



Številka: 06200-3/2024/3 42106  
Datum: 20. 6. 2024

Komisija za preprečevanje korupcije (v nadaljevanju: Komisija) na podlagi petega odstavka 14. člena Zakona o integriteti in preprečevanju korupcije (Uradni list RS, št. 69/11 – uradno prečiščeno besedilo, 158/20 in 3/22 – ZDeb in 16/23 – ZZPri; v nadaljevanju: ZIntPK), v postopku izdaje dovoljenja za sklenitev pogodbe brez vključitve protikorupcijske klavzule, uvedenem na zaprosilo Kapitalske družbe pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d.d. (v nadaljevanju: vlagateljica), Dunajska cesta 119, 1000 Ljubljana, ki jo zastopa Bachtiar Djalil, predsednik uprave, skladno z odločitvijo Komisije, sprejeto na 25. seji senata, dne 20. 6. 2024, v sestavi dr. Robert Šumi, predsednik in David Lapornik, namestnik predsednika, izdaja

## DOVOLJENJE

### ZA IZVZETJE IZ DOLŽNOSTI VKLJUČITVE PROTİKORUPCIJSKE KLAUZULE

1. Kapitalski družbi pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d. d., Dunajska cesta 119, 1000 Ljubljana, ki jo zastopa Bachtiar Djalil, predsednik uprave, se izda dovoljenje za poslovanje z dolžniškimi vrednostnimi papirji, delnicami in ETFi z banko JPMorgan Chase & Co., brez vključitve protikorupcijske klavzule iz prvega odstavka 14. člena ZIntPK v pogodbo za vstop na relevantno trgovalno platformo večstranskega sistema trgovanja (Multilateral trading facility znotraj trgovalne platforme na Bloomberg terminalih) oziroma v posamezne pogodbe neorganiziranega trga.
2. Kapitalski družbi pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d.d., Dunajska cesta 119, 1000 Ljubljana, ki jo zastopa Bachtiar Djalil, predsednik uprave, se v imenu in na račun Sklada obveznega dodatnega pokojninskega zavarovanja (SODPZ) izda dovoljenje za poslovanje z dolžniškimi vrednostnimi papirji, delnicami in ETFi z banko JPMorgan Chase & Co., brez vključitve protikorupcijske klavzule iz prvega odstavka 14. člena ZIntPK v pogodbo za vstop na relevantno trgovalno platformo večstranskega sistema trgovanja (Multilateral trading facility znotraj trgovalne platforme na Bloomberg terminalih) oziroma v posamezne pogodbe neorganiziranega trga.
3. Posebni stroški v postopku niso nastali.

## OBRAZLOŽITEV

Vlagateljica je 27. 5. 2024 na Komisijo naslovila obrazloženo zaprosilo z dne 24. 5. 2024, da se ji za svoj račun, ter v imenu in na račun Sklada obveznega dodatnega pokojninskega zavarovanja (v nadaljevanju: SODPZ) izda dovoljenje za poslovanje z dolžniškimi vrednostnimi papirji, delnicami in ETFi z banko JPMorgan Chase & Co., brez vključitve protikorupcijske klavzule iz prvega odstavka 14. člena ZIntPK.

Vlagateljica je v svojem zaprosilu navedla, da Banka JPMorgan Chase & Co., kljub izjemno majhni verjetnosti nastanka dogodka, ki bi sprožil uveljavitev protikorupcijske klavzule pri sklepanju poslov na predviden način, ni pripravljena skleniti pogodbe o borznem posredovanju (oziroma *Trading Account Opening*; v nadaljevanju TAO) z vključeno protikorupcijsko klavzulo, kot jo predpisuje slovenska zakonodaja. Banka namreč ne želi prevzeti tveganja, saj je predmet posla v primeru borznega posredovanja (finančni instrumenti) podvržen precejšnjim cenovnim nihanjem, od sklenitve posla do uveljavitve njegove ničnosti pa bi lahko preteklo daljše časovno obdobje (ničnost takega posla ne zastara), zato bi lahko nastala visoka razlika v ceni finančnega instrumenta, kar bi se lahko odrazilo v visoki izgubi. Hkrati Banka JPMorgan Chase & Co. poudarja,

da trgovanje z večino finančnih instrumentov, ki jih je vlagateljica natančneje pojasnila v svojem zaprosilu, v skladu s tržnim standardom (*»market standard«*) poteka brez sklepanja pisnih pogodb.

