

POMEMBNO OBVESTILO

NI NAMENJENO DISTRIBUCIJI OSEBAM ALI NA NASLOVE V ZDA

POMEMBNO: Najprej preberite spodnjo izjavo o omejitvi odgovornosti. Ta izjava o omejitvi odgovornosti se nanaša na priloženi ponudbeni dokument, ki se nahaja za to stranjo ("**Ponudbeni dokument**") ali ki je pridobljen kako drugače, kot rezultat takšnega dostopa, zato vam svetujemo, da izjavo o omejitvi odgovornosti pazljivo preberete pred branjem, dostopanjem ali kakršno koli drugo uporabo priloženega Ponudbenega dokumenta. Z dostopanjem do priloženega Ponudbenega dokumenta se strinjate, da vas zavezujejo naslednji pogoji, vključno z njihovimi morebitnimi spremembami, vsakič, ko od nas prejmete kakršno koli informacijo kot rezultat tega dostopa.

Potrditev izjav: Z dostopanjem do tega Ponudbenega dokumenta potrjujete družbam Abanka d.d., Barclays Bank PLC, BNP Paribas, Commerzbank Aktiengesellschaft, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank in HSBC France kot skupnim vodilnim organizatorjem (skupaj "**Skupni vodilni organizatorji**") in Republiki Sloveniji naslednje: da (i) ste razumeli in sprejemate pogoje, določene v tem Ponudbenem dokumentu, (ii) se naslov elektronske pošte, ki ste nam ga posredovali, ne nahaja v ZDA, na teritorijih in ozemljih ZDA ter (iii) se strinjate s prejemom tega Ponudbenega dokumenta v elektronski obliki.

Ta Ponudbeni dokument ste prejeli v elektronski obliki. Naj vas opozorimo, da se dokumenti, poslani na ta način, lahko med prenosom spremenijo in zato niti Skupni vodilni organizatorji niti z njimi povezane osebe ne Republika Slovenija ne sprejemajo nikakršne odškodninske ali drugačne odgovornosti v zvezi z morebitnimi razlikami med Ponudbenim dokumentom, ki vam je bil poslan v elektronski obliki, in tiskano različico.

Naj vas opozorimo, da vam je bil priloženi Ponudbeni dokument posredovan na podlagi tega, da ste oseba, kateri se ta Ponudbeni dokument lahko zakonito posreduje, v skladu s predpisi območja, kjer se nahajate, ter da ne smete posredovati tega Ponudbenega dokumenta, v elektronski ali drugi obliki, nobeni drugi osebi, zlasti pa ne na noben naslov v ZDA. Neupoštevanje tega opozorila ima lahko za posledico kršitev Zakona o vrednostnih papirjih iz leta 1933 Združenih držav Amerike (kot je bil spremenjen) ("**Zakon o vrednostnih papirjih (Securities Act)**") ali ustreznega predpisa, veljavnega na drugih območjih.

Omejitve: V TEM ELEKTRONSKEM SPOROČILU NI NIČESAR, KAR BI PREDSTAVLJALO PONUDBO VREDNOSTNIH PAPIRJEV ZA PRODAJO V ZDRUŽENIH DRŽAVAH AMERIKE ALI NA DRUGIH OBMOČJIH, KJER JE TO V NASPROTJU Z ZAKONOM.

V nobenem primeru ta Ponudbeni dokument ne predstavlja ponudbe za prodajo ali nagovarjanja k ponudbi za nakup, prav tako pa ni dovoljena nikakršna prodaja teh obveznic, kjer bi bila ponudba, nagovarjanje ali prodaja v nasprotju z zakonom.

Izdani vrednostni papirji ne bodo registrirani v skladu z Zakonom o vrednostnih papirjih (*Securities Act*) niti ne bodo registrirani pri drugem organu, pristojnem za vrednostne papirje, katere koli zvezne države ali druge jurisdikcije Združenih držav Amerike ter se ne smejo ponujati, prodajati ali izročati v ZDA (kot je ta izraz opredeljen v Predpisu S (*Regulation S*) po Zakonu o vrednostnih papirjih (*Securities Act*)), razen če se registrirajo v skladu z Zakonom o vrednostnih papirjih (*Securities Act*) ali na podlagi izjeme od zahteve za takšno registracijo.



