obliki: (i) vzajemni pokojninski skladi in (ii) pokojninske družbe. Potrebno je tudi navesti, da se vzajemni pokojninski sklad za javne uslužbenke na osnovi zakona o kolektivnem dodatnem pokojninskem zavarovanju za javne uslužbence⁵¹ (v nadaljevanju: ZKDPZJU) obravnava kot zaprt vzajemni pokojninski sklad razlikuje od odprtih prostovoljnih dodatnih pokojninskih skladov.
53. Agencija v nadaljevanju te odločbe ne bo obravnavala: (i) obveznega dodatnega pokojninskega zavarovanja in (ii) vzajemnega pokojninskega sklad za javne uslužbenke, ker ne delujeta na prostem trgu in je njuno upravljanje regulirano in omejeno z zakonom. V koncentraciji udeleženo podjetje izvaja aktivnosti na področju upravljanja odprtih prostovoljnih dodatnih pokojninskih zavarovanj, zato bo Agencija v nadaljevanju te odločbe obravnavala samo aktivnosti na prostem trgu.
54. Agencija za namene te koncentracije opredeljuje sledeči vrsti odprtega prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja kot: (i) individualno zavarovanje, v katerega se lahko vključi samostojno vsak posameznik oziroma končni upravičenec, ki je zavarovanec ali uživalec pravic iz obveznega pokojninskega zavarovanja in (ii) kolektivno zavarovanje, v katerega se vključijo posamezniki oziroma končni upravičenci, ki so zavarovanci ali uživalci pravic iz obveznega pokojninskega zavarovanja, prek delodajalca, ki v celoti ali deloma financira prostovoljni dodatni pokojninski načrt.⁵²
55. Namen zakona je bil dati večji poudarek kolektivnemu zavarovanju, zato so tudi davčne olajšave precej višje kot pri individualnem zavarovanju. ZPIZ-2 daje zavarovancem oziroma končnim upravičencem pravico do svobodne izbire izplačevalca ob uveljavitvi pravice do dodatne starostne pokojnine, kar pomeni, da zavarovanca oziroma končnega upravičenca v času vplačevanja v prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje ni mogoče zavezati tudi k izplačevanju pokojninske rente.⁵³
56. Naložbena politika pokojninskih skladov je praviloma konservativna, zato tovrstne naložbe

⁵¹ Zakon o kolektivnem dodatnem pokojninskem zavarovanju za javne uslužbenke (Uradni list RS, št. 126/03 in 32/15), javno dostopna spletna stran <http://www.pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO3784&d-49682-p=1&d-49682-g=1&d-49682-s=3>.

⁵² Trg prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, stran 7, Odločne Javne agencije Republike Slovenije za varstvo konkurence, št. 3061-21/2014-12, z dne 29. 12. 2014, spletna stran: <http://www.varstvo-konkurence.si/koncentracije-podjetij/priglasene-koncentracije-in-odlocitve/>.

⁵³ Trg prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, stran 7, Odločne Javne agencije Republike Slovenije za varstvo konkurence, št. 3061-21/2014-12, z dne 29. 12. 2014, spletna stran: <http://www.varstvo-konkurence.si/koncentracije-podjetij/priglasene-koncentracije-in-odlocitve/>.

veljajo za najbolj varne naložbe. Gre za obliko dolgoročnega varčevanja na osebnih računih zavarovancev oziroma končnih upravičencev z namenom, da se jim ob dopolnitvi določene starosti ali v drugih primerih, določenih s pokojninskim načrtom, iz privarčevanih sredstev skupaj z donosi iz naložb, zagotovijo dodatne pokojnine ali druge pravice iz ZPIZ-2. Namen varčevanja je torej specifičen – varstvo pokojnine.⁵⁴

57. Glavne značilnosti prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja so: (i) vanj se lahko vključijo samo zavarovanci oziroma uživalci pravic iz obveznega pokojninskega in invalidskega zavarovanja, (ii) upravljavec pokojninskega sklada mora zbrana sredstva upravljati v skladu z naložbeno politiko (a) življenjskega cikla člana iz 311. člena in 324. člena ZPIZ-2 ali (b) zagotavljanja zajamčene donosnosti na čisto vplačilo v skladu s 312. ali 325. členom ZPIZ-2⁵⁵, (iii) zavarovanje proti plačilu premije krije plačilo dodatne starostne pokojnine, poleg pokojnine do katere je zavarovanec oziroma uživalec pravic upravičen na podlagi obveznega pokojninskega in invalidskega zavarovanja, (iv) član dodatnega pokojninskega zavarovanja praviloma pridobi pravico do dodatne pokojnine, ko uveljavi pravico do predčasne, starostne ali druge pokojnine po ZPIZ-2⁵⁶, (v) pokojninske rente se izplačujejo na podlagi pokojninskega načrta za izplačevanje pokojninske rente, član kolektivnega zavarovanja pa ima le izjemoma pravico do izplačila odkupne vrednosti v enkratnem znesku⁵⁷ in (vi) država spodbuja dodatno pokojninsko zavarovanje s posebno davčno olajšavo, ki je ne omogoča nobena druga oblika varčevanja.⁵⁸ Poleg osnovnega zavarovanja pokojninski načrt vključuje tudi zavarovanje za predčasno dodatno starostno pokojnino in dodatno družinsko pokojnino. Vstopni in izstopni stroški ter višina upravljaljskih provizij za upravljavce PDPZ so določeni z ZPIZ-2, kjer je določena njihova najvišja vrednost. Pri produktih dodatnega pokojninskega zavarovanja gre torej za specifične produkte, ki so na voljo le določenemu krogu oseb (zavarovancem oziroma uživalcem pravic iz obveznega pokojninskega in invalidskega zavarovanja) in so namenjeni dolgoročnemu varnemu varčevanju ter kasnejšemu prejemanju dodatne pokojnine v obliki trajne rente.⁵⁹

58. Pokojninski načrt določa pogoje za pridobitev pravic iz prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, vrsto in obseg teh pravic ter postopek za njihovo uveljavitev. Skupaj s pristopno izjavo predstavlja pogodbo, ki tako določa pravice in obveznosti pogodbenih strank. Z zakonom je predpisana vsebina pokojninskega načrta. Odprto prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje po pokojninskem načrtu mora kriti izplačilo dodatne starostne pokojnine, lahko pa krije tudi izplačilo predčasne starostne pokojnine za čas od pridobitve pravice do predčasne pokojnine do pridobitve pravice do pokojnine iz obveznega zavarovanja. Vplačevanje denarnih sredstev na osebni račun končnega upravičenca oziroma zavarovanca na podlagi pokojninskega načrta, z namenom, da se jim

⁵⁴ 214. člen Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (Uradni list RS, št. 96/12, 39/13, 99/13 – ZSVarPre-C, 101/13 – ZIPRS1415, 44/14 – ORZPIZ206, 85/14 – ZUJF-B, 95/14 – ZUJF-C, 90/15 – ZIUPTD, 102/15, 23/17, 40/17 in 65/17) <http://pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO6280>.

⁵⁵ Z uveljavitvijo ZPIZ-2 upravljavci pokojninskih skladov sredstva slednjih lahko upravljajo tudi v skladu z naložbeno politiko življenjskega cikla, kar povečuje (dovoljeno) tveganost naložb. Pri skladih življenjskega cikla se struktura naložb prilagaja starosti člana. Kljub uvedbi več podskladov z različnimi naložbenimi strukturami je še vedno zahtevano, da ima eden od teh podskladov zajamčeno minimalno donosnost.

⁵⁶ 219. člen ZPIZ-2. Poleg ob uveljavitvi predčasne in starostne pokojnine, član dodatnega zavarovanja pridobi pravico do dodatne pokojnine, ko uveljavi pravico do invalidske pokojnine ali pravico do vdovske pokojnine v skladu s predpisi, ki urejajo obvezno pokojninsko in invalidsko zavarovanje oziroma, ko je uveljavil pravico do poklicne pokojnine po ZPIZ-2. Pravico do predčasne dodatne pokojnine član pridobi le izjemoma, če: (i) je dopolnil 53 let starosti in (ii) ni več vključen v obvezno pokojninsko zavarovanje (220. člen ZPIZ-2).

⁵⁷ Praviloma lahko član kolektivnega zavarovanja v primeru izstopa iz zavarovanja od upravljavca zahteva izplačilo odkupne vrednosti premoženja z njegovega osebnega računa v enkratnem znesku, če (i) je že uveljavil pravico do pokojnine iz obveznega zavarovanja in (ii) sredstva na njegovem osebnem računu kolektivnega zavarovanja ne presegajo 5.000 EUŕOV. Izjeme veljajo v primeru smrti upravičenca (221. člen ZPIZ-2). Dvig sredstev, ki jih je vplačal zavarovanec sam je mogoč ne glede na trajanje zavarovanja, vendar je v praksi prezigodnje dvigovanje sredstev omejeno z davčno obravnavo slednjih. Če je izplačilo izvedeno pred potekom 10 let od sklenitve zavarovanja se na dvig, skladno z Zakonom o davku od prometa zavarovalnih poslov (Ur. l. RS, št. 57/99 s sprem., v nadaljevanju: »ZDPZP«), obračuna tudi davek na zavarovalne posle po 8,5% davčni stopnji.

⁵⁸ Letna davčna osnova zavezanca, ki je rezident, se lahko zmanjša za znesek premije prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, ki jo je plačal zavezanec zase izvajalcu pokojninskega načrta s sedežem v Sloveniji ali v drugi državi članici EU, po pokojninskem načrtu, ki je odobren in vpisan v poseben register v skladu s predpisi, ki urejajo prostovoljno dodatno pokojninsko in invalidsko zavarovanje, vendar največ do zneska, ki je enak 24% obveznih prispevkov za pokojninsko in invalidsko zavarovanje za zavarovanca, oziroma 5,844% pokojnine zavarovanca in ne več kot 2.819,09 EUR letno (117. člen Zakona o dohodnini, Ur. l. RS, št. 117/2006 s sprem., v nadaljevanju: ZDoh-2).

⁵⁹ Dopolnitev vloge za prigrasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 15. 3. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-10, stran 4 in 5.

ob določeni starosti zagotovijo dodatne pokojnine ali druge pravice, določene s pokojninskim načrtom. Glede na davčni status vplačil se odprto prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje deli na prostovoljno dodatno zavarovanje, ki ga financira posameznik (individualno) in dodatno zavarovanje, ki ga financira delodajalec (kolektivno dodatno zavarovanje), mogoča pa je tudi kombinacija obeh.⁶⁰ Oblike donosnosti prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja je lahko: (i) dinamično, (ii) uravnoteženo in (iii) zajamčeno.