Vlagateljica v svojem zaprosilu nadalje pojasni, da je TAO pogodba, ko jo vlagateljica uporablja pri poslovanju s finančnimi posredniki, ko v skladu s tržnimi standardi sklepanje pisnih pogodb ni običajno. Vlagateljica želi v konkretnem primeru skleniti TAO v pisni obliki z namenom, da se ob vzpostavitvi odnosa v dokument vključijo nekatere posebnosti slovenske ureditve, med katerimi je tudi protikorupcijska klavzula iz prvega odstavka 14. člena ZIntPK. Vlagateljica uporablja TAO tako v primeru trgovanja s finančnimi instrumenti na svoj kot na račun SODPZ.

Vlagateljica dalje navaja, da podobno tudi druge večje banke zavračajo podpis TAO zaradi protikorupcijske klavzule in zlasti tudi zaradi prakse, da se določeni posli s finančnimi instrumenti običajno izvajajo brez pisnih pogodb. Posledično zato vlagateljica na globalnih finančnih trgih s ključnimi finančnimi posredniki ne more poslovati. Vlagateljica kot pomembno izpostavlja tudi dejstvo, da je sicer aktivna udeleženka na globalnih trgih s finančnimi instrumenti, pri čemer pa si v primeru, ko ne poseduje naročil na organizirani borzni trg, prizadeva pridobiti vsaj tri ponudbe za nakup ali prodajo posameznih finančnih instrumentov. Vlagateljica po določbi drugega odstavka 12. člena Zakona o trgu finančnih instrumentov (Uradni list RS, št. 77/18, 17/19 – popr., 66/19 in 123/21; v nadaljevanju ZTFI-1) sklepa posle s finančnimi instrumenti kot profesionalna stranka. Vlagateljica v tem trenutku ne posluje z izvedenimi finančnimi instrumenti.

Vlagateljica pojasnjuje, da s finančnimi instrumenti trguje na svoj račun ali račun sklada SODPZ, pri čemer izvršitev trgovanja izvede na dva alternativna načina, in sicer se naročilo posreduje v izvršitev borznemu posredniku (posredovanje naročila, tudi *»agency trading«*), ali pa se naročilo izvrši neposredno, sklene se posel nakupa in prodaje finančne naložbe s finančnim posrednikom kot nasprotno stranko (trgovanje ali posel trgovanja, tudi *»principal trading«*).

Za presojo najboljše izvršitve trgovanja vlagateljica pri trgovanju upošteva naslednje dejavnike: likvidnost finančnega instrumenta, ceno, verjetnost sklenitve in poravnava posla, stroške, hitrost izvršitve, vrednost in značilnost odobrenega naročila in druge okoliščine, pomembne za izvršitev odločitve za trgovanje.

Vlagateljica tako posle s finančnimi instrumenti, tako na svoj kot na račun SODPZ, sklepa preko:

- Individualnih kupoprodajnih pogodb, ki vključujejo protikorupcijsko klavzulo, četudi znesek transakcije ne dosega limita iz drugega odstavka 14. člena ZIntPK. Vlagateljica sklepa take pogodbe predvsem za nakup ali prodajo delnic slovenskih družb, katerih delnice niso uvrščene na organiziran trg.
- Krovnih pogodb z borznimi posredniki, kar vključuje in velja za vse posle borznega posredovanja, ki so bili posredovani domačim posrednikom in se uporabljajo tako za posle z domačimi kot tudi tujimi finančnimi instrumenti. Tudi pogodbe z borznimi posredniki vključujejo protikorupcijsko klavzulo, pri čemer pa se protikorupcijska klavzula nanaša zgolj na storitev borznega posredništva, ne velja pa za sklenitev poslov s finančnimi instrumenti.
- Krovnih TAO pogodb, ki jih je pripravila vlagateljica tako na svoj račun kot na račun SODPZ, in jih uporablja takrat, ko tržni standard trgovanja z vrednostnimi papirji pred sklenitvijo posla ali posredovanjem naročila ne predvideva sklenitve posebnih pogodb, temveč zgolj skrbni pregled stranke (*»KYC – know your client«*). Omenjene TAO pogodbe vlagateljica uporablja prav z namenom, da vanje vnese protikorupcijsko klavzulo, pri čemer protikorupcijska klavzula zajema tudi posle s finančnimi instrumenti.