REPUBLIKA SLOVENIJA

1.500.000.000 EUR

Obveznice z obrestno mero 1,1875 % in dospelostjo leta 2029

Cena obveznic v skupni višini 1.500.000.000 EUR z obrestno mero 1,1875 % in dospelostjo leta 2029 ("**Obveznice**") Republike Slovenije ("**Republika**" ali "**Slovenija**" ali "**Izdajatelj**") ob izdaji je 99,785 % glavnice Obveznice.

Obresti iz Obveznic tečejo od vključno 14. januarja 2019 po 1,1875-odstotni letni obrestni meri in se plačujejo letno za nazaj na 14. marca vsakega leta z začetkom 14. marca 2020, razen če se prvo izplačilo obresti, ki se izvrši 14. marca 2020, nanaša na obdobje od (vključno) Dneva izdaje do (vendar izključujoč) prvega Dneva dospelosti plačila obresti (glej "*Določila in pogoji Obveznic – Obresti*"). Izplačilo obresti od Obveznic se izvede brez odbitkov iz naslova slovenskih davkov, pod pogoji in z izjemami, opisanimi pod naslovom "*Določila in pogoji Obveznic – Obdavčitev*".

Obveznice dospejo v izplačilo 14. marca 2029. Določila in pogoji Obveznic se presojajo po slovenskem pravu.

Obveznice se bodo glasile na ime in bodo izdane kot nematerializirani vrednostni papirji preko KDD – *Centralne klirinško depotne družbe, delniške družbe* ("**KDD**"). Imetniki Obveznic lahko posedujejo Obveznice neposredno preko računov pri KDD. Vzpostavljeni sta tudi povezavi med KDD ter Euroclear Bank SA/NV ("**Euroclear**") in Clearstream Banking, S.A. ("**Clearstream, Luksemburg**"), ki omogočata imetništvo Obveznic pri KDD prek fiduciarnih računov Euroclear in Clearstream, Luksemburg.

Osebe, ki nimajo Obveznic na svojih računih pri KDD, se po slovenskem pravu ne štejejo za zakonite imetnike Obveznic. Določila in pogoji Obveznic vsebujejo določbe, ki omogočajo osebam, ki imajo Obveznice preko računov pri Euroclearu in Clearstreamu, Luksemburg ("**Imetniki Računov**"), da v določenih okoliščinah od Republike Slovenije neposredno zahtevajo izpolnitev njenih denarnih obveznosti na podlagi Obveznic. V ta namen bo Republika štela izpiske o stanju na računih pri Euroclearu in Clearstreamu, Luksemburg kot zadosten in zavezujoč dokaz o pravicah Imetnikov Računov na podlagi Določil in pogojev Obveznic. Več informacij o tem je pod naslovom "*Kliring in poravnava*".

Vložena je bila zahteva za uvrstitev Obveznic v kotacijo in trgovanje v segmentu obveznic borznega trga Ljubljanske borze d.d. ("**Ljubljanska borza**"), ki je organizirani trg v okviru EGP, ki ga upravlja Ljubljanska borza, skladno s pravili in pravnimi akti Ljubljanske borze. "**EGP organizirani trg**" pomeni organizirani trg v smislu Direktive 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta o trgih finančnih instrumentov ("**MiFID II**").

Skupni vodilni organizatorji

ABANKA

BARCLAYS

BNP PARIBAS

COMMERZBANK AKTIENGESELLSCHAFT

CRÉDIT AGRICOLE CIB

HSBC

Ta Ponudbeni dokument je pripravljen 10. januarja 2019.

Republika sprejema odgovornost za podatke, ki jih vsebuje ta dokument. Po njenem najboljšem vedenju in prepričanju so podatki, ki jih vsebuje ta Ponudbeni dokument, skladni z dejstvi in ni izpuščen noben podatek, ki bi lahko vplival na pomen teh informacij. Temu ustrezno Republika sprejema odgovornost.