59. Pri prostovoljnem dodatnem pokojninskem zavarovanju končni upravičenec sam prevzema naložbeno tveganje z zajamčenim donosom na vplačano čisto premijo (premija brez vstopnih stroškov). Zajamčeni donos mora biti izrazen z letno stopnjo donosnosti, ki ne sme biti nižja od 40,00 % povprečne letne obrestne mere na državne vrednostne papirje z dospelostjo nad enim letom. Pravila za izračun povprečnega donosa državnih vrednostnih papirjev določi minister za finance. Upravljavec pokojninskega sklada mora vsak mesec izračunati donos za zadnjih 12 mesecev. Ta rezervacija se lahko krije le za pokritje primerov, ko je dejanski donos nižji od zajamčenega. Če pa rezervacije te razlike ne pokrivajo, mora upravljavec iz lastnih sredstev pokriti razliko do zajamčenega donosa. V času varčevanja ni nobenega zavarovanja za sredstva na računu, ni jamstva države, izvajalec načrta jamči sam.⁶¹

60. Sredstva pridobljena iz naslova prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja se vežejo po naložbeni politiki po pokojninskem načrtu. To pomeni, da je proizvod/storitev sestavljena z zavarovalnega dela in naložbenega dela, pri čemer se naložbeni del odraža tako kot samostojno upravljanje finančnih sredstev substitut s kolektivnem naložbenem podjetju za vlaganje v prenosljive vrednostne papirje, ali direktne naložbe v lastniške ali dolžniške vrednostne papirje pri katerih gre za dolgoročno naložbeno politiko.

61. Ker morajo upravljavci pri skoraj polovici vzajemnih pokojninskih skladov še vedno zagotavljati zajamčeno donosnost na čisto vplačilo, ki je odvisna od donosnosti dolgoročnih državnih obveznic Republike Slovenije, so vzajemni pokojninski skladi svoje naložbe usmerili pretežno v naložbe s fiksno stopnjo donosa, to je v dolžniške vrednostne papirje. Na ta način naj bi upravljavci zagotavljali skromne, vendar pozitivne donosnosti na vplačano premijo in se izognili tveganju nedoseganja minimalne zajamčene donosnosti. Zaradi zelo kratkega obdobja obstoja skladov s fleksibilnejšo naložbeno politiko se struktura naložb vzajemnih pokojninskih skladov razumljivo ni bistveno spremenila v smeri povečanja izpostavljenosti do lastniških vrednostnih papirjev.

62. Agencija bo za namene te koncentracije glede na navedeno v nadaljevanju opredeljevala kot upoštevni trg naložbenega upravljanja prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, kljub temu, da obstajajo razlike v donosih: (i) dinamičnega, (ii) uravnoteženega in (iii) zajamčenega dodatnega pokojninskega zavarovanja, saj koncentracija ne vzbuja suma glede skladnosti koncentracije s pravili konkurence in s tem upoštevala.

⁶⁰ 224. člen, Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (Uradni list RS, št. 96/12, 39/13, 99/13 – ZSVarPre-C, 101/13 – ZIPRS1415, 44/14 – ORZPIZ206, 85/14 – ZUJF-B, 95/14 – ZUJF-C, 90/15 – ZIUPTD, 102/15, 23/17, 40/17 in 65/17) <http://pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO6280>.

⁶¹ Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje Institut Jožef Stefan, Marko Burnik, sekretar instituta, 7. 11. 2000, točka donosnosti, javno dostopno na spletni strani: https://www.ijs.si/ijs/dod_pok_zav.html.

III.1.3. Upoštevni trg ponudba naložbenega upravljanja kolektivnega naložbenega podjetja za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje

63. Agencija iz točke III.1. povzema, da se končni upravičenec ali pravna oseba lahko odloča med ponodbami naložbenega upravljanja, ki imajo različno stopnjo tveganja, v povezavi s spremembo vrednosti na obliko enote v: (i) delniški vzajemni sklad oziroma podsklad, (ii) mešanimi vzajemni sklad oziroma podsklad, (iii) obvezniški vzajemni sklad oziroma podsklad, (iv) vzajemni sklad oziroma podsklad denarnega trga.

64. V letu 2018 se je nadaljevala konsolidacija in racionalizacija poslovanja domačih družb za upravljanje, saj je z opravljanjem storitev upravljanja investicijskih skladov prenehala še ena družba za upravljanje. Dovoljenje za opravljanje storitev upravljanja investicijskih skladov je tako konec leta 2018 imelo šest družb za upravljanje. Večina družb za upravljanje⁶² je upravljala krovne sklade s podskladi (vzajemni skladi), ki izpolnjujejo kriterije iz Direktive KNPVP. Ponudba domačih vzajemnih skladov se je konec leta 2018 v primerjavi s predhodnim letom zmanjšala iz 100 na 99 vzajemnih skladov, med katerimi so prevladovali delniški skladi.

Tabela 3: Splošni podatki o številu in obliki KNPVP skladov ustanovljenih na območju Republike Slovenije

	30.12.2016	29.12.2017	28.12.2018
Število družb za upravljanje	9	7	6
Število vzajemnih skladov	105	100	99
- delniški vzajemni skladi	71	66	68
- mešani vzajemni skladi	22	20	17
- obvezniški vzajemni skladi	8	9	9
- vzajemni skladi denarnega trga	4	4	4
- drugi vzajemni skladi	1	1	1

Vir: Poročilo o stanju in razmerah na trgu finančnih instrumentov v letu 2017, točka 3.1. na strani 32. Spletna stran Agencije za trg vrednostnih papirjev <https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/Poro%C4%8Dilo%20o%20stanju%20na%20trgu%20FI/Porocilo%202017.pdf>, in na dan 28. 3. 2019 <https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/Vzajemni%20skladi/SkupajVS.pdf> in javno dostopni podatki na spletni strani <https://www.vzajemci.com/vzajemni-skladi/pregled-trga> z dne 28. 3. 2019.

65. Poleg ustanovljenih KNPVP skladov na območju Republike Slovenije se lahko trguje tudi z vzajemnimi skladi drugih držav članic z dovoljenjem za trženje na območju Republike Slovenije. Število tujih podjetij za upravljanje vzajemnih skladov se je v primerjavi s predhodnim letom ob zaključku leta 2018 zmanjšalo za 40,00 % na 6 podjetij. Hkrati z zmanjšanjem števila podjetij, ki upravljajo vzajemne sklade se je zmanjšalo število KNPVP skladov iz drugih držav članic, ki se tržijo na območju Republike Slovenije, in sicer iz 103 na 90 KNPVP skladov. Premoženje tujih upravljavcev vzajemnih skladov je konec leta 2018 znašalo 203,76 milijona EUR in tako predstavljajo 7,6 % delež vseh vplačanih sredstev v vzajemne sklade rezidentov na območju Republike Slovenije. Ker je delež vplačanih sredstev v KNPVP sklade drugih držav članic z dovoljenjem za trženje le teh na območju Republike Slovenije majhen, se je Agencija odločila, da za potrebe te koncentracije v nadaljevanju ne bo podrobneje obravnavala le teh saj koncentracija ne vzbuja suma glede skladnosti koncentracije s pravili konkurence in zato v nadaljevanju odločbe teh podatkov ne bo upoštevala.

⁶² Ena družba za upravljanje je upravljala štiri vzajemne sklade n ni imela oblikovanega krovnega sklada.

Tabela 4: Splošni podatki o številu in vrednosti sredstev KNPVP iz drugih držav članic, ki se tržijo na območju Republike Slovenije

	30.12.2016	29.12.2017	28.12.2018
Število družb za upravljanje	17	10	6
Število vzajemnih skladov	122	103	90
Vrednost sredstev vzajemnih skladov (v mio EUR)	169,94	228,72	203,76

Vir: Poročilo o stanju in razmerah na trgu finančnih instrumentov v letu 2017, točka 3.1. na strani 32. Spletna stran Agencije za trg vrednostnih papirjev <https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/Poro%C4%8Dilo%20o%20stanju%20na%20trgu%20FI/Porocilo%202017.pdf>, in na dan 29. 3. 2019 <https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/KNPVP/UcitSSkladi.pdf> in javno dostopni podatki na spletni strani <https://www.vzajemni.com/vzajemni-skladi/pregled-trga> z dne 28. 3. 2019.

66. Upravljanje premoženja vzajemnih skladov izvajajo finančni posredniki, ki denarne vloške vlagateljev naložijo v različne vrednostne papirje (dolgoročne in kratkoročne vrednostne papirje). Naložbe v vzajemne sklade je alternativa samostojni naložbeni strategiji posameznika, saj lahko sredstva, zbrana z manjšimi vložki večjega števila vlagateljev, ceneje in učinkoviteje naložijo oziroma razpršijo naložbeno tveganje premoženja, ki je razpršeno med več naložb in je zato namreč manjše.
67. Krovni sklad predstavlja skupino dveh ali več vzajemnih skladov oziroma vzajemnih pokojninskih skladov s katerimi upravlja ista družba za upravljanje. Krovni sklad ni pravna oseba temveč predstavlja le strukturo, sestavljeno iz različnih posameznih vzajemnih skladov oziroma vzajemnih pokojninskih skladov istega upravljavca. Čeprav združeni v skupino, so vzajemni skladi oziroma podskladi oblikovani kot ločeno premoženje. To pomeni da se med seboj še vedno razlikujejo po svoji naložbeni strategiji, ciljnih in stroških, ter so sredstva in obveznosti posameznega podsklada povsem ločeni od sredstev in obveznosti drugih podskladov, zato je Agencija preverila razsežnost vrednosti finančnih naložb med skladi glede na obliko enote.

Tabela 5: Višina sredstev v tisočih EUR po skladih KNPVP ustanovljenih na območju Republike Slovenije

Naložbe v vzajemne sklade	31.12.2016		31.12.2017		31.12.2018	
	VFN v mio. EUR	Strukturni delež v %	VFN v mio. EUR	Strukturni delež v %	VFN v mio. EUR	Strukturni delež v %
Delniški vzajemni sklad	1.493,5	60,36	1.633,9	61,31	1.460,0	58,92
Mešani vzajemni sklad	711,4	28,75	797,0	29,91	770,2	31,08
Obvezniški vzajemni sklad	169,0	6,83	178,4	6,69	167,4	6,76
Vzajemni sklad denarnega trga	100,3	4,06	55,0	2,06	79,6	3,21
Ostali skladi	0,0	0,00	0,5	0,02	0,6	0,03
SKUPAJ	2.474,2	100,00	2.664,8	100,00	2.477,8	100,00

Vir: Spletna stran Agencije za trg vrednostnih papirjev na dan 29. 3. 2019 skupaj vsi vzajemni skladi <https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/Vzajemni%20skladi/SkupajVS.pdf>, delniški vzajemni skladi <https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/Vzajemni%20skladi/Delni%C5%A1kiVS.pdf>, mešani vzajemni skladi <https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/Vzajemni%20skladi/Me%C5%A1aniVS.pdf>, obvezniški vzajemni skladi <https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/Vzajemni%20skladi/Obvezni%C5%A1kiVS.pdf>, vzajemni skladi denarnega trga <https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/Vzajemni%20skladi/DenarniVS.pdf> in drugi vzajemni skladi <https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/Vzajemni%20skladi/DrugiVS.pdf>. Kratica v tabeli VFN pomeni vrednost finančnih naložb.

