



**JAVNA AGENCIJA REPUBLIKE SLOVENIJE
ZA VARSTVO KONKURENCE**

Kotnikova 28, 1000 Ljubljana

T: 01 478 35 97

F: 01 478 36 08

E: gp.avk@gov.si

www.varstvo-konkurence.si

Številka: 306-53/2013-14

Datum: 12. 7. 2013

Javna agencija Republike Slovenije za varstvo konkurence, Kotnikova 28, 1000 Ljubljana (v nadaljevanju: Agencija), izdaja v senatu, ki ga sestavljajo Andrej Krašek kot predsednik senata ter ob sodelovanju Aleša Kuharja, Francija Pušenjaka in Simona Tantegela kot članov senata na podlagi 12. in 12.o člena Zakona o preprečevanju omejevanja konkurence¹ (v nadaljevanju: ZPOMK-1), v zadevi presoje koncentracije podjetja TRIGLAV SKLADI, družba za upravljanje, d.o.o., Slovenska cesta 54, 1000 Ljubljana, ki ga zastopata Igor Kušar kot predsednik uprave in Samo Javornik kot član uprave (v nadaljevanju: Triglav Skladi), in podjetja Krovni sklad ABANKA SKLADI, družba za upravljanje, d.o.o., Pražakova ulica 8, 1000 Ljubljana, ki ga zastopata Gregor Žvipelj kot predsednik uprave in Andrej Petek kot član uprave (v nadaljevanju: Abanka Skladi), na zahtevo, na nejavni seji dne 12. 7. 2013 naslednjo

ODLOČBO

- 1. Javna agencija Republike Slovenije za varstvo konkurence koncentraciji podjetja TRIGLAV SKLADI, družba za upravljanje, d.o.o., Slovenska cesta 54, 1000 Ljubljana, in podjetja Krovni sklad ABANKA SKLADI, družba za upravljanje, d.o.o., Pražakova ulica 8, 1000 Ljubljana, ne nasprotuje. Koncentracija je skladna s pravili konkurence.**
- 2. Izrek sklepa se objavi na spletni strani Javne agencije Republike Slovenije za varstvo konkurence.**
- 3. Med postopkom niso nastali posebni stroški.**

Obrazložitev

I. PRIGLASITEV IN UDELEŽENCI POSTOPKA

- Agencija je dne 14. 6. 2013 prejela priglasitev koncentracije podjetja Triglav Skladi in podjetja Abanka Skladi. Koncentracijo je priglasilo podjetje Triglav Skladi.
- Predmet koncentracije je prenos upravljanja Krovnega sklada Abanka Skladi na podlagi Pogodbe o prenosu upravljanja skladov z dne 12. 6. 2013, sklenjene med podjetjem Abanka Skladi kot prenosno družbo in podjetjem Triglav Skladi kot prevzemnikom.²
- V skladu s prvim odstavkom 43. člena ZPOMK-1 morajo udeleženci koncentracije le-to priglasiti pred začetkom njenega izvrševanja, vendar najpozneje v 30 dneh od sklenitve pogodbe ali objave javne ponudbe ali pridobitve kontrole, pri čemer začne rok za priglasitev teči s prvim od teh dogodkov. Priglasitev mora vsebovati vse elemente, ki jih natančneje določa na podlagi šestega odstavka 43. člena ZPOMK-1 sprejeta Uredba o vsebini obrazca za priglasitev koncentracije podjetij³ (v nadaljevanju: Uredba).

¹ Uradni list RS, št. 36/08, 40/09, 26/11, 87/11, 57/12, 39/13 Odl.US: U-I-40/12-31.

² Dokument št. 306-53/2013-1.

³ Uradni list RS, št. 36/09.

4. Skladno z določili Zakona o upravnih taksah⁴ (v nadaljevanju: ZUT) je bila plačana upravna taksa po tarifni številki 48 v znesku 2.000 EUR.
5. Dejavnost podjetja Triglav Skladi obsega upravljanje investicijskih skladov ter upravljanje premoženja dobro poučenih vlagateljev. Osnovna dejavnost družb v skupini Triglav Skladi je upravljanje investicijskih skladov. Družbe v skupini upravljajo skupaj 19 investicijskih skladov, od tega 17 odprtih investicijskih skladov v Republiki Sloveniji, ki so oblikovani kot podskladi krovnega sklada, ter dva zaprta investicijska sklada v Republiki Srbski in v Federaciji Bosni in Hercegovini, katerih delnice so uvrščene na borzo. Skupina Triglav Skladi je konec leta 2012 upravljala s premoženjem v upravljanju v višini 513 mio EUR, od tega 473,7 mio EUR v investicijskih skladih v Republiki Sloveniji in 39,3 mio EUR v investicijskih skladih v tujini. Skupino Triglav Skladi poleg matične družbe TRIGLAV SKLADI, družba za upravljanje, d.o.o., 1000 Ljubljana, sestavljajo še naslednje družbe: odvisna družba Društvo za upravljanje privatizacionim fondom Polara Invest A. D., Banja Luka, BIH (skrajšana firma Polara Invest a.d. Banja Luka), odvisna družba Društvo za upravljanje fondovima PROF-IN d.o.o., Sarajevo, BIH (skrajšana firma Prof-in d.o.o. Sarajevo) in pridruženo podjetje Zatvoreni investicioni fond Polara Invest fond A.D., Banja Luka (skrajšana firma ZIF Polara Invest Fond A.D. Banja Luka). Skupina Triglav Skladi pa je imela na dan 31. 12. 2012 večinski delež tudi v družbi Društvo za upravljanje dobrovoljnim penzijskim fondom Triglav – penzijski fondovi A.D., Kralja Petra 45, Beograd, Srbija – v likvidaciji, katere začetek postopka likvidacije je bil vpisan v sodni register dne 24. 12. 2012. Polara Invest a.d. Banja Luka je družba za upravljanje, ki upravlja privatizacijski investicijski sklad ZIF Polara Invest Fond A.D. Banja Luka. Družba za upravljanje Prof-in d.o.o. Sarajevo, upravlja privatizacijski investicijski sklad ZIF Prof Plus A.D. Sarajevo. Na področju Federacije Bosne in Hercegovine posluje 11 posebnih investicijskih družb, sklad ZIF Prof-plus a.d. je drugi po velikosti sredstev v upravljanju s sredstvi v višini 26,4 mio EUR, kar predstavlja 11 % tržni delež merjen s sredstvi v upravljanju. V Republiki Srbski posluje 12 posebnih investicijskih družb. Čista sredstva v upravljanju družb znašajo 173,4 mio EUR. Sklad ZIF Polara Invest Fond a.d. ima s sredstvi v višini 12,9 mio EUR 7,4 % tržni delež in dosega četrto mesto po velikosti sredstev v upravljanju. Višina sredstev v investicijskih skladih v upravljanju skupine Triglav Skladi neposredno vpliva na prihodke od provizij in s tem na poslovni izid skupine. V letu 2012 je skupina Triglav Skladi ustvarila 10,9 mio EUR prihodkov, od tega 9,7 mio EUR prihodkov od provizij v državi in 1,2 mio EUR prihodkov od provizij v tujini. Glede na leto 2011 so se prihodki od provizij povečali za 59 tisoč EUR.
6. Podjetje Triglav Skladi je v 67,5 % lasti podjetja Zavarovalnica Triglav d. d., ki pa ima upošteva lastni delež podjetja Triglav Skladi (32,5 %) 100 % glasovalnih pravic v podjetju Triglav Skladi.⁵ Poleg podjetja Triglav Skladi so po podatkih priglasiatelja na dan 31. 12. 2012 v Skupino Triglav sodile še naslednja podjetja: Zavarovalnica Triglav d.d. kot obvladujoča družba, Pozavarovalnica Triglav Re d.d., Triglav, Zdravstvena zavarovalnica, d.d., Triglav INT, holdinška družba d.d. (skupaj s podrejenimi družbami), Triglav Naložbe, finančna družba, d.d. (skupaj s podrejenimi družbami), Triglav Penzijski fondovi, a.d., TRI-PRO d.o.o. skupaj s podrejeno družbo TRI-PRO BH, d.o.o., AS TRIGLAV Servis in trgovina, d.o.o., Triglav nepremičnine, d.o.o. skupaj s podrejeno družbo Pista d.o.o., Slovenijales d.d., GRADIS, IPGI, d.d., Ljubljana, Hotel Grad Podvin d.d. Pridružene družbe skupine Triglav na dan 31. 12. 2012 pa so: Skupna pokojninska družba d.d., Ljubljana, TriglavKo, Zavarovalno zastopniška družba d.o.o., Tehnološki center varne vožnje Vransko d.o.o., NAMA Trgovsko podjetje d.d. Ljubljana, Goriške opekarne d.d., Elan Skupina (Skimar) d.o.o., INFO TV d.d. - v stečaju, IF Prof Plus, ZIP Polara Invest Fond, a.d., Banja Luka⁶. Deset največjih delničarjev podjetja Zavarovalnica Triglav d.d. na dan 31. 12. 2012, razvrščenih po velikosti lastniškega deleža, so: Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje, Ljubljana (34,47 %), Slovenska odškodninska družba, d.d. (28,07 %), NLB, d.d. (3,06 %), Claycroft Limited, Nikozija, Ciper (1,78 %), Hypo Alpe-Adria Bank AG, Celovec, Avstrija (1,23 %), NFD 1, delniški investicijski sklad, d.d., Ljubljana (1,17 %), HIT d.d. Nova Gorica (1,12 %), Poteza naložbe d.o.o. – v