Vlagateljica v svojem zaprosilu opiše tudi različna mesta trgovanja s finančnimi instrumenti, pri čemer pojasni, da trguje na organiziranih trgih (borznih trgih), neorganiziranih trgih, z vzdrževalci trga in drugimi vzdrževalci likvidnosti, na večstranskih sistemih trgovanja (*»MTF«*) in organiziranih sistemih trgovanja (*»OTF«*).

Vlagateljica je zaprosilu priložila interno Politiko izvrševanja odločitev za trgovanje v Kapitalski družbi, d.d., v skladu s katero vlagateljica pri izvedbi posla trgovanja pred sklenitvijo posla pridobi najmanj tri zavezujoče kotacije/cene. V primeru, da ne pridobi treh zavezujočih kotacij/cen, se posel trgovanja ne izvede oziroma se odločitev za trgovanje izvrši s poslom posredovanja.

Vlagateljica v svojem zaprosilu opredeli tudi različna mesta sklepanja poslov s finančnimi instrumenti ter vrste poslov, kjer tržni standard praviloma ne predvideva sklepanja pisnih pogodb. Predvsem v zvezi s temi večje tuje banke in ključni igralci na finančnih trgih zavračajo sklepanje pisnih pogodb. Med posle, kjer tuje banke zavračajo sklenitev pisnih pogodb s protikorupcijsko klavzulo, spada poslovanje izven borz na večstranskem sistemu trgovanja (*»Multilateral trading facility –*

MFT«). Vlagateljica na omenjenem trgu izvaja trgovanje z dolžniškimi vrednostnimi papirji (obveznicami in zakladnimi menicami) in investicijskimi skladi, ki kotirajo na borzi (»Exchange-traded fund – ETF«). Vlagateljica pojasnjuje, da za trgovanje na večstranskem sistemu trgovanja (»MTF«) uporablja trgovalno platformo na Bloomberg terminalih. Omenjeno trgovalno platformo nudi družba Bloomberg Trading Facility Limited, investicijska družba s sedežem v Veliki Britaniji, ki je s strani Financial Conduct Authority – FCA avtorizirana in regulirana za upravljanje večstranskega sistema MTF. V okviru splošnih pogojev uporabe omenjene platforme je definirano, da se poravnava z vrednostnimi papirji (ki niso izvedeni finančni instrumenti), izvede direktno med udeleženi strankami v posameznem poslu v skladu z dogovorjenimi »Pogoji v poslu (Rule 308, b) in c)«. Poravnava poslov se, po navedbah vlagateljice, izvede preko poravnalnih hiš (»clearing house«) vsake stranke v poslu in vedno na način dostava proti plačilu (»Delivery versus payment – DVP«). Vlagateljica ob navedenem poudarja, da niti Bloomberg niti Bloomberg Trading Facility Limited ne jamčita za poravnavo poslov. **Vlagateljica želi z banko JPMorgan Chase & Co. trgovati prav na večstranskem sistemu trgovanja MTF.**

Nadalje vlagateljica v zaprosilu pojasnjuje, da se pisnih pogodb praviloma ne sklepa tudi tekom poslovanja na neorganiziranem trgu (»Over-the-counter – OTC«). Vlagateljica take posle sklepa v redkih primerih trgovanja z dolžniškimi vrednostnimi papirji (obveznicami in zakladnimi menicami), ko namesto zaprosila za kotacijo preko Bloomberg trgovalne platforme posamezno nasprotno stranko za kotacijo zaprosi preko elektronskega sporočila. V takem primeru se poravnava vrednostnih papirjev izvede v skladu z dogovorjenimi pogoji in preko poravnalnih hiš posamezne stranke v poslu, pri čemer se poravnava tudi v tem primeru izvede na način dostava proti plačilu (»DVP«). **Vlagateljica želi z banko JPMorgan Chase & Co. trgovati tudi na neorganiziranem trgu.**