Tabela 6: Podatki o številu vlagateljev po skladih KNPVP ustanovljenih na območju Republike Slovenije

Naložbe v vzajemne sklade	31.12.2016		31.12.2017		31.12.2018	
	število vlagateljev	Strukturni delež v %	število vlagateljev	Strukturni delež v %	število vlagateljev	Strukturni delež v %
Delniški vzajemni sklad	275.687	65,27	285.103	64,84	286.240	64,34
Mešani vzajemni sklad	132.532	31,38	139.962	31,83	144.204	32,41
Obvezniški vzajemni sklad	11.353	2,69	12.347	2,81	11.681	2,63
Vzajemni sklad denarnega trga	2.793	0,66	2.163	0,49	2.574	0,58
Ostali skladi	0	0,00	152	0,03	200	0,04
SKUPAJ	422.365	100,00	439.727	100,00	444.899	100,00

Vir: Spletna stran Agencije za trg vrednostnih papirjev na dan 29. 3. 2019 skupaj vsi vzajemni skladi <https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/Vzajemni%20skladi/SkupajVS.pdf>, delniški vzajemni skladi <https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/Vzajemni%20skladi/Delni%C5%A1kiVS.pdf>, mešani vzajemni skladi <https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/Vzajemni%20skladi/Me%C5%A1aniVS.pdf>, obvezniški vzajemni skladi <https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/Vzajemni%20skladi/Obvezni%C5%A1kiVS.pdf>, vzajemni skladi denarnega trga <https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/Vzajemni%20skladi/DenarniVS.pdf> in drugi vzajemni skladi <https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/Vzajemni%20skladi/DrugiVS.pdf>.

68. Na območju Republike Slovenije se tržijo delniški vzajemni skladi oziroma podskladi, ki se delijo glede na regijo v katero bodo zbrana finančna sredstva iz posameznega sklada naložena na (i) delniški razviti trg, (ii) delniški trgi v razvoju in (iii) delniški globalni trgi. Za delniške vzajemne sklade je značilno, da svoje premoženja investira v lastniške vrednostne papirje to je delnice domačih in/ali tujih izdajateljev. Zaradi tega so delniški vzajemni skladi med bolj tveganimi vzajemnimi skladi ter najštevilčnejša kategorija skladov. Njihov osnovni naložbeni cilj je dolgoročno plemenitenje premoženja iz naslova rasti cen delnic v portfelju ter prejemanja dividend. Delniški vzajemni sklad se lahko upravlja aktivno ali pasivno. Običajno so pasivno upravljani delniški vzajemni skladi vezani na določeni borzni indeks in se zaradi tega imenujejo tudi indeksni skladi. Stroški vstopa in upravljanja delniškega sklada so v povprečju višji kot pa pri drugih vzajemnih skladih. Aktivno upravljanje portfelja vzajemnih skladov pomeni spremljanje in prilagajanje strukture različnih vzajemnih skladov trenutnim pričakovanjem in stanju na kapitalskih trgih s strani skupine upravljalcev.

69. Mešani vzajemni sklad oziroma podsklad svoje premoženja investira v lastniške in dolžniške vrednostne papirje domačih in/ali tujih izdajateljev. Zaradi tega so mešani vzajemni skladi uvrščajo med obvezniške in delniške vzajemne sklade oziroma podsklade po analizi tveganja. Njihov osnovni naložbeni cilj je dolgoročno plemenitenje premoženja iz naslova rasti cen delnic v portfelju ter prejemanja dividend in tudi izplačila obdobjnih obresti obveznic in izplačila glavnice obveznice ob zapadlosti. Stroški vstopa in upravljanja mešanega vzajemnega sklada so v povprečju malo višji kot pa pri obvezniških vzajemnih skladih oziroma podskladih.

70. Obvezniški vzajemni sklad oziroma podsklad, ki se delijo glede na regijo v katero bodo zbrana finančna sredstva iz posameznega sklada naložena na (i) obvezniški razviti trg, (ii) obvezniški trgi v razvoju in (iii) obvezniški globalni trgi. Za obvezniške vzajemne sklade je značilno, da večino svojega premoženja investira v dolžniške vrednostne papirje to so obveznice (državne, podjetniške...). S tem obvezniški vzajemni sklad omejuje naložbeno tveganje in je posledično manj tvegan kot delniški ali mešani vzajemni sklad. Ker na trgu obstajajo različne obveznice, se obvezniški vzajemni skladi med seboj bistveno razlikujejo. In sicer največ glede na izpostavljenost tveganju ter pri naložbenih ciljeh. Vendar je osnovni naložbeni cilj večine obvezniških vzajemnih skladov ustvariti stabilne donose z minimalnim kapitalskim tveganjem. Višina tveganja je v največji meri odvisna od tega v kakšne obveznice je obvezniški sklad investiral, kdaj zapadejo ter kakšna je kreditna sposobnost izdajatelja obveznice. Praviloma so državne obveznice manj tvegane kot podjetniške zaradi manjše verjetnosti, da država ne bo zmožna poplačati dogovorjenih obveznosti, kar se lahko prej pripeti podjetju. Medtem ko svojo vrednost lahko povečuje iz naslova rasti tržnih cen posameznih obveznic v vzajemnem skladu, obvezniški vzajemni sklad donose ustvarja

predvsem iz naslova prejemanja letnih obresti. Obvezniški vzajemni skladi so bolj primerni za konzervativnejše vlagatelje ali starejše osebe, ki ne investirajo na dolgi rok. Stroški so pa praviloma manjši kot pri mešanih skladih.

71. Vzajemni sklad oziroma podsklad denarnega trga (v nadaljevanju SDT) izdajajo deleže vlagateljem za financiranje njihovih dejavnosti, pri tem pa ponujajo visoko stopnjo likvidnosti, diverzifikacije in tržnih donosov. Vrednost njihovih deležev niha v skladu s ceno dolžniških instrumentov, v katere vlagajo. Ohranjati morajo visoko raven likvidnosti sredstev, da lahko izpolnjujejo dnevne zahteve vlagateljev za odkup. Zaradi svojih tesnih vezi z bančnim sektorjem in drugimi finančnimi dejavnostmi veljajo za sistemsko pomembne subjekte. Poleg tega so pomemben vir financiranja podjetij in vlad, zato ima lahko množično dvigovanje sredstev iz njih v finančni krizi znatne makroekonomske posledice. SDT so pogosto alternativa bančnim depozitom, saj ponujajo diverzifikacijo naložb, takojšen dostop do likvidnosti in relativno stabilnost vrednosti; obenem veljajo za razmeroma varno izbiro za kratkoročne naložbe večjih količin gotovine.
72. Sredstva pridobljena iz naslova kolektivnega naložbenega podjema za vlaganje v prenosljive vrednostne papirje predstavljajo substitut direktne naložbe v lastniške ali dolžniške vrednostne papirje pri katerih gre za dolgoročno naložbeno politiko, naložbeni del življenjskega zavarovanja ima enake lastnosti, kot jih ima naložbeno varčevanje v enote KNPVP skladov.
73. Agencija bo za namene te koncentracije glede na navedeno v nadaljevanju opredeljevala kot upošteveni trg naložbenega upravljanja kolektivnega naložbenega podjema za vlaganje v prenosljive vrednostne papirje, kljub temu, da obstajajo razlike v donosih, saj koncentracija ne vzbuja suma glede skladnosti koncentracije s pravili konkurence in s tem upoštevala zajamčeni donos na čisto vplačilo na upoštevnem možni prehodi finančnih sredstev med različnimi oblikami enot.

III.1.4. Upošteveni trg ponudba naložbenega upravljanja alternativnih investicijskih skladov

74. Zakon o upravljalcih alternativnih investicijskih skladov⁶³ (v nadaljevanju: ZUAIS) za upravljalce AIS postavlja različne zahteve glede na velikost in kompleksnost AIS, ki jih upravljajo, pri čemer se morajo vsi upravljalci AIS najmanj registrirati pri Agenciji za trg vrednostnih papirjev (v nadaljevanju: ATVP). ATVP v skladu z določbami ZUAIS vodi register upravljalcev AIS, v katerega se vpisujejo upravljalci AIS s sedežem v Republiki Sloveniji, ter AIS, ki jih upravljajo. Konec leta 2017 je bilo v registru upravljalcev AIS⁶⁴ vpisanih 13 upravljalcev AIS, od tega 11 registriranih upravljalcev AIS in dva upravljalca AIS z dovoljenjem ATVP za opravljanje storitev upravljanja AIS. Ti upravljalci AIS so upravljali 2 AIS, ki imata priznan status specialnega investicijskega sklada (SIS)⁶⁵, in 15 AIS brez statusa. Vsi omenjeni AIS so namenjeni samo profesionalnim vlagateljem. Obseg sredstev v upravljanju upravljalcev AIS s sedežem na območju Republike Slovenije je konec leta 2017 znašal 62 mio EUR, kar predstavlja 37,8 % povečanje glede na konec leta 2016. Po podatkih Evropskega združenja družb za upravljanje (EFAMA) se je premoženje AIS iz vseh držav članic v istem obdobju povečalo za 7,1 %, na 5.909 mrd EUR.⁶⁶
75. Podobno kot na področju KNPVP tudi ZUAIS uvaja t. i. potni list tako upravljalca AIS kot tudi AIS. Konec leta 2017 je bilo tako iz drugih držav članic notificiranih 73 AIS, ki se tržijo profesionalnim vlagateljem na območju Republike Slovenije in 22 Evropskih skladov

⁶³ Zakon o upravljalcih alternativnih investicijskih skladov (Uradni list RS, št. 32/15 in 77/18); Spletna stran <http://www.pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO6623>.

⁶⁴ Konec leta 2017 je tudi ena domača družba za upravljanje upravljala en AIS, ki ima priznan status specialnega investicijskega sklada (SIS).

⁶⁵ SIS je AIS, ki je pri ATVP pridobil status SIS, kar pomeni, da je njegovo poslovanje usklajeno s tretjim poglavjem ZUAIS.

⁶⁶ Poročilo o stanju in razmerah na trgu finančnih instrumentov v letu 2017, točka 3.2. na strani 39. Spletna stran Agencije za trg vrednostnih papirjev https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/Poro%C4%8Dilo%20o%20stanju%20na%20trgu%20FI/Porocilo_2017.pdf.

tveganega kapitala (EuVECA), ki se tržijo na območju Republiki Sloveniji. Prav tako je bilo konec leta 2017 notificiranih šest upravljavcev AIS iz drugih držav članic, ki lahko opravljajo storitve upravljanja AIS na območju Republike Slovenije.⁶⁷

76. Agencija za namene te koncentracije v nadaljevanju ne bo obravnavala upoštevne trga, ki bi vključevalo te aktivnosti, saj podjetji udeleženi v koncentraciji ne delujeta na tem zakonsko drugače urejenem trgu s specifičnimi nameni AIS. Glede na zbrana finančna sredstva v AIS, le-ta ne bo upoštevala v nadaljevanju te odločbe.