⁴ Uradni list RS, št. 106/10-UPB5.

⁵ Letno poročilo skupine Triglav Skladi za leto 2012, str. 1 do 7, dostopno na spletni strani Agencije Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (v nadaljevanju: AJPES).

⁶ Revidirano konsolidirano letno poročilo skupine Triglav za leto 2012, str. 8, dostopno na spletni strani AJPES.

stečaju (1,11 %), East Capital Balkan Fund, Stockholm, Švedska (1,09 %) in Salink Limited Julia House, Nikozija, Ciper (0,99 %) ⁷.

7. Podjetje Abanka Skladi upravlja Krovni sklad Abanka Skladi, ki ima 12 podskladov. Krovni sklad Abanka Skladi je v 99 % lasti podjetja Abanka Vipava d.d. Deset največjih delničarjev podjetja Abanka Vipava d.d. na dan 31. 12. 2012, razvrščenih po velikosti lastniškega deleža, je: Zavarovalnica Triglav d.d. (25,6 %), Sava, d.d. (23,8 %), Gorenjska banka d.d., Kranj (14,7 %), Delniški vzajemni sklad Triglav steber I (7,3 %), HIT d.d. Nova Gorica (6,1 %), Vipava holding d.d. – v likvidaciji (3,7 %), Daimond, d.d. (3,6 %), Zvon ena holding, d.d. – v stečaju (2,4 %), Slovenska odškodninska družba, d.d. (2,2 %), NFD 1, delniški podsklad (1,5 %).⁸ Krovni sklad Abanka Skladi je oblikovan na podlagi zakonodaje Republike Slovenije, ki ureja področje upravljanja investicijskih skladov. Krovni sklad ni pravna oseba, predstavlja pa premoženje, ki ga upravlja družba za upravljanje v skladu z načeli razpršitve tveganj v izključnem interesu imetnikov investicijskih kuponov podskladov, ki jih opredelujeta poseben naložbeni cilj in naložbena politika. Sredstva in obveznosti posameznega podsklada so ločena od sredstev in obveznosti drugih investicijskih skladov in podskladov ter od sredstev in obveznosti družbe za upravljanje in skrbnika premoženja krovnega sklada.⁹ Skrbnik premoženja Krovnega sklada Abanka Skladi je podjetje Abanka Vipava d.d.¹⁰
8. Priglasitelj navaja, da je predmet koncentracije poslovna dejavnost podjetja Abanka Skladi v obliki prenosa pravice do upravljanja vzajemnih skladov v upravljanju podjetja Abanka Skladi na podjetje Triglav Skladi. Z vidika velikosti je navedena transakcija majhna, vendar ima v industriji vzajemnih skladov ekonomija obsega pomembno vlogo in je ekonomski pritisk združevanja oziroma prodaje manjših upravljavcev velik. Priglasitelj navaja, da predstavlja nakup in priključitev dejavnosti podjetja Abanka Skladi k podjetju Triglav Skladi sinergijo v obstoječi poslovni ponudbi in koristi tudi za vlagatelje obeh družb za upravljanje.

II. PODREJENOST ZPOMK-1

A. Koncentracija

9. 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; (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.
10. Drugi odstavek 10. člena ZPOMK-1 določa, da kontrolo nad podjetjem ali njegovim delom 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; (ii) pravice ali pogodbe, ki zagotavljajo odločilen vpliv na sestavo, glasovanje ali sklepe organov podjetja.
11. Skladno s tretjim odstavkom 10. člena ZPOMK-1 pridobijo kontrolo osebe ali podjetja, ki: (i) so nosilci pravic ali so upravičeni do njih na podlagi pogodb; ali (ii) imajo dejansko možnost uveljavljanja pravic, ki izhajajo iz pogodb, čeprav niso nosilci pravic ali upravičenci do njih na podlagi pogodb.

⁷ Revidirano letno poročilo podjetja Zavarovalnica Triglav d.d. za leto 2012, str. 25, dostopno na spletni strani AJ PES.

⁸ Letno poročilo podjetja Abanka Vipava d.d. za leto 2012, str. 49 in 50, dostopno na spletni strani AJ PES.

⁹ Letno poročilo podjetja Abanka Skladi, za leto 2012, str. 7, dostopno na spletni strani AJ PES.

¹⁰ Davčna uprava Republike Slovenije: Seznam krovnih skladov in podskladov, dostopno dne 20. 6. 2013 na spletni strani:

http://www.durs.gov.si/si/davki_predpisi_in_pojasnila/dohodnina_pojasnila/dohodek_iz_kapitala/dobicek_iz_kapitala/vrednostni_papirji_in_delezi_v_gospodarskih_druzbah_zadrugah_in_drugih_oblikah_organiziranja_ter_investicijski_kuponi/seznam_krovnih_skladov_in_podskladov/.