Vlagateljica navaja, da se pisnih pogodb v večini primerov ne sklepa tudi za posle posredovanja, oziroma, ko vlagateljica naročilo za posamezni finančni instrument posreduje v izvršitev tujemu finančnemu posredniku (»agency trading«). Vlagateljica v takem primeru naročilo posreduje posameznemu (tujemu) borznemu posredniku preko sistema za usmerjanje nalogov (»order routing«) v okviru Bloomberg terminalov ali pa neposredno preko elektronske pošte. Večina tujih borzних posrednikov za oddajo tovrstnega naročila ne zahteva podpisa borznoposredniške pogodbe, pač pa le izvedbo skrbnega pregleda stranke (»KYC«). Po izvršenem naročilu borzni posrednik potrditvev o izvršenem poslu posreduje preko Bloomberg sistema ali preko elektronskega sporočila, pri čemer potrditvev vedno vključuje zaključnico o sklenjenem poslu. Poravnava poteka v skladu z dogovorjenimi pogoji v poslu in preko poravnalnih hiš posamezne stranke v poslu, pri čemer se poravnava tudi v tem primeru izvede na način dostava proti plačilu (»DVP«) **Vlagateljica želi banki JPMorgan Chase & Co. posredovati naročila tako na svoj račun kot na račun SODPZ.**

Vlagateljica poudarja, da pri sklepanju poslov s finančnimi instrumenti vedno zasleduje politiko izvrševanja naročil pod najboljšimi pogoji, pri čemer za primer poslovanja izven organiziranega borznega trga, hkrati za isti finančni instrument lahko pridobiva ponudbe za nakupe finančnih instrumentov tudi preko večstranskega sistema trgovanja (»MTF«) in neorganiziranega trga (»OTC«). V primeru oddaje naročila na organiziranem borznem trgu, izvršitev naročila pod najboljšimi pogoji izvede posamezni borzni posrednik, v primeru trgovanja na drugih mestih izvrševanja naročil pa vlagateljica.

Vlagateljica v svojem zaprosilu navaja, da ključni igralci na finančnih trgih (velike tuje banke) ne želijo sklepati pogodb, ker le-te niso tržni standard, hkrati pa TAO vsebujejo tudi zanje nezaželeno protikorupcijsko klavzulo, ki sicer predstavlja pravno tveganje iz naslova posledic ničnosti, zaradi česar vlagateljica nima dostopa do trgovanja s ključnimi igralci na finančnih trgih, kar posledično pomeni, da obstaja velika verjetnost, da vlagateljica nekatere posle s finančnimi instrumenti sklepa pod manj ugodnimi pogoji, saj ne more pridobivati ponudb ključnih igralcev na finančnih trgih. Vlagateljica izpostavlja, da bo z izdajo dovoljenja za izvetje iz dolžnosti vključitve protikorupcijske klavzule lahko pridobila bolj ugodne ponudbe, kar se dolgoročno izkaže v višjih donosih zaradi nižjih nakupnih ter višjih prodajnih cen, hkrati pa se s tem poveča tudi možnost izbire. Vlagateljica predvideva, da zaradi omejenih trgovanih kanalov trenutno nastaja oportunitetna razlika v ceni, ki se nato odraža v nižji donosnosti tako lastnega premoženja vlagateljice kot tudi premoženja SODPZ. Vlagateljica dalje izpostavlja, da si s trgovanjem s ključnimi igralci na finančnih trgih poveča tudi ugled in si s tem morda odpre tudi nove poslovne priložnosti. Vlagateljica poudarja, da je zaradi njenega poslanstva vsak donos, ki ga ustvari, tako glede lastnega premoženja kot tudi premoženja SODPZ, v javnem interesu.

Ker banka JPMorgan Chase & Co. ne želi podpisati TAO, saj se izrecno ne strinja s sklenitvijo protikorupcijske klavzule, mora vlagateljica, če želi poslovati z banko JPMorgan Chase & Co. ali večino drugih tujih velikih finančnih posrednikov, pridobiti odvezo glede obveznosti uporabe protikorupcijske klavzule, s čimer je po vlagateljicini oceni izkazan obstoj objektivnih okoliščin (zavračanje podpisovanja TAO pogodb), ki onemogočajo sklenitev posla s protikorupcijsko klavzulo.