III.2. Upoštevni geografski trg

77. Upoštevni geografski trg je v skladu z 8. točko 3. člena ZPOmK-1 definiran kot trg, ki praviloma vključuje območje, na katerem si konkurenti na upoštevem proizvodnem oziroma storitvenem trgu medsebojno konkurirajo pri prodaji ali nakupu proizvodov ali storitev, na katerem so pogoji konkurence dovolj homogeni in ga je mogoče razlikovati od sosednjih območij, ker so pogoji konkurence na njih občutno drugačni. Dejavniki, ki so ključni pri presoji upoštevne geografskega trga, so različne pravne zahteve, standardi, davčna bremena, cenovne razlike med različnimi deli trga, tržne navade ipd.

78. Agencija za namene te koncentracije in specifično opredelitev raznolikosti ponudbe naložbenih oblik na območju Republike Slovenije ocenjuje, da se z vidika končnega uporabnika proizvoda/storitve izvajajo aktivnosti na celotnem nacionalnem teritoriju, prav tako slednja sprejemajo svoje poslovne odločitve (npr. glede storitvenega asortimana, spoštovanja zakonskih predpisov, plačila davkov, oblikovanje cen proizvodov/storitev, plačila vstopnih in izstopnih provizij, provizij upravljanja, stroškov vodenja, donosov, minimalnih vplačil, obdobja vplačil, moratorija, ter oblike izplačil) na nacionalnem nivoju. Oglaševanje in promocijske aktivnosti se izvajajo na različnih promocijskih kanalih v uradnem slovenskem jeziku. Ker obravnavana koncentracija ne zbuja suma glede njene skladnosti s pravili konkurence tudi ob najožji definiciji upoštevne geografskega trga, se je Agencija v danem primeru odločila, da bo z vidika končnih uporabnikov osredotočila in upoštevala območje Republike Slovenije v katerih izvajata v koncentraciji udeleženi podjetji svoje aktivnosti.

⁶⁷ Poročilo o stanju in razmerah na trgu finančnih instrumentov v letu 2017, točka 3.2. na strani 39. Spletna stran Agencije za trg vrednostnih papirjev https://www.a-tvp.si/Documents/podatkovno-ogledalo/Poro%C4%8Dilo%20o%20stanju%20na%20trgu%20FI/Porocilo_2017.pdf.

III.3. Presoja koncentracije

79. V skladu z 11. členom ZPOMK-1 so prepovedane koncentracije, ki bistveno omejujejo učinkovito konkurenco na območju Republike Slovenije ali njegovem znatnem delu, zlasti kot posledica ustvarjanja ali krepitve prevladujočega položaja. Agencija presoja koncentracije zlasti glede na tržni položaj v koncentraciji udeleženih podjetij, njihovo možnost za financiranje, strukturo trga, izbiro, ki jo imajo na voljo dobavitelji in uporabniki, ter njihov dostop do virov ponudbe oziroma do samega trga, obstoj morebitnih pravnih ali dejanskih vstopnih ovir, gibanje ponudbe in povpraševanja na upoštevni trgih, koristi vmesnih in končnih uporabnikov ter glede na tehnični in gospodarski razvoj pod pogojem, da je v korist končnim uporabnikom in ne ovira konkurence.

80. Agencija je presojo koncentracije izvedla na podlagi podatkov, ki sta jih posredovali v koncentraciji udeleženi podjetji SAVA Re in INFOND, ter javno dostopnih podatkov in jih je uporabila v okviru analize upoštevni trgov in presoje učinkov koncentracije na upoštevni trgih.

III.3.1. Vstopne ovire

81. Agencija je sklop morebitnih vstopnih ovir na upoštevne trge razdelila po sklopih: (i) kognitnost poslovanja na opredeljenih upoštevni trgih ponudbe naložbenega upravljanja na območju Republike Slovenije, (ii) vstop/izstop na upoštevne trge ponudbe naložbenega upravljanja življenjskega zavarovanja na območju Republike Slovenije, (iii) vstop/izstop na upoštevne trge ponudbe naložbenega upravljanja odprtega sklada prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja na območju Republike Slovenije, (iv) vstop/izstop na upoštevne trge ponudbe naložbenega upravljanja kolektivnega naložbenega podjetja za vlaganje v prenosljive vrednostne papirje na območju Republike Slovenije in (v) distribucijske poti na upoštevni trgih na območju Republike Slovenije.

III.3.1.1. Kognitnost poslovanja na opredeljenih upoštevni trgih ponudbe naložbenega upravljanja na območju Republike Slovenije

82. Na naravo kognitnosti posameznega (zakonskega) splošnega pravila je torej mogoče sklepati iz samega pravila. Takšno sklepanje pride v poštev takrat, ko je iz samega pravila razvidno, da je izključena dispozicija (drugačen način ureditve z dogovorom med strankama). Če pa samo pravilo ne daje jasnega odgovora v tej smeri, ga je potrebno poiskati v smislu samega pravila in na ta način presoditi, ali bi drugačen dogovor pogodbenih strank od splošnega pravila pomenil neupravičeno poseganje v pravni položaj, ki ga je zakonodajalec želel zavarovati s splošnim pravilom. Samo v takšnem primeru je mogoče drugačnemu pogodbenemu dogovoru pripisati sankcijo ničnosti in s tem upoštevno zgolj predpisanega splošnega pravila.⁶⁸

83. Načelno velja, da so določbe Obligacijskega zakonika⁶⁹ (v nadaljevanju: OZ) dispozitivne narave (2. člen OZ). Del pravil pa zaradi varstva interesov strank ali širših interesov omejuje prosto urejanje obligacijskih razmerij. Ta pravila so kognitne narave. Pravilo je kognitne narave, če tako izhaja iz posamezne določbe ali iz njenega smisla. Kognitna narava je neposredno razvidna iz posamezne določbe, kadar so uporabljene besede (i) mora; (ii) obvezno je; (iii) prepovedano je; (iv) tega s pogodbo ni mogoče izključiti; ali (v) podobno. Kognitnost pravila je očitna tudi takrat, ko so v sami določbi določene posledice, npr. (i)

⁶⁸ Sodba III Ips 63/2016 Vrhovnega sodišča Republike Slovenije z dne 19. 9. 2017, točka 10 obrazložitve.

⁶⁹ Obligacijski zakonik (Uradni list RS, št. 97/07 – uradno prečiščeno besedilo, 64/16 – odl. US in 20/18 – OROZ631) na spletni strani <http://pisrs.si/Pis.web/pregledPredpisa?id=ZAKO1263>.

pogodba sklenjena v nasprotju s tem, je nična; (ii) pogodbeni določba o tem se šteje za neobstoječo; (iii) in podobno. Kogentnost pa lahko izhaja tudi iz smisla stvari. Pri pravilih, katerih namen je varovati interese posamezne stranke ali širše interese, lahko iz smisla stvari izhaja, da so kogentne narave, čeprav kogentnost ni neposredno razvidna iz besednih izrazov.⁷⁰

84. Agencija meni, da udeleženi podjetji v koncentraciji zaradi predhodnih navedb o kogentnih določilih, ki so značilna za področje ponudbe naložbenega upravljanja nimata prodajne moči, ker so navedena pravila že omejila določen del dispozitivnega ravnanja obeh podjetij do končnih upravičencev. Podjetji v koncentraciji vpliva na povišanje ponudbenih cen naložbenega upravljanja nimata. Končni upravičenec nima nakupne moči, saj se odloča med ponudbami naložbenega upravljanja in svoja prosta finančna sredstva nalaga tako, kot se odloča glede na regulacijo trgov na območju Republike Slovenije oziroma na način kot je področje urejeno na ravni Evropske unije.

III.3.1.2. Zakonodajne ovire za vstop/izstop na upoštevne trge ponudbe naložbenega upravljanja življenjskega zavarovanja na območju Republike Slovenije

85. Konec leta 2017 je bilo število zavarovalnic, ki imajo sedež na območju držav članic Evropske unije (EU) oziroma Evropskega gospodarskega prostora (EGP) in lahko na območju Republike Slovenije neposredno opravljajo zavarovalne posle, znašalo 738. Od tega ima največ zavarovalnic sedež v Združenem kraljestvu Velike Britanije in Severne Irske (168 zavarovalnic oziroma 22,8 % vseh zavarovalnic iz držav EGP, ki lahko na območju Republike Slovenije neposredno opravljajo zavarovalne posle), sledijo zavarovalnice s sedežem v Zvezni Republiki Nemčiji (98 zavarovalnic ali 11,5 %), Republiki Irski (69 zavarovalnic ali 9,3 %), Republiki Franciji (51 zavarovalnic ali 6,9 %), Kraljevini Nizozemski (45 zavarovalnic ali 6,1 %), Republiki Avstriji (40 zavarovalnic ali 5,4 %), Kraljevini Španiji (39 zavarovalnic: ali 5,3 %), Kraljevini Belgiji (38 zavarovalnic ali 5,1 %), Velikem vojvodstvu Luksemburg (37 zavarovalnic ali 5 %), Kraljevini Švedski (27 zavarovalnic ali 3,7 %), Kneževini Lihtenštajn (23 zavarovalnic ali 3,1 %). Iz drugih držav EU oziroma EGP je manj kot po 20 zavarovalnic, ki na območju Republike Slovenije lahko neposredno opravljajo zavarovalne posle, in sicer so to še zavarovalnice iz Republike Italije, Kraljevine Danske, Republika Poljska, Madžarska, Republike Hrvaške, Republika Finska, Republika Malta, Republika Litva, Gibraltarska, Češka republika, Republika Bolgarija, Kraljevina Norveška, Slovaška republika, Romunija, Republika Estonija, Republika Latvija, Helenska republika – Grčija, Islandija in Republika Ciper, medtem ko Portugalska republika nima registriranih zavarovalnic, ki bi na območju Republike Slovenije želele neposredno opravljati zavarovalne posle.⁷¹

86. Poleg navedenih zavarovalnic, ki imajo sedež na območju držav članic EU oziroma EGP in lahko na območju Republike Slovenije neposredno opravljajo zavarovalne posle je na območju Republike Slovenije tudi sedem podružnic zavarovalnic iz držav članic EU, ki opravljajo zavarovalne posle na območju Republike Slovenije.⁷²

87. Agencija je upoštevala različne zakonodajne vidike in meni, da zakonodajnih ovir za vstop/izstop na upoštevni trg ponudbe upravljanja življenjskega zavarovanja na območju Republike Slovenije ni. Agencija se je pri sprejemu te odločitve oprla na javno dostopne podatke, saj je edina ovira, ki ovira vstop poznavanje uradnega jezika in poznavanje zavarovalniške zakonodaje za upravljavca zavarovanj na območju Republike Slovenije.

⁷⁰ V. Kranjc Obligacijski zakonik s komentarjem (splošni del), 1. knjiga, GV Založba, Ljubljana 2003, 2. člen, str. 91.

⁷¹ Točka 3.4. na strani 26, Poročila o stanju na področju zavarovalništva za leto 2017, Agencije za zavarovalni nadzor, spletna stran: https://www.a-zn.si/wp-content/uploads/letno_porocilo-2017.pdf.