12. Kontrolo je torej mogoče pridobiti tudi na pogodbeni podlagi. Pri tem pa mora pogodba voditi do podobne kontrole, kot v primeru pridobitve kontrole na podlagi nakupa delnic ali sredstev. Za takšne pogodbe mora biti značilno tudi daljše trajanje, saj imajo lahko le tako za posledico strukturno spremembo na trgu.
13. Koncentracija se je izvedla na podlagi Pogodbe o prenosu upravljanja skladov, ki je bila sklenjena dne 12. 6. 2013, med podjetjem Abanka Skladi kot prenosno družbo in podjetjem Triglav Skladi kot prevzemnikom. V obravnavanem primeru gre za prenos dejavnosti podjetja Abanka Skladi v obliki prenosa pravice do upravljanja vzajemnih skladov v upravljanju podjetja Abanka Skladi na podjetje Triglav Skladi. Skladno s točkama 4.1.5. in 5.1.6. Pogodbe o prenosu upravljanja skladov z dne 12.6.2013 bo podjetje Abanka Skladi na podjetje Triglav Skladi prenesla tudi evidence, pisne arhive in elektronske baze podatkov ter skladno s točkama 4.1.6. in 5.1.7. tudi del zaposlenih. Skladno s Pogodbo bo torej družba ABANKA SKLADI d.o.o. prenesla večji del svojega podjetja v smislu organiziranega skupka premoženja, namenjenega opravljanju gospodarske dejavnosti, na podjetje Triglav Skladi (gre za prenos pravice do upravljanja Krovnega sklada Abanka Skladi, vključno z nekaterimi zaposlenimi in sredstvi, ki omogočajo upravljanje navedenega krovnega sklada).
14. V skladu z navedeno Pogodbo je podjetje Triglav Skladi pridobilo kontrolo nad delom premoženja podjetja ABANKA SKLADI d.o.o., ki mu bo omogočalo izvajanje odločilnega vpliva nad delom podjetja. Pridobitev kontrole nad podjetjem kot celoto ni nujen opredelilni element koncentracije, vendar mora biti del, nad katerim je pridobljena kontrola, sposoben samostojnega podjetniškega delovanja¹¹. V predmetni transakciji gre za prenos pravice do upravljanja Krovnega sklada Abanka Skladi, skupaj s sredstvi, zaposlenimi in drugimi podatki ter evidencami, potrebnimi za izvajanje obravnavane dejavnosti. Le-ta ima tudi samostojno tržno vrednost, saj so nanjo vezani določeni prihodki, in sicer je letni promet podjetja ABANKA SKLADI d.o.o. z opravljanjem navedene dejavnosti na slovenskem trgu v letu 2012 znašal 1.044.072 EUR¹².
15. S prenosom pravice do upravljanja vzajemnih skladov v upravljanju družbe ABANKA SKLADI d.o.o. oziroma Krovnega sklada Abanka Skladi na podjetje Triglav Skladi, je podjetje Triglav Skladi pridobilo trajnejšo kontrolo nad upravljanjem Krovnega sklada Abanka Skladi. Takšna pridobitev kontrole nad drugim podjetjem ali njegovim delom pomeni koncentracijo v smislu druge alineje 1. odstavka 10. člena ZPOmK-1, ki določa, da gre za koncentracijo v primeru, ko 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.

B Preseganje pragov po 1. odstavku 42. člena ZPOmK-1

16. ZPOmK-1 v 1. 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 presegele 35 milijonov EUR in če je letni promet prevzetega podjetja skupaj s podjetji v skupini presegele 1 milijon EUR.
17. Iz predloženih finančnih podatkov prigrasitelja izhaja, da v koncentraciji udeležena podjetja skupaj s podjetji v skupini presegaajo pragove letnega prometa, določene v 1. odstavku 42. člena ZPOmK-1. V letu 2012 je Skupina Triglav v Republiki Sloveniji dosegla letni promet v

¹¹ Prečiščeno Obvestilo Komisije o pravni pristojnosti v okviru Uredbe Sveta (ES) št. 139/2004 o nadzoru koncentracij podjetij, 24. odst.

¹² Pravica do upravljanja Krovnega sklada Abanka Skladi je osnovna dejavnost družbe ABANKA SKLADI d.o.o., s katero je le-ta v letu 2012 ustvarila svoje prihodke, oziroma je sredstvo za ustvarjanje prihodkov.

višini 737.842.838 EUR¹³, podjetje ABANKA SKLADI d.o.o. pa je v poslovnem letu 2012 na trgu Republike Slovenije ustvarilo 1.044.072 EUR čistih prihodkov od prodaje iz naslova provizij od upravljanja podskladov, ki jih upravlja.¹⁴

18. Podrejenost koncentracije določbam ZPOmK-1 in s tem obveznost priglasitve Agenciji nastane, ko sta kumulativno izpolnjena oba pogoja – pravni in ekonomski. V primeru pridobitve neposredne kontrole podjetja Triglav skladi nad upravljanjem Krovnega sklada Abanka Skladi sta izpolnjena oba pogoja, zaradi česar je koncentracija omenjenih podjetij podrejena določbam ZPOmK-1 in mora biti priglašena Agenciji.

III. SKLADNOST S PRAVILI KONKURENCE

A Upoštevni proizvodni oziroma storitveni ter geografski trg

19. Upoštevni proizvodni oziroma storitveni trg predstavljajo tisti proizvodi oziroma storitve, ki so v očeh uporabnika z vidika lastnosti, cene in namena uporabe medsebojno zamenljivi ali nadomestljivi. Upoštevni proizvodni trg se lahko določi na podlagi zamenljivosti povpraševanja, zamenljivosti ponudbe, potencialne konkurence ter morebitnih ovir za vstop na trg. Agencija je pri presoji koncentracije ugotavljala, ali zaradi priglašene koncentracije prihaja do prekrivanja dejavnosti v koncentraciji udeleženih in z njimi povezanih družb na katerem od trgov, kjer le-te nastopajo, ali do povezav, ki bi omejevale konkurenco na katerem od z njimi tesno povezanih trgov.
20. Osnovna dejavnost podjetja Triglav Skladi je upravljanje sredstev vzajemnih skladov. Podjetje upravlja Krovni sklad Triglav vzajemni skladi, ki obsega 17 podskladov¹⁵:
- Triglav vzajemni skladi – delniški Triglav Steber Global,
 - Triglav vzajemni skladi – mešani Triglav Renta,
 - Triglav vzajemni skladi – mešani Triglav Evropa,
 - Triglav vzajemni skladi – Triglav Obvezniški,
 - Triglav vzajemni skladi – delniški Triglav Severna Amerika,
 - Triglav vzajemni skladi – delniški Triglav Svetovni razviti trgi,
 - Triglav vzajemni skladi – delniški Triglav Rastoči trgi,
 - Triglav vzajemni skladi – delniški Triglav Azija,
 - Triglav vzajemni skladi – delniški Triglav Balkan,
 - Triglav vzajemni skladi – delniški Triglav Hitro rastoča podjetja,
 - Triglav vzajemni skladi – Triglav EM Bond,
 - Triglav vzajemni skladi – delniški Triglav EM Potrošne dobrine,
 - Triglav vzajemni skladi – delniški Triglav Energija,
 - Triglav vzajemni skladi – delniški Triglav Surovine in materiali,
 - Triglav vzajemni skladi – delniški Triglav Zdravje in Farmacija,
 - Triglav vzajemni skladi – Triglav Money Market EUR,
 - Triglav vzajemni skladi – delniški Triglav Top Brands.
21. Krovni sklad Abanka Skladi ima 12 podskladov: ABANKA SKLADI AKTIVNI, delniški globalni podsklad, ABANKA SKLADI SVETOVNI, delniški globalni podsklad, ABANKA SKLADI EVROPA, delniški podsklad, ABANKA SKLADI ZDA, delniški podsklad, ABANKA

¹³ Podatki iz priglasitve koncentracije, dokument 306-53/2013-1, stran 8.

¹⁴ Podatki iz priglasitve koncentracije, dokument 306-53/2013-1, stran 9 in Letno poročilo podjetja ABANKA SKLADI d.o.o. za leto 2012, stran 28 in 57.

¹⁵ ATVP – Agencija za trg vrednostnih papirjev: Družbe za upravljanje in investicijski skladi, dostopno dne 21. 6. 2013 na spletni strani <http://www.a-tvp.si/Default.aspx?id=101>.

SKLADI AZIJA, delniški podsklad, ABANKA SKLADI EVROPSKI TRGI V RAZVOJU, delniški podsklad, ABANKA SKLADI BALTINORD, delniški podsklad, ABANKA SKLADI AFRIKA IN SREDNJI VZHOD, delniški podsklad, ABANKA SKLADI FLEKSIBILNI, mešani podsklad, ABANKA SKLADI URAVNOTEŽENI RAZVITI TRGI, mešani podsklad, ABANKA SKLADI OBVEZNIŠKI, splošni obvezniški podsklad, in ABANKA SKLADI DENARNI EURO, podsklad denarnega trga.