Po mnenju vlagateljice je stopnja korupcijskega tveganja pri trgovanju z dolžniškimi vrednostnimi papirji, delnicami in ETFi izredno majhna. Vlagateljica namreč vedno zasleduje politiko izvrševanja naročil pod najboljšimi pogoji, končna odločitev pa je nato sprejeta tako, da se izbere najbolj ugodna ponudba. Ali je bila transakcija izvedena pod najboljšimi pogoji ter ali so bila spoštovana določila Politike izvrševanja odločitev za trgovanje v Kapitalski družbi, d.d., vsakokrat interno preveri tudi Oddelek za upravljanje s tveganji in analize. Tak način poslovanja je po mnenju vlagateljice preverljiv in zaradi transparentnosti ter kontrolnega procesa minimizira korupcijska tveganja. Vlagateljica pa dodatno izpostavlja, da je skoraj vedno mogoče preveriti tudi vzporedno ceno finančnega instrumenta na organiziranem trgu, tudi če se posel na njem ne izvede. Vlagateljica izpostavlja da korupcijsko tveganje dodatno znižuje tudi dejstvo, da se pogodbene stranke med seboj ne poznajo in se osebno ne srečajo. Poslovanje namreč poteka preko platforme Bloomberg ali preko elektronske pošte. Skladno z navedenim je po mnenju vlagateljice stopnja splošnega korupcijskega tveganja pri trgovanju z banko JPMorgan Chase & Co. z dolžniškimi vrednostnimi papirji, delnicami in ETFi, izredno majhna.

Vlagateljica na podlagi vsega navedenega ocenjuje, da so izpolnjeni vsi pogoji iz petega odstavka 14. člena ZIntPK za izdajo dovoljenja za poslovanje z banko JPMorgan Chase & Co. brez uporabe protikorupcijske klavzule iz prvega odstavka 14. člena ZIntPK.

#### K 1. in 2. točki izreka:

ZIntPK v drugem odstavku 14. člena določa, da morajo organi in organizacije javnega sektorja v pogodbe v vrednosti nad 10.000 evrov brez DDV, ki jih sklepajo s ponudniki, prodajalci blaga, storitev ali z izvajalci del, kot obvezno sestavino pogodb ob upoštevanju konkretnega primera vključiti vsebino iz prvega odstavka 14. člena ZIntPK (protikorupcijsko klavzulo), lahko pa vključijo tudi dodatne določbe za preprečevanje korupcije ali drugega poslovanja v nasprotju z moralo ali javnim redom. Ta določba velja tudi za sklepanje pogodb s ponudniki, prodajalci oziroma izvajalci del ali storitev izven ozemlja Republike Slovenije.

Zavezanci za vključitev protikorupcijske klavzule v pogodbo so v skladu z drugim odstavkom 14. člena ZIntPK organi in organizacije javnega sektorja, pri čemer 4. točka 4. člena ZIntPK določa, da javni sektor predstavljajo:

- državni organi in uprave samoupravnih lokalnih skupnosti;
- javne agencije, javni skladi, javni zavodi in javni gospodarski zavodi;
- Banka Slovenije;
- druge osebe javnega prava, ki so posredni uporabniki državnega proračuna ali proračuna lokalne skupnosti;
- pravne osebe, ki jih je ustanovila država ali lokalna skupnost;
- javna podjetja, gospodarske družbe in druge pravne osebe, v katerih ima večinski delež oziroma prevladujoč vpliv država ali lokalna skupnost.

Vlagateljica je pravna oseba, ki je organizirana kot delniška družba, katere edina delničarka in ustanoviteljica je Republika Slovenija, je torej pravna oseba, v kateri ima večinski delež ali prevladujoč vpliv država, in je kot taka zavezana za vključitev protikorupcijske klavzule v pogodbo na podlagi drugega odstavka 14. člena ZIntPK.