⁷² To so podružnice: Wiener Städtische Versicherung, AG, podružnica v Sloveniji, Porsche Versicherung, AG, podružnica v Sloveniji, Österreichische Hagelversicherung, VVaG, podružnica v Sloveniji, in ERGO Versicherung, AG, podružnica v Sloveniji, ki imajo sedež v Republiki Avstriji, ARAG SE, podružnica v Sloveniji, s sedežem v Zvezni Republiki Nemčiji, Allianz Hungaria, Zrt., podružnica Ljubljana, s sedežem na Madžarska in Croatia osiguranje, d.d. podružnica Ljubljana, s sedežem v Republiki Hrvaški.

III.3.1.3. Zakonodajne ovire za vstop/izstop na upoštevne trge ponudbe naložbenega upravljanja odprtega sklada prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja na območju Republike Slovenije

88. Priglasitelj navaja, da je trg prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja na območju Republike Slovenije zelo reguliran. Urejajo ga kogentna določila ZPIZ-2. Navedena določila nadzorujejo Ministrstvo za delo, družino in socialne zadeve (v nadaljevanju: MDDSZ), ki je pristojno za delo, AZN, pristojno za zavarovalni del, ATVP, pristojno za naložbeni del in Ministrstvo za finance, izračunava letno finančno donosnost državnih vrednostnih papirjev, ki so osnova zajamčenega minimalnega donosa pokojninskih skladov. Minister, pristojen za delo, odobri pokojninski načrt, na podlagi katerega se lahko uveljavljajo davčne in druge olajšave ter pokojninski načrt za izplačevanje pokojninske rente, na podlagi katerega se lahko upošteva posebna davčna osnova. Oba načrta morata biti vpisana v poseben register pri Davčni upravi Republike Slovenije (v nadaljevanju: DURS). Nadzorna organa AZN in ATVP dajeta soglasje v postopku odobritve soglasja k pokojninskemu načrtu, po noveli ZPIZ-2 pa sta pristojna tudi za izdajo dovoljenja za upravljanje pokojninskega sklada in izdajo soglasja k pravilom upravljanja pokojninskega sklada.
89. Iz zakonskih podlag izhaja, da so na opredeljenem upoštevem trgu prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja vstopni in izstopni stroški ter višina upravljavskih provizij določeni z zakonom, kjer je določena njihova najvišja vrednost. Zakon dovoljuje, da lahko zavarovanec od upravljavca pokojninskega sklada kadarkoli zahteva prenos sredstev v pokojninski sklad, ki ga upravlja drug upravljavec, kar predstavlja dodatno varovalno za primer nekonkurenčnega upravljanja ali nekonkurenčnih stroškov. Od 1. 1. 2013 dalje lahko delodajalec pristopi k več pokojninskim načrtom kolektivnega prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja, kar za zavarovanca oziroma končnega upravičenca pomeni večjo možnost izbire.
90. Dodatna pokojnina iz naslova vzajemnega pokojninskega sklada se izplačuje v obliki mesečne pokojninske rente. Ne glede na pogoje za pridobitev dodatne starostne pokojnine pa lahko zavarovanec oziroma končni upravičenec, ki ni več vključen v obvezno zavarovanje, pridobi pravico do predčasne dodatne starostne pokojnine, če je bil vključen v prostovoljno dodatno zavarovanje najmanj 15 let, je dopolnil 53 let starosti in je vključen v prostovoljno dodatno zavarovanje po pokojninskem načrtu, ki zagotavlja pravico do predčasne dodatne starostne pokojnine. Do dodatne invalidske ali družinske pokojnine je upravičen le zavarovanec, ki je vključen v pokojninski načrt, ki krije takšna izplačila.
91. Če zavarovanec oziroma končni upravičenec umre v času vplačevanja premij, zavarovanje preneha, pravico do privarčevane vrednosti (brez stroškov) pa ima tista oseba, ki je navedena v zavarovalni polici oz. dediči zavarovanca, če v polici ni naveden upravičenec. Če zavarovanec umre med prejemanjem rente, se renta preneha izplačevati, upravičenec oz. dediči pa niso upravičeni do ničesar. Dedovanje je mogoče le v času varčevanja.
92. Dodatna pokojninska renta predstavlja zavarovanje, po katerem zavarovanci oziroma končni upravičenci dobijo pravico do doživljenjske pokojninske rente v višini, ki se po aktuarskih načelih izračuna tako, kot če bi bilo v enkratnem znesku vplačano čisto vplačilo v višini odkupne vrednosti. Pokojninska družba v pokojninskem načrtu za izplačevanje pokojninske rente določi pogoje ter način izračunavanja in izplačevanja pokojninskih rent. Za izplačevanje pokojninske rente družba oblikuje poseben kritni sklad v skladu z določbami zakona, ki ureja zavarovalništvo, ki je ločen od drugih kritnih skladov, s katerimi upravlja. Ob prenehanju dodatnega pokojninskega zavarovanja upravljavec prenese odkupno vrednost zavarovanca v kritni sklad za izplačevanje pokojninskih rent.
93. Agencija je upoštevala različne zakonodajne vidike in meni, da zakonodajnih ovir za vstop/izstop na upoštevni trg ponudbe naložbenega upravljanja odprtega sklada prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja na območju Republike Slovenije ni. Agencija se je pri sprejemu te odločitve oprla na javno dostopne podatke na območju

Republike Slovenije, hkrati pa zaradi specifičnosti in prepletenosti zakonodaje na upoštevnem trgu ni tujih upravljavcev, saj je edina ovira uradni jezik in poznavanje specifične zakonodaje s tega področja za upravljavca zavarovanj na območju Republike Slovenije.

III.3.1.4. Zakonodajne ovire za vstop/izstop na upoštevne trge ponudbe naložbenega upravljanja kolektivnega naložbenega podjetja za vlaganje v prenosljive vrednostne papirje na območju Republike Slovenije

94. Na trgu upravljanja vzajemnih skladov na območju Republike Slovenije se v zadnjih letih nadaljuje proces konsolidacije, ki poteka že od leta 2011-2017. Podjetje GENERALI d.d. je v aprilu 2018 sklenila pogodbo za nakup 100,00 % lastniškega deleža podjetja ADRIATIC SLOVENICA d.d., podjetje GENERALI, d.d. ima tako v posredni lasti 100,00 % lastniški delež podjetja KD Skladi, d.o.o. Podjetje Zavarovalnica Triglav, d.d. ima v lasti 67,50 % lastniški delež v podjetju TRIGLAV SKLADI, d.o.o., le ta pa ima v lasti 32,50 % lastnih delnic tako ima Zavarovalnica Triglav, d.d. izključno kontrolo in 100,00 % poslovni delež nad podjetjem TRIGLAV SKLADI, d.o.o., le ta pa je septembra 2018 podpisal nakupno pogodbo za prevzem podjetja ALTA Skladi d.d. Glavni namen združevanja je racionalizacija poslovanja in povečanje učinkovitosti upravljanja. Optimizacija poslovanja je tudi namen združevanja podskladov v okviru krovnega sklada. Ta ukrep je v zadnjem času izvedlo več podjetij za upravljanje. Po eni strani se s konsolidacijo zmanjšuje število subjektov na trgu, kar pomeni manjšo konkurenco, po drugi strani pa je proces koristen za vlagatelje, saj so donosi združenih skladov z večjim obsegom sredstev v upravljanju zaradi manjših stroškov upravljanja praviloma nižji.⁷³

95. Družba za upravljanje države članice lahko začne neposredno opravljati storitve upravljanja investicijskih skladov na območju Republike Slovenije, ko ATVP od nadzornega organa družbe za upravljanje države članice prejme podpisano notifikacijo oziroma obvestilo o nameri neposrednega upravljanja storitev upravljanja investicijskih skladov na območju Republike Slovenije. Rok za predložitev notifikacije je mesec dni. V takšnem primeru mora družba za upravljanje države članice na območju Republike Slovenije zagotoviti ustrezno število pooblaščenih vpisnih mest, na katerih lahko vlagatelji pristopijo k vzajemnemu skladu ter podajo zahteve za prodajo investicijskih kuponov vzajemnega sklada, tako imenovanega plačilnega agenta (banko), ki je pooblaščen za sprejemanje vplačil in izplačevanje zahtev za prodajo investicijskih kuponov vzajemnih skladov, vse informacije in dokumente pa mora zagotoviti v uradnem jeziku, ki velja na območju Republike Slovenije. Vstop na upošteveni trg na ta način pa naj bi bil možen v relativno kratkem času. Potencialni konkurenti iz držav EU lahko torej vstopijo na območje Republike Slovenije na trg upravljanja investicijskih skladov tudi na način nakupa poslovnega deleža družbe za upravljanje ali tudi z ustanovitvijo družbe za upravljanje na območju Republike Slovenije.

96. Agencija je upoštevala mnenje priglasiatelja, da zakonodajnih ovir za vstop/izstop na upošteveni trg ponudbe naložbenega upravljanja kolektivnega naložbenega podjetja za vlaganje v prenosljive vrednostne papirje na območju Republike Slovenije ni. Agencija se je pri sprejemu te odločitve oprla na javno dostopne podatke, saj je edina ovira, ki ovira vstop poznavanje uradnega jezika upravljavca skladov in poznavanje blagovne znamke tujega vzajemnega sklada s strani končnih upravičencev na območju Republike Slovenije.

III.3.1.5. Distribucijske poti na upoštevnih trgih na območju Republike Slovenije

97. Evropska komisija je na začetku leta 2016 pripravila prenovo pravil v zvezi s prodajo zavarovanj z Direktivo o distribuciji zavarovalnih produktov (v nadaljevanju: IDD). Določbe IDD so prenesene v slovenski pravni red z veljavnim zakonom o zavarovalništvu. Nova pravila prinašajo višjo raven varstva in preglednejše informacije za končnega upravičenca. Veljajo za vse zavarovalnice, prodajalce zavarovanj (distributerje), za vsa zavarovanja in vse

⁷³ Vloge za priglasiitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 3. 1. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-1.

prodajne poti, saj mora biti končni upravičenec deležen enakega varstva ne glede na to, pri kateri zavarovalnici oziroma prek katerega prodajnega kanala sklepa zavarovanje.⁷⁴

98. Distribucija zavarovanj pomeni vsako svetovanje v zvezi z zavarovanji, sklepanje zavarovanj, pomoč pri zahtevkih za izplačilo odškodnine ali zavarovalnine ter pomoč pri zagotavljanju informacij o zavarovanjih, vključno s primerjavo cen, zavarovanj in popustov v zvezi s ceno zavarovanja. Distributerji zavarovanj na območju Republike Slovenije so zavarovalnice in vse osebe, ki so pridobile dovoljenje AZN oziroma dovoljenje Banke Slovenije za opravljanje poslov oziroma dejavnosti zavarovalnega zastopanja ali posredovanja in so vpisane v javno objavljeni register: (i) zavarovalni zastopniki in zavarovalni posredniki (fizične osebe), (ii) zavarovalno zastopniške in zavarovalno posredniške družbe, (iii) zastopniki dopolnilnih zavarovanj in (iv) banke.⁷⁵ Banke na podlagi ZZavar-1 in ZBan-2 lahko opravljajo dejavnost zavarovalnega posredništva (ne pa zavarovalnega zastopanja) po pridobitvi dovoljenja za opravljanje te dejavnosti s strani Banke Slovenije. Banke dejavnost opravljajo preko zaposlenih, ki imajo dovoljenje za opravljanje te dejavnosti. V skladu z ZZavar-1 se za distributerja zavarovalnih produktov na območju Republike Slovenije šteje zavarovalni zastopnik, ki ima dovoljenje v skladu s 543.b. členom ZZavar-1, zavarovalni posrednik, ki ima dovoljenje v skladu s 548. členom ZZavar-1, zavarovalno zastopniško podjetje in zavarovalno posredniško podjetje, ki imata dovoljenje v skladu s prvim odstavkom 558. člena ZZavar-1, zastopnik dopolnilnih zavarovanj iz tretjega odstavka 558. člena ZZavar-1, banka iz osmega odstavka 558. člena ZZavar-1.⁷⁶