22. Priglasitelj navaja, da je trg finančnih storitev, kamor spadajo tudi investicijski (vzajemni) skladi, v zadnjih desetletjih doživel velike spremembe, ki so posledica različnih dejavnikov (demografskih gibanj, spremenjenih varčevalnih navad in zahtev ekonomskih subjektov, tehnološkega razvoja, deregulacije in liberalizacije trgovanja s finančnimi storitvami, globalizacije in pretoka znanja)¹⁶. Posledica takšnega razvoja je po navedbah priglasitelja naraščajoča konkurenca med različnimi finančnimi produkti in finančnimi posredniki, ki zadovoljujejo enake/podobne potrebe potrošnikov. Število razpoložljivih finančnih proizvodov/storitev, ki zadovoljujejo iste potrebe, se je močno povečalo.
23. Po navedbah priglasitelja se po razčlenitvi različnih finančnih produktov v skladu s klasifikacijo OECD vzajemni skladi umeščajo v segment dolgoročnega varčevanja, pogojno tudi v segment kratkoročnega varčevanja. Potrebam potrošnikov po dolgoročnem varčevanju lahko zadostijo številni produkti (npr. vzajemni skladi, vezani depoziti, varčevalni računi, pokojninski skladi in programi, varčevanje in trgovanje z vrednostnimi papirji, življenjska zavarovanja in drugo), zaradi česar se povečuje tako zamenljivost povpraševanja kot zamenljivost ponudbe, kar otežuje in zamegljuje mejo pri določitvi proizvodnih/storitvenih trgov. Evropska komisija pri presoji koncentracije med finančnimi institucijami v večini primerov ni podrobno opredelila upoštevni trgov ali pa je vprašanje opredelitve trga pustila odprto. V konkretnem primeru bi upoštevni trg lahko opredelili zelo široko, to je kot trg finančnih storitev, ali nekoliko ožje, kot upravljanje premoženja. Priglasitelj navaja, da je pri priglasitvi koncentracije upošteval ožjo opredelitev upoštevnega trga, po kateri storitveni upoštevni trg predstavlja celoten trg UCITS vzajemnih skladov. Razlog za izbiro take opredelitve je v dostopnosti in razpoložljivosti ter primerljivosti podatkov, ki jih je moč zagotoviti v okviru te definicije. Priglasitelj še navaja, da je trg UCITS vzajemnih skladov trg, na katerem so vlagateljem na voljo storitve upravljanja investicijskih (vzajemnih) skladov pod okriljem enotne (harmonizirane) zakonodaje Evropske unije. Vsi vzajemni skladi v Republiki Sloveniji so UCITS skladi (Direktiva Evropskega parlamenta in Sveta (2008/65/ES) in Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje, Uradni list RS, št. 77/11 s spremembami in dopolnitvami; ZISDU-2).¹⁷
24. Agencija je ugotovila, da se dejavnosti udeležencev koncentracije in z njimi povezanih podjetij horizontalno prekrivajo na področju upravljanja investicijskih skladov. Skladno s 5. členom ZISDU-2 je investicijski sklad kolektivni naložbeni podjem, katerega edini namen je, da javno zbira premoženje in ga v skladu z vnaprej določeno naložbeno politiko nalaga v različne vrste naložb v izključno korist imetnikov enot tega investicijskega sklada. Za javno zbiranje premoženja se šteje vsako zbiranje premoženja fizičnih oseb, pravnih oseb in drugih subjektov zasebnega in javnega prava. Investicijski sklad je skladno z 8. členom ZISDU-2 lahko oblikovan v eni izmed naslednjih oblik investicijskih skladov: vzajemni sklad, krovni sklad, alternativni sklad in investicijska družba. Po tretjem odstavku 5. člena navedenega zakona je investicijski sklad lahko UCITS sklad ali ne-UCITS sklad. Vzajemni sklad in krovni sklad sta UCITS sklada (tretji odstavek 9. člena ZISDU-2). Alternativni sklad je ne-UCITS sklad (drugi odstavek 10. člena ZISDU-2), prav tako pa je investicijska družba

¹⁶ Priglasitelj se sklicuje na študijo EPF Maribor, 2004: Opredelitev upoštevni trgov v okviru presoje prevzemov in koncentracij pri finančnih storitvah.

¹⁷ Podatki iz priglasitve koncentracije, dokument 306-53/2013-1, stran 19 in 20.

ne-UCITS sklad (drugi odstavek 11. člena ZISDU-2). Skladno z 9. členom ZISDU-2 je vzajemni sklad odprt investicijski sklad, oblikovan kot ločeno premoženje, krovni sklad pa je vzajemni sklad, sestavljen iz dveh ali več podskladov, ki so oblikovani kot ločeno premoženje.

25. Investicijski sklad se torej lahko oblikuje kot samostojni vzajemni sklad ali kot krovni sklad s podskladi oziroma se ustanovi kot investicijska družba. Od konca leta 2011 na slovenskem trgu ni več investicijskih družb, tako da se tržijo samo vzajemni skladi in krovni skladi, ki so del širše skupine investicijskih skladov in spadajo med tako imenovane UCITS sklade¹⁸.
26. Na podlagi vsega navedenega Agencija ugotavlja, da bi v zadevnem primeru upoštevni storitveni trg lahko določili kot trg upravljanja UCITS skladov, saj gre v konkretnem primeru za prenos upravljanja Krovnega sklada Abanka skladi, ki obsega 12 podskladov. Vendar ker v primeru obravnavane koncentracije ni izkazan resen sum o neskladnosti le-te s pravili konkurence, Agencija ni opravila podrobnejših analiz, na podlagi katerih bi upoštevni proizvodni trg podrobneje razčlenila in ga dokončno opredelila.
27. Upoštevni geografski trg obsega območje, kjer si konkurenti na upoštevni proizvodnem oziroma storitvenem trgu medsebojno konkurirajo pri prodaji in nakupu proizvodov in storitev, na katerem so pogoji konkurence dovolj homogeni in ga je mogoče oddeliti od sosednjih območij zato, ker so pogoji konkurence na teh območjih bistveno drugačni. Dejavniki, ki so ključni pri presoji upoštevnega trga, so različne pravne zahteve, standardi, davčna bremena, transportni stroški, cenovne razlike med različnimi deli trga, tržne navade ipd.
28. Priglasitelj je opredelil upoštevni geografski trg kot trg Republike Slovenije, ker je svetovanje in dostopnost zahtevanih predpisanih dokumentov in gradiv v zvezi z vlaganjem v vzajemne sklade, vlagateljem na območju Republike Slovenije na voljo v slovenskem jeziku. Priglasitelj je še navedel, da je trg vzajemnih skladov v Republiki Sloveniji odprt in visoko konkurenčen, ki potrošnikom (vlagateljem) nudi visoko stopnjo pravne varnosti (obstaja močna regulacija). S tega vidika je trg podoben trgom razvitih držav. Ponudniki se v določenem delu razlikujejo po specifičnosti svojih ponudb, vendar pa to na konkurenco ne vpliva.
29. Za enotno pravno ureditev evropskih finančnih trgov ter njen prenos v nacionalno zakonodajo držav članic skrbi neodvisni evropski nadzorni organ European Securities and Markets Authority (v nadaljevanju: ESMA), ki je pričel z delovanjem 1. 1. 2011. Prioriteta ESMA je prispevati k zaščiti stabilnosti evropskega finančnega sistema z zagotavljanjem celovitega, transparentnega, učinkovitega in urejenega delovanja finančnega trga s povečano zaščito investitorjev. ZISDU-2, ki je implementiral direktivo 2009/65/ES (UCITS IV), je med drugim na novo uredil možnost čezmejnega združevanja UCITS skladov, poenostavil postopke notifikacije UCITS skladov v drugi državi članici ter uvedel t.i. evropski potni list za upravljanje UCITS skladov¹⁹, ki omogoča, da družbe za upravljanje, s sedežem v Sloveniji, upravljajo UCITS sklade tudi v drugih državah članicah EU in obratno.²⁰ Sama direktiva in z njo enotni potni list vpeljujeta enoten geografski trg upravljanja UCITS skladov za celotno območje EU, saj znotraj tega področja veljajo enotna pravila upravljanja skladov, s tem pa tudi trženja, ki je ena izmed storitev upravljanja investicijskih skladov.²¹ Navedeno