Komisija je v okviru predhodne korespondence z vlagateljico v svojem dopisu z dne 15. 11. 2023, naslovljenem na vlagateljico, zavzela stališče, da pri poslovanju na organiziranih trgih finančnih instrumentov (na borzi) ne pride do sklepanja pogodb v splošnem smislu ZIntPK (ni pogajanj, ni stikov med strankami poslov) pač pa do sklepanja pravnih razmerij prihaja preko uporabe specialnih pravil glede trgov finančnih instrumentov. Poslovanje se večinoma izvaja na specifičen način (na borzah denimo izključno preko pooblaščenih borznih posrednikov po pravu neke borze), »kupovanje« in »nakup« se izvajata avtomatsko preko sprejema že določene tržne cene in v teh primerih ni zaznavnih tveganj, ki jih skuša nasloviti institut protikorupcijske klavzule (ni stikov, ni pogajanj, poslovanje je avtomatizirano preko pravil trgov finančnih instrumentov, nadzor nadzornih agencij, vloga bank in borznih posrednikov ipd.). Ne moremo torej govoriti o svobodnem pogodbenem razmerju v smislu sklepanja klasičnih »pogodb«, saj stranki pošla sploh ne prideta v stik in ni pogajanj in se pogodbe sklepajo na specifičen način. ZIntPK skuša nasloviti tveganja za korupcijo na ravni zavedanja pogodbenih strank v smislu prevencije, a namen ZIntPK ni oviranje subjektov javnega sektorja, torej tudi vlagateljice, pri zakonitem poslovanju, četudi se Komisija zaveda, da tudi pri poslovanju na borzi obstajajo svojstvena tveganja, ki pa so bistveno manjša.

ZIntPK skuša nasloviti tveganja, ki se pri sklepanju pogodb pojavljajo zaradi osebnih stikov, nasprotja interesov in drugih korupcijskih tveganj pri klasičnem sklepanju »pogodb«, ne pa pri organiziranem in v današnjem času avtomatiziranem poslovanju na trgih finančnih instrumentov (denimo preko računalniških sistemov tujih borz), saj bi tako razumevanje ZIntPK

izničilo sam namen trgovanja s finančnimi instrumenti, znižalo možnost sodelovanja vseh subjektov v poslovanju in ne nazadnje tudi bilo v nasprotju z javnim interesom, ki je tudi v tem, da zavezanci po ZIntPK maksimizirajo koristi javnih sredstev. Komisija je v dopisu z dne 15. 11. 2023, ki ga je naslovila na vlagateljico, pojasnila, da ZIntPK postavlja glede protikorupcijske klavzule svojim zavezancem razumne omejitve – in pri poslovanju na organiziranih trgih finančnih instrumentov take omejitve ne bi bile razumne, saj bi drugi subjekti na (globalnem) trgu v tem primeru pač poslovali z drugimi in ne z vlagateljico. Komisija je poudarila, da navedeno velja za organizirane trge, ki so tradicionalno urejeni specialno (borze) in pod nadzorom specialnih nadzornih organov in katerih namen je hitrost, enostavnost, predvidljivost in varnost poslovanja.

Komisija je v dopisu dalje izpostavila, da navedeno pomeni tudi, da poslovanje z vrednostnimi papirji izven organiziranih trgov (izven borz), torej preko poslovanja z neposrednim stikom (denimo nakup vrednostnih papirjev z neposredno pogodbo/cesijo), zapade pod drugi odstavek 14. člena ZIntPK, in mora biti protikorupcijska klavzula vključena v pogodbe.

Vlagateljica je v okviru predhodne korespondence s Komisijo, v svojem dopisu z dne 30. 11. 2023 pojasnila, da z vrednostnimi papirji v tujini trguje izključno preko spletnih platform oziroma portalov, da je trenutno to portal Bloomberg, ter da na tej platformi vlagateljica znotraj tega portala posluje tudi pri večjih poslih nad mejno vrednostjo 10.000 evrov iz drugega odstavka 14. člena ZIntPK. Po pojasnitih vlagateljice se znotraj portala uporablja mehanizem »delivery vs. payment«, kar pomeni, da se stik in posel izvedeta preko portala. Na ta način ne obstaja navadna oziroma klasična pogodba, ampak se na portalu zbirajo ponudbe, najcenejšo pa potem vlagateljica sprejme. Plačilo in prenos se izvedeta istočasno, pri čemer portal jamči za vse elemente, vključno z varnostjo in dejansko izvedbo posla, pri tem pa sodelujejo klirinške hiše za prenos vrednostnih papirjev. Glede na pojasnila, ki jih je vlagateljica podala Komisiji v okviru njune predhodne korespondence, je Komisija vlagateljici predlagala, da ta, glede na dejansko opisano stanje, Komisijo zaprosi za dovoljenje oziroma izjemo od vključevanja protikorupcijske klavzule v pogodbe na portalu Bloomberg, skladno s petim odstavkom 14. člena ZIntPK.