Tabela 7: Delež prodaje po prodajnih kanalih oziroma distribucijskih poteh, ki jih uporabljajo podjetja s področja zavarovalnih vrst življenjskega zavarovanja na območju Republike Slovenije za leta 2015, 2016 in 2017

Prodajni kanali oziroma distribucijske poti	2015	2016	2017
Lastno prodajna mreža na okencu			
ŽIVLJENJSKA ZAVAROVANJA	13,14	13,81	8,71
Življenjsko zavarovanje	4,67	4,69	4,68
Zavarovanje za primer poroke oz. rojstva	0,21	0,26	0,3
Življenjsko zavarovanje, vezano na enote investicijskih skladov	11,58	12,04	2,15
Tontine	-	-	-
Zavarovanje s kapitalizacijo izplačil	80,75	80,72	77,92
Zavarovanje izpada dohodkov zaradi nezgode ali bolezni	-	-	-
Interni vezani notranji zastopniki			
ŽIVLJENJSKA ZAVAROVANJA	33,62	31,98	33,18
Življenjsko zavarovanje	40,31	40,61	40,23
Zavarovanje za primer poroke oz. rojstva	30,37	27,91	26,81
Življenjsko zavarovanje, vezano na enote investicijskih skladov	31,98	28,76	31,58
Tontine	-	-	-
Zavarovanje s kapitalizacijo izplačil	2,47	2,33	3,28
Zavarovanje izpada dohodkov zaradi nezgode ali bolezni	-	-	-
Zunanji nevezani zastopniki			
ŽIVLJENJSKA ZAVAROVANJA	39,98	40,26	38,47
Življenjsko zavarovanje	42,22	40,52	38,96
Zavarovanje za primer poroke oz. rojstva	69,42	71,83	72,89
Življenjsko zavarovanje, vezano na enote investicijskih skladov	41,72	44,3	42,16
Tontine	-	-	-
Zavarovanje s kapitalizacijo izplačil	11,73	10,78	9,77
Zavarovanje izpada dohodkov zaradi nezgode ali bolezni	-	-	-

⁷⁴ Priročnik za potrošnike z naslovom Nova zavarovalniška pravila in varstvo potrošnika, Ljubljana, februar 2019, spletna stran https://www.a-zn.si/wp-content/uploads/brosura-idd_26.pdf.

⁷⁵ Priročnik za potrošnike z naslovom Nova zavarovalniška pravila in varstvo potrošnika, Ljubljana, februar 2019, spletna stran https://www.a-zn.si/wp-content/uploads/brosura-idd_26.pdf.

⁷⁶ Dopolnitev vloge za priglasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 20. 3. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-11, stran 4.

Bančna in poštna mreža, ki prodaja produkte			
ŽIVLJENJSKA ZAVAROVANJA	12,84	13,45	14,66
Življenjsko zavarovanje	12,13	13,57	15,47
Zavarovanje za primer poroke oz. rojstva	0	0	0
Življenjsko zavarovanje, vezano na enote investicijskih skladov	14,49	14,41	14,85
Tontine	-	-	-
Zavarovanje s kapitalizacijo izplačil	4,87	6,15	8,63
Zavarovanje izpada dohodkov zaradi nezgode ali bolezni	-	-	-
Prodaja preko klicnega centra - telefona in prodaja preko interneta, Posredniško, Ostalo			
ŽIVLJENJSKA ZAVAROVANJA	0,42	0,50	4,98
Življenjsko zavarovanje	0,67	0,61	0,66
Zavarovanje za primer poroke oz. rojstva	0,00	0,00	0,00
Življenjsko zavarovanje, vezano na enote investicijskih skladov	0,23	0,49	9,26
Tontine	-	-	-
Zavarovanje s kapitalizacijo izplačil	0,18	0,02	0,40
Zavarovanje izpada dohodkov zaradi nezgode ali bolezni	-	-	-
Skupaj vsa prodajna mreža	100,00	100,00	100,00

Vir: Podatki v tabeli so javno dostopni na spletni strani Slovenskega zavarovalnega združenja, ki je podatke objavila v Statističnem zavarovalniškem biltenu 2018, na povezavi <http://szb.zav-zdruzenje.si/#Bilten/Zavarovanje> podatke iz te tabele.

99. Agencija je tako za primerjalno oceno razmer prodaje vseh podjetij na upoštevem trgu naložbenega upravljanja življenjskih zavarovanj po različnih distribucijskih prodajnih kanalih na območju Republike Slovenije ugotavlja, da dosegajo najvišji tržni delež prodaje zunanji nevezani zastopniki s 38,47 % strukturnim deležem življenjskih zavarovanj, sledijo interni vezani notranji zastopniki s 33,18 % strukturnim deležem življenjskih zavarovanj in bančna/poštna mreža s 14,66 % strukturnim deležem življenjskih zavarovanj v letu 2017.

100. Prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje kot je bilo že navedeno je lahko (i) kolektivno in (ii) individualno. Kolektivno prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje je zavarovanje, v katerega se vključijo posamezniki preko svojega delodajalca, ki delno ali v celoti financira pokojninski načrt v breme lastnih sredstev. V pokojninski načrt, ki ga je oblikoval delodajalec, se pod enakimi pogoji in po svoji izbiri vključijo vsi zaposleni pri delodajalcu. Individualno prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje je zavarovanje v katerega se lahko vključi samostojno vsak posameznik po zakonu, ki v celoti z lastnimi sredstvi financira vplačila premije.⁷⁷

101. Upošteva vse specifičnosti prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja glavnino vseh sklenjenih zavarovanj predstavljajo kolektivna zavarovanja [redacted] (preostali del individualna prostovoljna zavarovanja), priglasiatelj sklepa zavarovanja po večini sama, z lastnimi zaposlenimi in lastno infrastrukturo [redacted] strukturni delež prodaje. Manjši del zavarovanj priglasiatelj sklene preko zunanjih posrednikov [redacted] strukturni delež prodaje. NKBM, d.d. med drugim opravlja storitve posredovanja za sklenitev individualnega prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja v svoji poslovni mreži, vendar glede na to, da [redacted] zavarovanj družbe predstavljajo kolektivna zavarovanja, [redacted] zavarovanj pa proda preko lastne infrastrukture, omenjeni kanal predstavlja [redacted] delež v celotni prodaji je navedel priglasiatelj.⁷⁸

102. V skladu z ZISDU-3 lahko enote vzajemnega sklada na območju Republike Slovenije trži samo podjetje za upravljanje, ki ima dovoljenje ATVP (oziroma družba za upravljanje države članice z ustreznim dovoljenjem). Storitve trženja enot investicijskih skladov lahko v imenu in za račun družbe za upravljanje opravlja tudi druga oseba, ki jo družba za upravljanje za to pooblasti s pisno pogodbo. Pooblastitelj je dolžan o prenosu storitve in o vseh spremembah pogodbe o prenosu obvestiti ATVP. Fizična oseba, ki v imenu in za račun podjetja za upravljanje ali za račun osebe, ki jo pooblasti družba za upravljanje, izvaja trženje enot

⁷⁷ Dopolnitev vloge za priglasiitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 20. 3. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-11, stran 5.

⁷⁸ Dopolnitev vloge za priglasiitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 20. 3. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-11, stran 6.

investicijskih skladov, mora imeti ustrezno dovoljenje ATVP, in sicer bodisi dovoljenje za opravljanje poslov borznega posrednika iz ZTFI (najmanj za opravljanje poslov izvrševanja naročil strank in investicijskega svetovanja), bodisi dovoljenje za trženje enot investicijskih skladov po ZISDU-3.⁷⁹

103. Priglasitelj je navedel in predložil osnutek distribucijske pogodbe iz katere izhaja, da podjetje SAVA Re ne namerava spremeniti distribucijskih prodajnih kanalov podjetja INFOND, saj namerava podpisati predloženo distribucijsko pogodbo. [REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]

105. Agencija tako glede na zapisano v tej točki ocenjuje, da ovir s področja distribucijskih poti ni. Konkurenčna podjetja na trgu imajo možnosti spodbujanja prodajnih aktivnosti, ki so skladne s tistimi, ki jih izvajata v koncentraciji udeleženi podjetji na območju Republike Slovenije. Agencija patentov in licenc ni analizirala, ker navedena sklopa nista ključna in relevantna za sprejem odločitve v tej koncentraciji. Ključna v dejavnosti je blagovna znamka, ki jo s profesionalnim in strokovnim delom gradita podjetji udeleženi v koncentraciji sami.

III.3.2. Vertikalna povezanost na upoštevni trgih na območju Republike Slovenije

106. Agencija je za namene te koncentracije preverila dva različna vidika delovanja udeleženih

⁷⁹ Dopolnitev vloge za priglasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 15. 3. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-10, stran 22.

podjetij v koncentraciji. Poleg ponudbe naložbenega upravljanja prostih finančnih sredstev za končne upravičence sta podjetji udeleženi v koncentraciji kot posrednika, ki se pojavita tudi kot povpraševalca investicijskih vlaganj, ki združena finančna sredstva nalagata za čas, ko bosta morali končnim upravičencem vrniti oplemenitena finančna sredstva iz podpisanih pogodb s končnimi upravičenci. Kot vertikalno povezanost na opredeljenih upoštevnihih trgih kot posrednika za zmanjšanje izpostavljenosti se poslužujeta: (i) sozavarovanja, (ii) pozavarovanja in (iii) nalaganje finančnih sredstev v prenosljive vrednostne papirje.