¹⁸ ATVP: Poročilo o stanju in razmerah na trgu finančnih instrumentov v letu 2011, junij 2012, stran 22, dostopno dne 24. 6. 2013 na spletni strani <http://www.a-tvp.si/Default.aspx?id=58>.

¹⁹ ATVP: Poročilo o stanju in razmerah na trgu finančnih instrumentov v letu 2011, junij 2012, stran 5, dostopno dne 24. 6. 2013 na spletni strani <http://www.a-tvp.si/Default.aspx?id=58>.

²⁰ 103. in 104. člen ZISDU-2.

²¹ 102. člen ZISDU-1.

pomeni, da so pogoji konkurence homogeni in da si družbe za upravljanje iz vseh držav članic EU lahko enakovredno medsebojno konkurirajo pri opravljanju storitev. Enaki standardi, tržne in ključne pravne zahteve zagotavljajo prost pretok kapitala in storitev znotraj EU. Po mnenju ZDU-GIZ sedež družbe za upravljanje s stališča vlagatelja ni pomemben pri izbiri sklada, ker imajo vsi tuji in domači upravljavci možnost enakovrednega nastopanja na trgu UCITS skladov, zato je ZDU-GIZ v odgovoru na zahtevo Agencije za posredovanje podatkov navedlo²², ob upoštevanju vsega navedenega v tej točki obrazložitve odločbe, da je lahko geografski trg upravljanja UCITS skladov širši od nacionalnega teritorija in da obsega celotno območje EU, saj je le-to urejeno z enotno direktivo.

30. Na podlagi navedenega tudi Agencija meni, da bi lahko upošteveni geografski trg upravljanja UCITS skladov predstavljal območje, ki je širše od ozemlja Republike Slovenije, vendar Agencija v primeru obravnavane koncentracije, glede na to, da natančna opredelitev upoštevnega geografskega trga ne spremeni presoje predmetne koncentracije, ni dokončno opredelila upoštevnega geografskega trga, saj predmetna koncentracija, tudi ob najožji definiciji upoštevnega geografskega trga, ne vzbuja pomislekov glede njene skladnosti s pravili konkurence.

B Presoja koncentracije

31. V skladu z 11. členom ZPOMK-1 so prepovedane koncentracije, ki bistveno omejujejo učinkovito konkurenco na ozemlju Republike Slovenije ali njegovem znatnem delu, zlasti kot posledica ustvarjanja ali krepitev prevladujočega položaja. Agencija na podlagi 2. odstavka 11. člena ZPOMK-1 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 potrošnikom in ne ovira konkurence.
32. Pri presoji skladnosti obravnavane koncentracije s pravili konkurence je Agencija preverila možne protikonkurenčne učinke, ki bodo nastali zaradi zadevne koncentracije in možne koristi za potrošnike, ki bodo nastale zaradi povečanja učinkovitosti.

Trg upravljanja UCITS skladov

33. Agencija je ugotovila, da se dejavnosti udeležencev koncentracije in z njimi povezanih podjetij horizontalno prekrivajo na področju upravljanja UCITS skladov. V koncentraciji udeležena podjetja po navedbah priglasiatelja sodelujejo na področju distribucije. Gre za klasične pogodbe o posredovanju storitev v zvezi z investicijskimi kuponi vzajemnih skladov ter dogovore o sodelovanju pri ponudbi naložbenih življenjskih zavarovanj, kjer na naložbenem delu stranke lahko izbirajo med vzajemnimi skladi.
34. Po podatkih Banke Slovenije sredstva gospodinjstev v Republiki Sloveniji, naložena v investicijske sklade, konec tretjega četrtletja 2011 predstavljajo samo 5,7 % v strukturi finančnega premoženja gospodinjstev, delež bančnih vlog in gotovine prebivalstva pa predstavlja kar 56,5 % v strukturi finančnega premoženja gospodinjstev. Slovenski vlagatelji

²² Dokument opr. št. 306-53/2013-9 z dne 5. 7. 2013.

so se na krizo odzvali tako, da so zmanjšali vplačila in povečali izplačila iz vzajemnih skladov, medtem ko se nagnjenost k tveganju pri vlaganju sredstev v različne vrste skladov ni spremenila. Deleži sredstev v različnih vrstah vzajemnih skladov so v Republiki Sloveniji v celotnem obdobju krize ostali skoraj enaki. Ob koncu leta 2011 so prevladovali delniški skladi (66 %) in mešani skladi (26 %), druge vrste skladov pa so imele zanemarljiv delež²³.

35. Storitve upravljanja investicijskih skladov lahko v Republiki Sloveniji opravljajo družbe za upravljanje, ki so pridobile dovoljenje Agencije za trg vrednostnih papirjev (v nadaljevanju: ATVP). Posamezne storitve upravljanja investicijskih skladov lahko pod pogoji, opredeljenimi v ZISDU-2, opravljajo tudi družbe za upravljanje iz drugih držav članic in družbe za upravljanje iz tretjih držav.
36. V skladu s 105. členom ZISDU-2 vodi ATVP register dovoljenj za opravljanje storitev upravljanja investicijskih skladov, v katerega se vpisujejo vse družbe za upravljanje, ki jim je ATVP izdala dovoljenje za opravljanje storitev upravljanja investicijskih skladov. V omenjenem registru se nahajajo naslednje družbe za upravljanje investicijskih skladov:

Tabela 1: Družbe za upravljanje in investicijski skladi v Republiki Sloveniji²⁴

Zap. št.	Družba za upravljanje	Krovni sklad	Število podskladov ²⁵
1	Abanka Skladi d.o.o.	Krovni sklad Abanka Skladi	12
2	ALTA Skladi d.d.	Krovni sklad ALTA	20
3	Ilirika DZU d.o.o., Ljubljana	ILIRIKA krovni sklad	9
4	Infond d.o.o.	Krovni sklad INFOND	18
5	KD Skladi d.o.o.	KD krovni sklad	14
6	NFD d.o.o.	Krovni sklad NFD	9
7	NLB Skladi d.o.o.	Krovni sklad NLB Skladi	15
8	NUMERICA PARTNERJI družba za upravljanje d.o.o.	-	-
9	Perspektiva DZU, d.o.o.	Krovni sklad Perspektiva	7
10	Primorski skladi, d.d., Koper	Krovni sklad PSP	4
11	Triglav skladi, d.o.o.	Krovni sklad Triglav vzajemni skladi	17
	Skupaj		125

37. Poleg slovenskih družb za upravljanje, navedenih v tabeli 1, na slovenskem trgu tržijo UCITS sklade tudi družbe za upravljanje, katerih UCITS skladi so oblikovani v drugih državah članicah Evropske unije. Seznam teh skladov vodi Agencija za trg vrednostnih papirjev (v nadaljevanju: ATVP)²⁶ in je razviden iz tabele 2. Glede na podatke, ki izhajajo iz tabele 1 in 2 Agencija ugotavlja, da je v Republiki Sloveniji trenutno prisotnih 10 slovenskih in 9 tujih družb za upravljanje, ki skupaj upravljajo in tržijo 261 UCITS skladov²⁷.