Skladno z navedenim je torej nesporno, da vlagateljica preko spletnih platform oziroma portalov (trenutno je to portal Bloomberg) posluje tudi pri večjih poslih nad mejno vrednostjo 10.000 evrov brez DDV.

Peti odstavek 14. člena ZIntPK določa, da v primeru, da organizacija javnega sektorja oceni, da zaradi narave posamezne pogodbe vključitev protikorupcijske klavzule ni mogoča ali primerna, ali če druga pogodbeni stranka s sedežem izven Republike Slovenije nasprotuje taki vključitvi, lahko organ ali organizacija Komisijo z obrazloženim predlogom zaprosi, da za posamezno pogodbo odobri izvzetje iz dolžnosti, ki jo določa drugi odstavek 14. člena ZIntPK. Pri odločanju Komisija upošteva zlasti javni interes, da se pogodba sklene, objektivne okoliščine, ki ne omogočajo sklenitve posla s protikorupcijsko klavzulo, ter stopnjo splošnega korupcijskega tveganja pri enakovrstnih poslih. Dovoljenje Komisije za sklenitev pogodbe brez protikorupcijske klavzule se objavi na spletnih straneh Komisije, oziroma se po dogovoru z organom ali organizacijo objavi takrat, ko ne more več vplivati na sklenitev pogodbe.

Vlagateljica svoje zaprosilo utemeljuje z navedbami, da banka JPMorgan Chase & Co., kljub izjemno majhni verjetnosti nastanka dogodka, ki bi sprožil uveljavitev protikorupcijske klavzule pri sklepanju poslov na predviden način, ni pripravljena skleniti pogodbe o borznem posredovanju (oziroma *Trading Account Opening* ali TAO) z vključeno protikorupcijsko klavzulo, kot jo predpisuje slovenska zakonodaja. Banka namreč ne želi prevzeti tveganja, saj je predmet posla v primeru borznega posredovanja (finančni instrumenti) podvržen precejšnjim cenovnim nihanjem, od sklenitve posla do uveljavitve njegove ničnosti pa bi lahko preteklo daljše časovno obdobje (ničnost takega posla ne zastara), zato bi lahko nastala visoka razlika v ceni finančnega instrumenta, kar bi se lahko odrazilo v visoki izgubi. Hkrati Banka JPMorgan Chase & Co. poudarja, da trgovanje z večino finančnih instrumentov, ki jih je vlagateljica natančneje pojasnila v svojem zaprosilu, v skladu s tržnim standardom (»*market standard*«) poteka brez sklepanja pisnih pogodb. V konkretnem primeru torej po oceni Komisije obstaja objektivna okoliščina, zaradi katere vključitev protikorupcijske klavzule v pogodbo ni možna ali ni primerna.

Komisija je pri svoji odločitvi sledila tudi navedbam vlagateljice, da je stopnja korupcijskega tveganja pri trgovanju z dolžniškimi vrednostnimi papirji, delnicami in ETFi izredno majhna. Vlagateljica namreč v svojem zaprosilu pojasnjuje, da vedno zasleduje politiko izvrševanja naročil pod najboljšimi pogoji, končna odločitev pa je nato sprejeta tako, da se izbere najbolj ugodna ponudba. Ali je bila transakcija izvedena pod najboljšimi pogoji ter ali so bila spoštovana določila Politike izvrševanja odločitev za trgovanje v Kapitalski družbi, d. d., vsakokrat interno preveri tudi notranja organizacijska enota vlagateljice, Oddelek za upravljanje s tveganji in analize. Kot navaja vlagateljica, je tak način poslovanja preverljiv in zaradi transparentnosti ter kontrolnega procesa minimizira korupcijska tveganja, ob vsem navedenem pa je skoraj vedno mogoče preveriti tudi vzporedno ceno finančnega instrumenta na organiziranem trgu, tudi če se posel na njem ne izvede. Komisija se strinja, da korupcijska tveganja dodatno znižuje tudi dejstvo, da se pogodbene stranke med seboj ne poznajo in se osebno

ne srečajo, saj poslovanje poteka preko platforme Bloomberg ali preko elektronske pošte. Komisija zaključuje, da je zaradi navedenih dejstev in okoliščin, stopnja korupcijskega tveganja pri trgovanju oziroma poslovanju vlagateljice z banko JPMorgan Chase & Co. z dolžniškimi vrednostnimi papirji, delnicami in ETFi nizka.