107. Na slovenskem zavarovalnem trgu vse zavarovalnice lahko sprejemajo v sozavarovanje in s tem prevzemajo nevarnosti v obsegu, ki ne presegajo njenih lastnih deležev po posameznih zavarovalnih vrstah po tabelah maksimalnega kritja izdelano na podlagi izračunane lastne deleže za posamezno homogeno skupino tveganj, vendar ne manj kot po vrstah poslovanja. Ključno je, da obseg prevzetih nevarnosti, ki ostanejo v lastni izravnavi zavarovalnice, če ta prevzete nevarnosti pozavaruje. Zavarovalnica lahko sozavaruje vse nevarnosti iz zavarovalnih vrst, za katera ima dovoljenje za opravljanje zavarovalnih poslov. Zavarovalnica vodi statistične podatke, iz katerih je razviden obseg sozavarovalnih poslov na ravni EU in na ravni tretjih držav in EU.⁸⁰

108. Pri sozavarovanju se oblika izravnave rizika, te tega prevzame več zavarovalnic. Višina deleža posamezne zavarovalnice v riziku je lahko različna in predstavlja podlago za določitev deleža posamezne zavarovalnice v premiji in morebitni škodi. Vsaka od zavarovalnic, ki so navedene v zavarovalni polici (subjektivna kumulacija strank), odgovarja zavarovancu oziroma končnemu upravičencu solidarno, torej za popolno zavarovalnino oziroma odškodnino iz zavarovalne pogodbe, ne glede na prevzeti delež rizika.⁸¹

109. Pozavarovanje je dejavnost sprejemanja tveganj, ki jih odstopi zavarovalnica, zavarovalnica države članice ali zavarovalnica tretje države oziroma pozavarovalnica, pozavarovalnica države članice ali pozavarovalnica tretje države. Samo pozavarovalnica sme opravljati zavarovalne posle pozavarovanj.⁸²

Tabela 9: Tržni deleži posameznih podjetij, ki opravljajo posle pozavarovanj na območju Republike Slovenije

Podjetji, ki upravljata z pozavarovanje življenjskih zavarovanj	31.12.2016		31.12.2017		31.12.2018	
	BOZP v 1000 EUR	Tržni delež v %	BOZP v 1000 EUR	Tržni delež v %	BOZP v 1000 EUR	Tržni delež v %
Sava Re	404,4	46,24	810,0	53,99	697,9	55,20
Triglav Re	470,2	53,76	690,4	46,01	566,3	44,80
SKUPAJ	874,7	100,00	1.500,4	100,00	1.264,2	100,00

Vir: V tabeli predstavljeni podatki pomenijo vrednosti življenjskih zavarovanj brez upoštevanja prostovoljnega dodatnega zdravstvenega zavarovanja, javno dostopnega Poročila o stanju na področju zavarovalništva za leto 2017 v tabeli z naslovom *Obračunane kosmate zavarovalne premije (BOZP) in tržni deleži zavarovalnic v letu 2017 na spletni strani https://www.a-zn.si/wp-content/uploads/letno_porocilo-2017.pdf*, Poročila o stanju na področju zavarovalništva za leto 2016 v tabeli z naslovom *Primerjava obračunanih kosmatih zavarovalnih premij in škod v letih 2015 in 2016 po vrstah poslovanja na spletni strani https://www.a-zn.si/wp-content/uploads/letno_porocilo-2016.pdf* in javno dostopnih podatkih Zavarovalnega združenja Slovenije na spletni strani <https://www.zav-zdruzenje.si/>.

110. Pozavarovanje igra pomembno vlogo pri ustvarjanju gospodarske varnosti z dodatnim izravnavanjem nevarnosti, saj varuje zavarovalnice pred naključnimi, nepredvidenimi posameznimi škodami, morebitnimi množičnimi (katastrofalnimi) škodami ter pred odstopanjem letnih škod od predvidenega povprečja. Pozavarovanje zagotavlja zavarovalnici poleg stabilnosti tudi dodatne fizične zmogljivosti ter z dvigom solventnih stopenj izboljšujejo finančno trdnost zavarovalnic. Pri pozavarovanju gre za prenos dela nevarnosti ali rizika prevzetega z zavarovalno pogodbo s strani neposrednega zavarovatelja

⁸⁰ 533. člen Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 93/15 in 9/19) spletna stran <http://pisrs.si/Pis.web/prehledPredpisa?id=ZAKO6183>.

⁸¹ Spletna stran Slovenskega zavarovalnega združenja <https://www.zav-zdruzenje.si/izrazi/sozavarovanje/>.

⁸² 27. člen Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 93/15 in 9/19) spletna stran <http://pisrs.si/Pis.web/prehledPredpisa?id=ZAKO6183>.

od zavarovanca oziroma končnega upravičenca na drugega nosilca zavarovanja, pozavarovatelja, ki nima neposredne pogodbene povezave z zavarovancem oziroma končnim upravičencem. Pozavarovanje je torej zavarovanje zavarovatelja. Omogoča mu, da se reši dela rizikov, ki presegajo zavarovalno zmogljivost zavarovatelja, ali rizikov, ki jih ne želi nositi sam.⁸³

111. Agencija glede na prejete podatke s strani priglasitelja in javno dostopne podatke ugotavlja, da zaradi predlagane koncentracije ne prihaja do sprememb na trgu sozavarovanj in pozavarovanj, saj eno od podjetij v koncentraciji ne opravlja teh dejavnosti, zato Agencija meni, da koncentracija v teh dveh vertikalnih sklopih ne vzbuja večjega suma in ni potrebna poglobljena analiza vertikalnih učinkov.

112. Nalaganje zbranih finančnih sredstev s katerimi podjetji v koncentraciji upravljata na način, da zbrana sredstva končnih upravičencev (zavarovancev, članov, ..itd.) nalagata v prenosljive vrednostne papirje, ki kotirajo na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev in na borzah vrednostnih papirjev po svetu. Tako se vertikalno združujejo vsi trije upoštevni trgi ponudbe naložbenega upravljanja: (i) življenjskega zavarovanja, (ii) prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja in (iii) kolektivnega naložbenega podjetja za vlaganje v prenosljive vrednostne papirje. Podjetji udeleženi v koncentraciji, tako zbrana finančna sredstva nalagajo v vrednostne papirje, ki so jih izdale države, centralne banke, lokalne skupnosti, vzajemni skladi in podjetja. Glede na obliko vrednostnega papirja delimo le te v splošnem delimo na: (i) lastniške in (ii) dolžniške vrednostne papirje, možna pa je tudi delitev na ročnost in tako lahko obravnavamo kratkoročne in dolgoročne vrednostne papirje. Vložena finančna sredstva se glede na pogodbeno obveznost delijo na vložena sredstva v svojem imenu in za svoj račun, v svojem imenu in za račun končnega upravičenca.

113. Kot je razvidno iz držav v predhodnem odstavku, so finančna sredstva naložena v vrednostne papirje izdajateljev po svetu, kar posledično pomeni, da bi pri opredelitvi geografskega trga, bilo potrebno upoštevati širše območje, kot je območje Republike Slovenije, Agencija ocenjuje, da koncentracija ne vzbuja suma o skladnosti s pravili konkurence in zato ni potrebna poglobljena analiza.

III.3.3. *Obstoj konglomeratnih učinkov na opredeljenih upoštevnihih trgih na območju Republike Slovenije*

114. Konglomeratne združitve so združitve med podjetji, ki niso ne v popolnoma horizontalnem (kot konkurenti na istem upoštevnihih trgu) ne v vertikalnem odnosu (kot dobavitelji in stranke). V praksi je pozornost usmerjena na združitve med podjetji, ki so dejavna na tesno povezanih trgih kot združitve dobaviteljev dopolnilnih proizvodov/storitev ali proizvodov/storitev, ki spadajo v proizvodno/ponudbeno paleto, ki je na splošno namenjena prodaji isti skupini končnih upravičencev za isto končno uporabo. Čeprav je res, da konglomeratne združitve v večini primerov sicer ne vzbujajo pomislekov glede konkurence, pa v nekaterih posebnih primerih lahko škodijo konkurenci. Agencija bo pri presoji upoštevala verjetne protikonkurenčne učinke, ki so posledica konglomeratnih združitvev, in verjetne učinke za spodbujanje konkurence, ki izhajajo iz povečanja učinkovitosti, ki jih je utemeljil priglasitelj.⁸⁴

⁸³ Spletna stran Slovenskega zavarovalnega združenja <https://www.zav-zdruzenje.si/izrazi/sozavarovanje/> in <https://www.zav-zdruzenje.si/vprasanja/vpr1/>.

⁸⁴ Smernice o presoji nehorizontalnih združitvev na podlagi uredbe Sveta o nadzoru koncentracij podjetij (Uradni list EU št. 2008/C 265/07 z dne 18. 10. 2008) spletna stran <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/?uri=CELEX%3A52008XC1018%2803%29>.

115. Glavni pomislek priglasitelja v okviru konglomeratnih koncentracij je povezan z izključitvijo. Z združevanjem proizvodov na povezanih trgih lahko združen subjekt pridobi sposobnost in spodbudo, da z učinkom vzvoda⁸⁵ svoj močan položaj na enem trgu uporabi tudi na drugem trgu, in sicer v obliki vezanih ali združenih prodaj ali drugih izključitvenih praks. Vezane in združene prodaje so skupna praksa, katere posledice pogosto niso proti konkurenčne. Podjetja sodelujejo pri vezanih ali združenih prodajah z namenom, da bi svojim strankam zagotovila boljše proizvode ali ponudbe na stroškovno učinkovitejši način. V določenih okoliščinah lahko te prakse vseeno vplivajo na zmanjšanje konkurenčne sposobnosti ali spodbude dejanskih ali morebitnih konkurentov. S tem se lahko zmanjša konkurenčni pritisk na združen subjekt, saj lahko na ta način poveča cene.⁸⁶
116. Agencija se z glavnim pomislekom priglasitelja strinja a dodaja, da je potrebno upoštevati tudi sklop vezane prodaje, ki praviloma pomenijo primere, ko morajo končni upravičenci, ki kupijo en proizvod/storitev, pri istem proizvajalcu/ponudniku kupiti tudi drug proizvod/storitev. Vezane prodaje lahko potekajo na tehnični ali pogodbeni podlagi. Tehnično vezane prodaje nastopijo na primer takrat, kadar je proizvod/storitev sestavljen tako, da lahko deluje samo v povezavi z vezanim proizvodom/storitvijo in ne z alternativnimi proizvodi/storitvami konkurentov. Pri pogodbeno vezanih prodajah se končni upravičenec ob nakupu zavezujočega proizvoda/storitve zaveže, da bo kupil samo vezane proizvode/storitve in ne alternativnih proizvodov/storitev konkurentov.⁸⁷
117. Da bi podjetji udeleženi v koncentraciji lahko izključil konkurente, mora imeti na enem od zadevnih trgov precejšnje stopnjo tržne moči, ki ni nujno prevladujoči položaj. Učinki združenih ali vezanih prodaj so po pričakovanjih lahko pomembni samo v primeru, če je po mnenju mnogih strank najmanj en proizvod udeležencev združitve posebej pomemben, ustreznih alternativ za ta proizvod pa je le majhno število, zaradi raznolikosti proizvoda/storitve ali omejitev zmožnosti konkurentov. Izključitev lahko nadalje vzbudi pomisleke v primeru, če za posamezne zadevne proizvode obstaja obsežna baza končnih upravičencev. Z naraščanjem števila končnih upravičencev, ki se odločijo za nakup obeh proizvodov/storitev in ne samo enega, narašča tudi povpraševanje po več posameznih proizvodih, na katerega lahko vplivajo združene ali vezane prodaje. Takšna povezanost pri nakupnem vedenju bo verjetno pomembnejša, če se bodo zadevni proizvodi dopolnjevali.⁸⁸
118. Spodbuda k izključevanju konkurentov v obliki združenih ali vezanih prodaj je odvisna od stopnje dobičkonosnosti te strategije. Združen subjekt izbira med verjetnimi stroški, ki so povezani z združeno ali vezano prodajo lastnih proizvodov in verjetnim dobičkom, ki izhaja iz širitve obsega tržnega deleža na zadevnih trgih ali, odvisno od primera, iz možnosti, da na podlagi svoje tržne moči zviša cene na teh trgih.⁸⁹
119. Temeljne dejavnosti podjetja SAVA Re so: (i) življenjsko zavarovanje, (ii) sozavarovanje življenjskih zavarovanj in (iii) pozavarovanje življenjskih zavarovanj. Priglasitelj ocenjuje, da je v konkretnem primeru z relevantnim storitvenim trgom lahko tesno povezan predvsem trg življenjskih zavarovanj, v okviru katerega podjetje SAVA Re ponuja tudi druge naložbene produkte, ki imajo določeno stopnjo zamenljivosti s produkti prevzetega podjetja. Podjetje SAVA Re preko Zavarovalnice Sava, d.d. ponuja različno paleto naložbenih zavarovalniških produktov. Agresivna cenovna konkurenca se stopnjuje, zato je ohranjanje obstoječega položaja zahtevno, saj je podjetje SAVA Re