²³ ATVP: Poročilo o stanju in razmerah na trgu finančnih instrumentov v letu 2011, junij 2012, stran 23, dostopno dne

24. 6. 2013 na spletni strani <http://www.a-tvp.si/Default.aspx?id=58>.

²⁴ ATVP: Družbe za upravljanje in investicijski skladi, izpis z dne 21. 6. 2013, dostopno na spletni strani <http://www.a-tvp.si/Default.aspx?id=101>.

²⁵ Vzajemci: Pregled skladov, dostopno dne 24.6.2013 na spletni strani http://vzajemci.com/pregled_skladov/spisek.

²⁶ ATVP: UCITS skladi oblikovani v drugih državah članicah, ki se tržijo v Republiki Sloveniji, izpis z dne 21. 6. 2013, dostopno na spletni strani <http://www.a-tvp.si/Default.aspx?id=146>.

²⁷ Podatki so navedeni za mesec maj 2013.

Tabela 2: Družbe za upravljanje iz drugih držav članic Evropske unije, ki na slovenskem trgu tržijo UCITS sklade²⁸

Zap. št.	Družba za upravljanje	Število skladov
1	AMUNDI Luxembourg S.A.	31
2	Eurizon Capital S.A., Luxembourg	35
3	Franklin Templeton, Luxembourg	24
4	Fund Partners, Luxembourg	2
5	laD Investments, Bratislava, Slovaška	2
6	MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH, Wien, Avstrija	1
7	Pioneer Investments, Wien, Avstrija	5
8	Pioneer Asset Management S.A., Luxembourg	13
9	Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Avstrija	23
	Skupaj	136

38. Velikost trga upravljanja UCITS skladov se ugotavlja z višino čiste vrednosti sredstev v upravljanju investicijskih skladov. V letu 2011 se je obseg čiste vrednosti sredstev vzajemnih skladov v upravljanju domačih družb za upravljanje, po zmerni rasti v letu 2010, znižal za 11,8 % in je tako konec leta 2011 znašal 1,79 milijard EUR, v letu 2012 pa se je obseg čiste vrednosti sredstev glede na preteklo leto rahlo povečal (za 1,6 %) in je konec leta 2012 znašal 1,82 milijard EUR. Pregled tržnih deležev posameznih slovenskih družb za upravljanje na dan 31. 12. 2010, na dan 30. 12. 2011 in na dan 31. 12. 2012, merjeni z obsegom čiste vrednosti sredstev v upravljanju, je razviden iz tabele 3. Iz navedene tabele izhaja, da se je tržni delež matične družbe Triglav Skladi od leta 2010 do leta 2012 povečeval in je na dan 31. 12. 2012 znašal 26,01 %. S tem je družba v letu 2012 še dodatno utrdila prvo mesto med slovenskimi upravljavci vzajemnih skladov²⁹. Čista vrednost sredstev vseh podskladov Krovnega sklada Abanka skladi, ki je v upravljanju družbe ABANKA SKLADI, družba za upravljanje, d.o.o., je na dan 31. 12. 2012 znašala 51,31 mio EUR, kar predstavlja 2,82 % tržni delež³⁰.

Tabela 3: Tržni deleži posameznih slovenskih družb za upravljanje na dan 31. 12. 2010, na dan 30. 12. 2011 in na dan 31. 12. 2012, merjeni z obsegom čiste vrednosti sredstev v upravljanju³¹

Družba za upravljanje	31. 12. 2010		30. 12. 2011		31. 12. 2012	
	Čista vrednost sredstev (v EUR)	Delež (v %)	Čista vrednost sredstev (v EUR)	Delež (v %)	Čista vrednost sredstev (v EUR)	Delež (v %)
Triglav Skladi, d.o.o.	471.990.039	23,25	419.087.556	23,42	472.676.688	26,01
KD Skladi, d.o.o. ¹	371.308.691	18,29	336.933.931	18,83	368.320.909	20,27
NLB Skladi, d.o.o.	341.326.144	16,82	299.295.151	16,72	297.737.162	16,38
INFOND, d.o.o. ²	214.470.884	10,57	194.259.947	10,85	258.243.407	14,21
Alta Skladi, d.d. ³	164.690.568	8,11	163.651.586	9,14	158.549.509	8,72
NFD, d.o.o. ⁴	8.842.554	0,44	108.935.336	6,09	99.310.111	5,46
Probanka	105.179.844	5,18	76.282.571	4,26	-	-

²⁸ Vzajemci: Pregled skladov, izpis z dne 24.6.2013, spletna stran http://vzajemci.com/pregled_skladov/spisek, in ATVP: UCITS skladi oblikovani v drugih državah članicah, ki se tržijo v Republiki Sloveniji, izpis z dne 21.6.2013, spletna stran <http://www.a-tvp.si/Default.aspx?id=146>.

²⁹ Letno poročilo podjetja Triglav Skladi za leto 2012, stran 8.

³⁰ Letno poročilo družbe ABANKA SKLADI, družba za upravljanje, d.o.o., za leto 2012, strani 5 do 7 in 23, dostopno na spletni strani AJPEŠ.

³¹Vir: ATVP, dokument opr. št. 306-53/2013-8 z dne 4. 7. 2013.

upravljanje, d.o.o. ⁵						
Abanka Skladi d.o.o.	70.979.275	3,50	58.636.575	3,28	51.305.912	2,82
Primorski Skladi, d.d.	64.554.941	3,18	49.696.970	2,78	49.386.853	2,72
Ilirika DZU, d.o.o.	71.819.634	3,54	46.889.836	2,62	45.151.675	2,48
Perspektiva DZU, d.o.o.	59.684.231	2,94	35.974.204	2,01	16.702.970	0,92
DUS Krona, d.o.o. ⁶	42.883.782	2,11	-	-	-	-
Krekova družba DZU, d.o.o.	41.932.201	2,07	-	-	-	-
Skupaj	2.029.662.789	100	1.789.643.663	100	1.817.385.197	100

¹ V letu 2011 se je KD ID, delniška investicijska družba, d.d. preoblikovala v vzajemni sklad KD Delniški dohodkovni.

² V letu 2011 se je družba INFOND, d.o.o. prevzela upravljanje Krekovega krovnega sklada.

³ V letu 2011 se je družba DUS Krona, d.o.o. pripojila k družbi Alta Skladi, d.d. (prevzemna družba). Na družbo ALTA skladi, d.d. je bil izvršen tudi prenos upravljanja vzajemnega sklada ALTA SENIOR, vzajemni sklad prilagodljive sestave naložb.

⁴ V letu 2011 se je VFD 1 DELNIŠKI INVESTICIJSKI SKLAD, investicijska družba, d.d. preoblikovala v vzajemni sklad NFD 1 Delniški.

⁵ V letu 2012 je družba INFOND, d.o.o. prevzela upravljanje Probankinega krovnega sklada.

⁶ V letu 2010 se je Krona Senior, investicijska družba prilagodljive sestave naložb, d.d. preoblikovala v SENIOR, vzajemni sklad prilagodljive sestave naložb.