Komisija prav tako ugotavlja, da obstaja javni interes za poslovanje oziroma trgovanje vlagateljice z banko JPMorgan Chase & Co z dolžniškimi vrednostnimi papirji, delnicami in ETFi. Vlagateljica bo namreč z navedenim poslovanjem lahko pridobila bolj ugodne ponudbe, kar dolgoročno rezultira tudi v višjih donosih zaradi nižjih nakupnih ter višjih prodajnih cen, hkrati pa se s tem poveča tudi možnost izbire. Vlagateljica predvideva, da trenutno zaradi omejenih trgovalnih kanalov nastaja oportunitetna razlika v ceni, ki se nato odraža v nižji donosnosti tako lastnega premoženja vlagateljice kot tudi premoženja SODPZ. Komisija se strinja, da je zaradi poslanstva vlagateljice, t. j. zagotavljati dolgoročno varna, likvidna in donosna sredstva za pokojninsko blagajno, vsak donos, ki ga vlagateljica ustvari, tako glede lastnega premoženja kot tudi premoženja SODPZ, v javnem interesu.

Glede na navedeno Komisija ugotavlja, da **so izpolnjeni pogoji za izdajo dovoljenja** vlagateljici, tako za poslovanje v lastnem imenu kot za poslovanje vlagateljice v imenu in na račun SODPZ, z dolžniškimi vrednostnimi papirji, delnicami in ETFi z banko JPMorgan Chase & Co., brez vključitve protikorupcijske klavzule iz prvega odstavka 14. člena ZIntPK v pogodbo za vstop na relevantno trgovalno platformo večstranskega sistema trgovanja (Multilateral trading facility znotraj trgovalne platforme na Bloomberg terminalih) oziroma v posamezne pogodbe neorganiziranega trga.

Dovoljenje Komisije za sklenitev pogodbe brez protikorupcijske klavzule se bo skladno s petim odstavkom 14. člena ZIntPK objavilo na spletnih straneh Komisije.

### K 3. točki izreka:

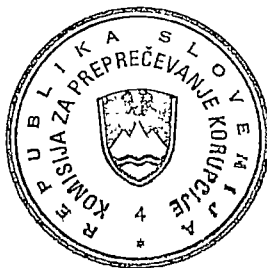
V postopku odločanja o izdaji dovoljenja za poslovanje vlagateljice, tako v lastnem imenu kot v imenu in na račun SODPZ, z dolžniškimi vrednostnimi papirji, delnicami in ETFi z banko JPMorgan Chase & Co., brez vključitve protikorupcijske klavzule po petem odstavku 14. člena ZIntPK, posebni stroški niso nastali, zato je Komisija odločila tako, kot izhaja iz 3. točke izreka.

Komisija je skladno s prvim odstavkom 11. člena ZIntPK ter prvim odstavkom 42. člena Poslovnika Komisije za preprečevanje korupcije (Uradni list RS, št. 156/21) o predmetni zadevi odločala na 25. seji dne 20. 6. 2024, v sestavi dr. Robert Šumi, predsednik in David Lapornik, namestnik predsednika.

Odločitev je bila sprejeta soglasno.

**Pravni pouk:** Zoper to odločbo ni dovoljena pritožba, temveč je dopustno vložiti upravni spor. Upravni spor se sproži s tožbo, ki se vloži v 30 dneh od vročitve te odločbe na Upravno sodišče Republike Slovenije, Fajfarjeva 33, 1000 Ljubljana. Tožba se lahko pošlje priporočeno po pošti ali vloži pisno pri navedenem sodišču. Če se tožba pošlje priporočeno po pošti, se za dan izročitve sodišču šteje dan oddaje na pošto. Tožba z morebitnimi prilogami se vloži v dveh izvodih. Tožbi je potrebno priložiti tudi to odločbo v izvorniku ali prepisu.

Postopek vodila:  
Jana Lesnik  
SVETNICA KOMISIJE



Dr. Robert ŠUMI  
PRESEDNIK

### Vročiti:

- Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d.d., Dunajska cesta 119, 1000 Ljubljana (osebna vročitev - ZUP)