⁸⁵ Opredelitev izraza „učinek vzvoda“ še ni zavezujoča vendar v nevtralnem smislu pomeni, biti sposoben povečati prodajo proizvoda na enem trgu („vezanem“ ali „združenem“ trgu) na podlagi močnega tržnega položaja proizvoda, na katerega je vezan ali s katerim je združen („zavezujoči trg“ ali „trg z učinkom vzvoda“).

⁸⁶ Vloga za priglasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 3. 1. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-1, prvi odstavek na strani 25.

⁸⁷ Smernice o presoji nehorizontalnih združitvev na podlagi uredbe Sveta o nadzoru koncentracij podjetij (Uradni list EU št. 2008/C 265/07 z dne 18. 10. 2008) spletna stran <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/?uri=CELEX%3A52008XC1018%2803%29>.

⁸⁸ Smernice o presoji nehorizontalnih združitvev na podlagi uredbe Sveta o nadzoru koncentracij podjetij (Uradni list EU št. 2008/C 265/07 z dne 18. 10. 2008) spletna stran <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/?uri=CELEX%3A52008XC1018%2803%29>.

⁸⁹ Smernice o presoji nehorizontalnih združitvev na podlagi uredbe Sveta o nadzoru koncentracij podjetij (Uradni list EU št. 2008/C 265/07 z dne 18. 10. 2008) spletna stran <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/?uri=CELEX%3A52008XC1018%2803%29>.

120. Domnevo o varnem pristanu iz točke 32. preambule Uredbe 139/2004 glede tržnih deležev, ki ne presegajo 25 % na skupnem trgu ali njegovem znatnem delu, dopolnjujejo Smernice o presoji nehorizontalnih združitve na podlagi uredbe Sveta o nadzoru koncentracij podjetij⁹¹, saj slednje določajo, da nehorizontalne koncentracije ne pomenijo resne grožnje učinkoviti konkurenci, če podjetja nimajo znatne tržne moči. Eden izmed najpomembnejših kazalnikov tržne moči je tržni delež. Domneva se, da koncentracija ne bo ustvarila protikonkurenčnih učinkov, če tržni delež podjetij v koncentraciji po koncentraciji na vsakem posameznem trgu ne bo dosegel 30 % in ne obstoji nobena izmed posebnih okoliščin: (i) v združitvi sodeluje podjetje, ki se bo v bližnji prihodnosti verjetno precej razširilo, npr. zaradi nedavne inovacije; (ii) med tržnimi udeleženci obstajajo navzkrižna lastništva deležev ali navzkrižno upravljanje; (iii) eno od združujočih se podjetij je podjetje, ki bo po vsej verjetnosti mitilo usklajeno ravnanje; in (iv) prisotna so znamenja o preteklem in tekočem usklajenem delovanju ali praksah, ki to olajšujejo.⁹²
121. Podjetje SAVA Re na povezanih trgih nima prevladujočega položaja, podvržena pa je tudi močnim konkurenčnim pritiskom konkurentov na vseh segmentih, na katerih bo prisotno združeno podjetje. Zaradi harmoniziranega regulatornega okvirja segmenta zavarovalništva in finančnih trgov, ne obstajajo večje vstopne ovire za vstop drugih podjetij iz EU. Temeljne vstopne ovire se nanašajo na zahtevo po predhodni pridobitvi dovoljenja regulatorja (AZN in ATVP), pri čemer praviloma zadostuje dovoljenje regulatorja katerekoli države članice EU, zahtevo po kapitalski ustreznosti ter ustreznim številom in kvalifikacijami zaposlenih. Glede na relevantno panogo pa te vstopne ovire niso prevelike, saj so značilne za jurisdikcije večine razvitih držav. Zaradi prisotnosti močnih konkurentov, kot tudi zaradi nizkih vstopnih ovir, na nobenem segmentu trgov, na katerih bo prisotno združeno podjetje, ne bo moglo priti do zaprtja dostopa do trga ter posledično dviga cen združenega subjekta. Z izvedbo koncentracije se izbira za končne upravičence ne bo zmanjšala, koncentracija pa bo zaradi sinergijskih učinkov predvidoma pozitivno vplivala na njihovo korist. Združeno podjetje po izvedeni koncentraciji ne bo moglo postavljati pogojev poslovanja in se na trgu obnašati neodvisno od svojih konkurentov, niti ne bo moglo bistveno zmanjšati ali onemogočiti konkurence na upoštevanih trgih⁹³
122. Agencija glede na prejete podatke s strani priglasitelja in javno dostopne podatke meni, da ne obstajajo takšni konglomeratni učinki, da bi koncentracija vzbujala večji sum o neusklajenih učinkih: (i) sposobnosti izključevanja, (ii) spodbud k izključevanju in (iii) domnevnih skupnih vplivih na ceno in izbiro, ali usklajenih učinkih na upoštevanih trgih opredeljenih v točki III.1. te odločbe.

III.3.4. Horizontalni učinki na upoštevanih trgih

123. Horizontalne koncentracije podjetij je mogoče opredeliti kot koncentracijo, v katerih udeležena podjetja poslujejo na opredeljenih upoštevanih trgih. Glede na opredelitev upoštevanih trgov Agencija ugotavlja, da sta podjetji SAVA Re prisotna na sledečih upoštevanih trgih ponudbe naložbenega upravljanja: (i) življenjskih zavarovanj na območju Republike Slovenije, (ii) odprtega prostovoljnega dodatnega pokojninskega zavarovanja na območju Republike Slovenije in INFOND prisotna na upoštevni trgu naložbenega upravljanja kolektivnega naložbenega podjetja za vlagatelje v prenosljive vrednostne papirje na območju Republike Slovenije.

⁹⁰ Vloga za priglasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 3. 1. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-1, tretji in četrti odstavek na strani 25.

⁹¹ Smernice o presoji nehorizontalnih združitve na podlagi uredbe Sveta o nadzoru koncentracij podjetij (Uradni list EU št. 2008/C 265/07 z dne 18. 10. 2008) spletna stran <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/?uri=CELEX%3A52008XC1018%2803%29>.

⁹² Smernice o presoji nehorizontalnih združitve na podlagi uredbe Sveta o nadzoru koncentracij podjetij (Uradni list EU št. 2008/C 265/07 z dne 18. 10. 2008) spletna stran <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SL/TXT/?uri=CELEX%3A52008XC1018%2803%29>.

⁹³ Vloga za priglasitev koncentracije podjetij SAVA Re in INFOND, ki jo je prejela Agencija dne 3. 1. 2019 in je knjižen pod številko dokumenta 3061-2/2019-1, prvi odstavek na strani 26.

124. Agencija glede na prejete podatke s strani priglasitelja in javno dostopne podatke ugotavlja, da se izračunan tržni delež pred in po koncentraciji ne spreminja na območju Republike Slovenije, zato Agencija meni, da na tem upoštevnem trgu koncentracija ne vzbuja večjega suma in ni potrebna poglobljena analiza upoštevnega trga.

IV. ZAKLJUČEK

125. Na podlagi posredovanih podatkov priglasitelja koncentracije in na podlagi podatkov, ki jih je Agencija pridobila iz javno dostopnih evidenc, Agencija ugotavlja, da koncentracija podjetij SAVA Re in INFOND ne bo imela za posledico ustvarjanja ali krepitev prevladujočega položaja na kateremkoli od horizontalno povezanih trgov, ravno tako ni verjetno, da bi vertikalna povezanost trgov, na katerih so prisotna v koncentracijo udeležena podjetja in z njimi povezana podjetja, imela negativne učinke na konkurenco na upoštevnih trgih, zato ni izkazan resen sum o neskladnosti koncentracije s pravili konkurence. Agencija je zato odločila, kot izhaja iz izreka te odločbe.

V. OBJAVA IZREKA ODLOČBE

126. Na podlagi petega odstavka 22. člena ZPOmK-1 se izrek odločbe objavi na spletni strani Agencije.

VI. ODLOČITEV O STROŠKIH POSTOPKA

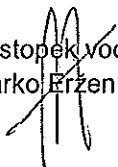
127. V skladu s prvim odstavkom 118. člena Zakona o splošnem upravnem postopku⁹⁴ mora organ odločiti o stroških postopka. Glede na to, da posebni stroški v postopku niso nastali, je organ odločil, kot izhaja iz druge točke izreka.

128. Odločba je izdana v dveh izvornikih od katerih enega prejme priglasitelj koncentracije in enega hrani Agencija.

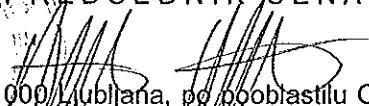
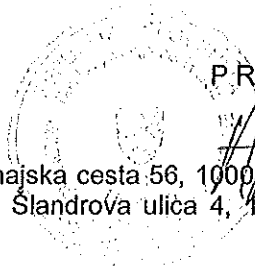
POUK O PRAVNEM SREDSTVU:

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

Postopek vodil:
Marko Eržen



Andrej Matvoz
PREDSEDNIK SENATA



Vročiti:

- Pozavarovalnica Sava, d.d., Dunajska cesta 56, 1000 Ljubljana, po pooblastilu Odvetniške družbe Ulčar & partnerji, d.o.o., Šlandrova ulica 4, 1231 Ljubljana-Crnuče – osebno po ZUP.

Vložiti:

- zbirka dokumentarnega gradiva, tu.

Objaviti:

- Izrek odločbe se objavi na spletni strani Javne agencije Republike Slovenije za varstvo konkurence.

⁹⁴ Uradni list RS, št. 24/06-UPB2, 105/06-ZUS-1, 126/07, 65/08, 47/09 Odl.US: U-I-54/06-32 (48/09 popr.), 8/10 in 82/13.