39. ZDU-GIZ je v odgovoru na zahtevo za posredovanje podatkov³² navedlo, da je potrebno za izračun tržnega deleža posameznega ponudnika na slovenskem trgu UCITS skladov, upoštevati podatke o obsegu sredstev v upravljanju UCITS skladov vseh ponudnikov na slovenskem trgu upravljanja UCITS skladov (tako domačih kot tujih družb za upravljanje). Agencija je v skladu z navedenim, seštevku čiste vrednosti sredstev, ki so jih zbrale slovenske družbe za upravljanje, prištela še vrednost sredstev, ki so jih zbrale družbe za upravljanje iz držav članic EU od rezidentov Republike Slovenije³³, kot izhaja tabele 4. Ker zbira Banka Slovenije podatke o vrednosti sredstev družb za upravljanje iz držav članic EU samo kumulativno, podatki o sredstvih v upravljanju tujih družb za upravljanje niso prikazani po posameznih ponudnikih. Družbe za upravljanje iz drugih držav članic Evropske unije, z dovoljenjem za trženje UCITS skladov v Republiki Sloveniji, so na dan 31. 12.2012, kot je razvidno iz tabele 4, zbrale le nekaj več kot 133 milijonov EUR sredstev od rezidentov Republike Slovenije, kar predstavlja manj kot desetino vrednosti sredstev v upravljanju domačih družb za upravljanje³⁴.

Tabela 4: Obseg sredstev v upravljanju vseh ponudnikov na slovenskem trgu upravljanja UCITS skladov na dan 31. 12. 2010, na dan 30. 12. 2012 in na dan 31. 12. 2012

Vrednost sredstev UCITS skladov na slovenskem trgu	31. 12. 2010 (v EUR)	30. 12. 2011 (v EUR)	31. 12. 2012 (v EUR)
Družb za upravljanje iz držav članic EU	223.082.278	133.287.905	133.774.838
Slovenske družbe za upravljanje skupaj	2.029.662.789	1.789.643.663	1.817.385.197
SKUPAJ	2.252.745.067	1.922.931.568	1.951.160.035

40. Izračun tržnih deležev v koncentraciji udeleženih podjetij in ostalih ponudnikov na slovenskem trgu upravljanja UCITS skladov, upoštevajoč podatke o skupni vrednosti

³² Dokument opr.št. 306-53/2013-9 z dne 5. 7. 2013.

³³ Vse družbe za upravljanje, ki tržijo UCITS sklade v Republiki Sloveniji sprejemajo vplačila tako domačih vlagateljev (rezidentov RS) kot tujih vlagateljev (rezidentov drugih držav); Vir: ZDU-GIZ, dokument opr.št. 306-53/2013-9 z dne 5. 7. 2013.

³⁴ Dokument opr. št. 306-53/2013-8 z dne 4. 7. 2013 in Poročilo o stanju in razmerah na trgu finančnih instrumentov v letu 2011, junij 2012, stran 22, dostopno dne 24. 6. 2013 na spletni strani <http://www.a-tvp.si/Default.aspx?id=58>.

sredstev v upravljanju UCITS skladov vseh družb za upravljanje, izhaja iz tabele 5.

Tabela 5: Tržni deleži vseh družb za upravljanje, ki na slovenskem trgu tržijo UCITS sklade

Družba za upravljanje	31. 12. 2010	30. 12. 2011	30. 12. 2012
	Delež (v %)	Delež (v %)	Delež (v %)
Triglav Skladi, d.o.o.	20,95	21,79	24,23
KD Skladi, d.o.o.	16,48	17,52	18,88
NLB Skladi, d.o.o.	15,15	15,56	15,26
INFOND, d.o.o.	9,52	10,85	13,24
Alta Skladi, d.d.	7,31	8,51	8,16
NFD, d.o.o.	0,39	5,67	5,09
Probanka upravljanje, d.o.o.	4,67	3,97	-
Abanka Skladi d.o.o.	3,15	3,05	2,63
Primorski Skladi, d.d.	2,87	2,58	2,53
Ilirika DZU, d.o.o.	3,19	2,44	2,31
Perspektiva DZU, d.o.o.	2,65	1,87	0,86
DUS Krona, d.o.o.	1,90	-	-
Krekova družba DZU, d.o.o.	1,86	-	-
Tuje družbe za upravljanje	9,90	6,93	6,86
Skupaj	100	100	100

41. Iz primerjave tržnih deležev vseh družb za upravljanje na trgu upravljanja UCITS skladov na območju Republike Slovenije izhaja, da ima podjetje Triglav Skladi vodilni položaj na navedenem trgu s tržnim deležem 24,23 %, sledijo KD Skladi z 18,88 %, NLB Skladi z 15,26 % in INFOND, d.o.o. z 13,24 %, ter številni drugi s tržnimi deleži, ki so nižji od 10 %. Na podlagi posredovanih podatkov Agencija ugotavlja, da ima podjetje Triglav Skladi med vsemi družbami za upravljanje na območju Republike Slovenije sicer pomemben položaj, ki pa se bo po izvedeni koncentraciji povečal le za 2,63 odstotni točki (iz 24,23 % na 26,86 %). Položaj podjetja Triglav Skladi se na trgu upravljanja UCITS skladov ne bo bistveno okrepil, zato učinki na konkurenco ne bodo bistveno spremenjeni. Poleg tega Agencija meni, da na trgu upravljanja UCITS skladov na območju Republike Slovenije obstaja zadosten konkurenčni pritisk na podjetje Triglav Skladi, tako s strani slovenskih družb za upravljanje, kot tujih družb za upravljanje investicijskih skladov s sedežem v EU, ki lahko, zaradi harmonizirane evropske zakonodaje, prosto vstopajo na slovenski trg upravljanja UCITS skladov z minimalnimi stroški³⁵, pri čemer je potrebna samo predhodna notifikacija pri ATVP. Možnost izbire, kot eden pomembnejših dejavnikov presoje skladnosti koncentracije s konkurenčnimi pravili, se zaradi zadevne koncentracije, po mnenju Agencije, za uporabnike ne bo zmanjšala, saj so na trgu prisotni številni konkurenti, katerih tržna moč na trgu upravljanja UCITS skladov je dovolj velika, da se združeno podjetje ne bo moglo obnašati neodvisno od ostalih konkurentov.
42. Priglasitelj še navaja, da je povpraševanje na trgu vzajemnih skladov v največji meri odvisno od splošne gospodarske situacije v državi ter od razmer na kapitalskih trgih. Praviloma velja, da se obseg neto prilivov v vzajemne sklade povečuje v času gospodarskega razcveta (predvsem v delniške vzajemne sklade), v času recesije pa se vzajemni skladi soočajo v večjimi neto odlivi. Zaradi trenutnih težkih in negotovih razmer v Republiki Sloveniji, priglasitelj ocenjuje, da sredstev v upravljanju ni mogoče povečati direktno s prilivi iz trga, temveč samo s koncentracijo znotraj panoge vzajemnih skladov. Zadevna koncentracija podjetij bo zaradi povečanega obsega sredstev v upravljanju združenega podjetja, lahko

³⁵ Po navedbah priglasitelja so stroški vezani le na prevod in tisk dokumentov ter ostalega trženjskega gradiva (prospekt, ključni podatki za vlagatelje, brošure, trženje).

koristila tudi potrošnikom (vlagateljem), saj ima pri poslovanju družb za upravljanje in skladov v njenem upravljanju ekonomija obsega pomembno vlogo. Za vlagatelja (fizične in pravne osebe, ki v UCITS sklad vlagajo svoja denarna sredstva) predstavlja sklad z višjimi sredstvi v upravljanju pozitiven stroškovni učinek, saj predstavlja višji obseg sredstev v upravljanju nižje stroške na enoto sklada (nižjo upravljavsko provizijo).

43. Glede na stanje na trgu je mogoče ugotoviti, da se bo združeno podjetje tudi po izvedeni koncentraciji na upoštevem trgu upravljanja UCITS skladov na območju Republike Slovenije še naprej soočalo s številno konkurenco, zato bodo lahko vlagatelji izbirali med številnimi naložbenimi možnostmi, zlasti ob upoštevanju dejstva, da pri prehodu od enega dobavitelja (družbe za upravljanje) k drugemu, vlagatelji v povprečju ne plačujejo izstopnih stroškov ob unovčenju investicijskih kuponov pri prvem dobavitelju, plačajo pa ponovno vstopne stroške ob nakupu investicijskih kuponov sklada pri novem ponudniku.³⁶ Zaradi tega se vlagatelji v okviru krovnih skladov poslužujejo bistveno bolj učinkovitega upravljanja portfelja na način, da prehajajo med vzajemnimi skladi znotraj krovnega sklada istega upravljavca, saj v tem primeru pri prehodu večina družb za upravljanje ne zaračuna dodatnih stroškov, hkrati pa je vlagatelju omogočen odlog ugotavljanja davčne obveznosti do dokončne prodaje investicijskih kuponov.
44. Na podlagi posredovanih podatkov priglasitelja koncentracije in drugih razpoložljivih podatkov Agencija sklepa, da priglašena koncentracija podjetij na trgu upravljanja UCITS skladov ne bo imela bistvenega vpliva, saj ne predstavlja nevarnosti ustvarjanja krepitve prevladujočega položaja, kar bi povzročilo izločitev ali bistveno zmanjšanje učinkovite konkurence na upoštevem trgu.
45. Priglasitelj je navedel tudi tržne deleže v koncentraciji udeleženih podjetij na širše opredeljenem geografskem trgu upravljanja UCITS skladov. Priglasitelj navaja, da je celotna industrija UCITS skladov v Evropi konec leta 2012 obsegala 6.295 milijard EUR³⁷. V evropskem merilu predstavlja Republika Slovenija z 1,95 milijardami EUR sredstev v upravljanju 0,03 % tržni delež, podjetje Triglav Skladi ima z 0,47 milijardami EUR sredstev v upravljanju 0,008 % tržni delež, sredstva v upravljanju Krovnega sklada Abanka Skladi pa so konec leta 2012 predstavljala 0,001 % tržni delež³⁸. Iz tabele 6 so razvidni tržni deleži v koncentraciji udeleženih podjetij na trgu upravljanja UCITS skladov na evropskem trgu.

Tabela 6: Ocena tržnih deležev podjetja Triglav skladi in podjetja Abanka Skladi na evropskem trgu za zadnja tri leta

Družba za upravljanje	Sredstva v upravljanju v mio EUR			Tržni delež v %		
	2012	2011	2010	2012	2011	2010
Triglav Skladi	472,7	419,1	472,0	0,008	0,007	0,008
Abanka Skladi	51,3	58,6	71,0	0,001	0,001	0,001
Skupaj: UCITS evropski trg	6.295.307	5.638.128	6.009.748	-	-	-

Vir: povzeto po EFAMA (www.efama.org)

³⁶ Družbe za upravljanje lahko zaračunavajo dve vrsti direktnih stroškov za vlagatelja: a) vstopne stroške, ki se obračunajo ob vplačilu vlagatelja v sklad (obračunava jih večina družb za upravljanje), in b) izstopne stroške, ki se obračunajo vlagatelju ob izplačilu sredstev iz sklada (te stroške obračunavajo redke družbe za upravljanje). Vstopni stroški v odvisnosti od vrste sklada znašajo med 0 % in 4 % od vrednosti investicijskega kupona, pri tujih upravljavcih, ki tržijo sklade na slovenskem trgu, pa tudi do 5,7 %.

³⁷ Navedeno potrjujejo tudi podatki EFAMA za december 2012.

³⁸ Priglasitelj se sklicuje na podatke EFAMA (European Asset and Management Association) (www.efama.org) za december 2012.

46. Poleg izredno nizkih tržnih deležev, ki jih dosegajo v koncentraciji udeležena podjetja na trgu upravljanja UCITS skladov na evropskem trgu, je navedeni trg zelo konkurenčen, saj na njem nastopajo številna podjetja. V skladu s prakso Evropske Komisije, kot je ta izražena v 18. odstavku Smernic o presoji horizontalnih združitvev na podlagi uredbe Sveta o nadzoru koncentracij podjetij (v nadaljevanju: Horizontalne smernice)³⁹, se pri koncentracijah, pri katerih skupni tržni delež v koncentraciji udeleženih podjetij ne presega 25%, zaradi omejenega tržnega deleža domneva, da koncentracija ne more ovirati učinkovite konkurence in je zato skladna s pravili konkurence. Na podlagi vsega zgoraj navedenega Agencija ob upoštevanju tržne strukture, vstopnih ovir, obstoječe in potencialne konkurence, izbire, ki jo imajo potrošniki ter drugih dejavnikov, Agencija zaključuje, da predmetna koncentracija ne omogoča zmanjšanja ali ne onemogoča učinkovite konkurence na trgu, kljub temu da prihaja do horizontalnih prekrivanj na upoštevnem trgu, saj udeleženca koncentracije in z njimi povezana podjetja v skupini ne dosegajo tržnih deležev, ki bi jim omogočili vzpostavitev oziroma krepitev prevladujočega položaja, ki bi lahko privedel do preprečevanja dostopa do proizvodov oziroma storitev, ki jih prodajajo v koncentraciji udeležena podjetja oziroma do izključitve konkurentov. Na podlagi vsega navedenega Agencija meni, da obravnavana koncentracija ne predstavlja bistvene spremembe obstoječe strukture trga upravljanja UCITS skladov in nevarnosti ustvarjanja ali krepitev prevladujočega položaja na tem trgu. Poleg tega se možnost izbire kot eden pomembnejših dejavnikov presoje skladnosti koncentracije s konkurenčnimi pravili, zaradi zadevne koncentracije, po mnenju Agencije, za uporabnike ne bo zmanjšala, saj so na trgu prisotni številni konkurenti.

IV. ZAKLJUČEK

47. Ob upoštevanju razpoložljivih podatkov Agencija ugotavlja, da v zvezi z obravnavano koncentracijo ni izkazan resen sum o neskladnosti koncentracije s pravili konkurence, zato je odločeno kot izhaja iz izreka te odločbe.

V. OBJAVA IZREKA

48. Izrek v drugi točki dispozitiva odločbe je utemeljen v petem odstavku 22. člena ZPOmK-1.

VI. STROŠKI POSTOPKA

49. V skladu s prvim odstavkom 118. člena Zakona o splošnem upravnem postopku (Ur. l. RS, št. 24/2006-UPB2, 105/2006-ZUS-1, 126/2007, 65/2008, 47/2009 Odl. US: U-I-54/06-32 (48/2009 popr.) in 8/2010) mora organ v odločbi odločiti o stroških postopka. Glede na to, da posebni stroški v postopku niso nastali, je organ odločil, kot izhaja iz tretje točke izreka.

³⁹ Uradni list Evropske unije C 31/5, z dne 5.2.2004.

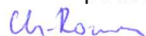
POUK O PRAVNEM SREDSTVU:

Zoper to odločbo je dovoljeno vložiti tožbo pri Vrhovnem sodišču Republike Slovenije, Tavčarjeva 9, 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.

Pripravili:

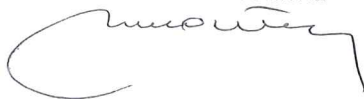
Mirjana Rozman

Področna podsekretarka



Nina Maček

Strokovna sodelavka



Andrej Krašek
Predsednik senata



Vročiti:

- Triglav Skladi, družba za upravljanje, d.o.o., Slovenska cesta 54, 1000 Ljubljana – **osebno po ZUP**.

Vložiti:

- zbirka dokumentarnega gradiva, tu.