Abanka d.d., Barclays Bank PLC, BNP Paribas, Commerzbank Aktiengesellschaft, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank in HSBC France kot skupni vodilni organizatorji ("**Skupni vodilni organizatorji**") niso posebej preverjali podatkov, ki jih vsebuje ta dokument. Skladno s tem Skupni vodilni organizatorji ne dajejo nikakršne izjave, garancije ali zaveze, izrecne ali implicitne, in ne sprejemajo nikakršne odgovornosti ali obveznosti glede točnosti in popolnosti podatkov, ki so vsebovani v tem Ponudbenem dokumentu, ali kakršnihkoli informacij, ki jih zagotovi Republika v zvezi z Obveznicami ali njihovo distribucijo, ali za kakršnakoli dejanja ali opustitve Republike ali katerekoli druge osebe v zvezi z izdajo in ponujanjem Obveznic.

Nobena oseba ni bila in ni pooblaščen za dajanje podatkov ali izjav, ki niso vsebovane v oz. skladne s tem dokumentom ali drugimi podatki, ki jih v zvezi z Obveznicami zagotovi Republika ali so posredovane v njenem imenu, če pa so takšne informacije ali izjave podane, se jih ne sme obravnavati kot odobrene s strani Republike ali Skupnih vodilnih organizatorjev.

Niti ta Ponudbeni dokument niti katerakoli druga informacija, podana v zvezi z Obveznicami (i) ni namenjena kot podlaga za bonitetno ali drugo oceno oz. (ii) se ne sme šteti kot priporočilo, vabilo ali ponudbo Republike kateremukoli prejemniku tega Ponudbenega dokumenta za nakup Obveznic. Vsak vlagatelj, ki se odloča o nakupu Obveznic, mora neodvisno preučiti in presoditi finančno stanje in položaj Republike ter oceniti njeno kreditno sposobnost.

Niti posredovanje tega Ponudbenega dokumenta, niti morebitna prodaja s tem v zvezi ne moreta biti podlaga za domnevo, da se v času od datuma tega Ponudbenega dokumenta oziroma datuma, na katerega je bil ta Ponudbeni dokument nazadnje spremenjen ali dopolnjen, zadeve Republike niso spremenile, ali da ni prišlo do poslabšanja v finančnem položaju Republike, ali da je katerikoli podatek v zvezi z Obveznicami pravilen na katerikoli dan po dnevu, ko je bil takšen podatek posredovan, oz. datumu, ki je naveden na dokumentu, ki vsebuje takšno informacijo, če je ta drugačen.

V nekaterih državah ali na določenih območjih je lahko distribucija tega Ponudbenega dokumenta ter ponudba ali prodaja Obveznic omejena z zakonom. Niti Republika niti Skupni vodilni organizatorji ne zagotavljajo, da se ta dokument lahko zakonito distribuira ali da se lahko Obveznice zakonito ponujajo, bodisi na podlagi veljavne registracije ali izpolnitve drugih zahtev takšne države, oz. na podlagi izjeme, ki velja v takšni državi ali na takšnem območju, in ne sprejemajo odgovornosti za omogočanje distribucije ali ponudbe. Še zlasti pa Republika in Skupni vodilni organizatorji niso izvedli nobenih aktivnosti, ki bi omogočale javno ponudbo Obveznic ali distribucijo tega dokumenta v državah ali na območjih, kjer bi takšne aktivnosti bile potrebne. Zato ni dovoljeno ponujati ali prodajati Obveznic, posredno ali neposredno niti distribuirati ali objavljati tega Ponudbenega dokumenta ali oglaševalskega oz. drugega ponudbenega gradiva v posamezni državi ali na posameznem območju, razen če je to dopustno in v skladu z veljavno zakonodajo in predpisi te države ali območja. Osebe, ki posedujejo ta Ponudbeni dokument oz. Obveznice, se morajo poučiti o teh omejitvah in jih upoštevati. Še zlasti veljajo omejitve za distribucijo tega Ponudbenega dokumenta in ponudbo ali prodajo Obveznic v Združenih državah Amerike in Združenem kraljestvu. Za opis dodatnih omejitev za ponudbo in prodajo Obveznic ter distribucijo tega Ponudbenega dokumenta, glejte "Vpis in prodaja" spodaj.

Obveznice niso bile in ne bodo registrirane v skladu z v ZDA veljavnim Zakonom o vrednostnih papirjih iz leta 1933, kot je bil spremenjen, ("**Securities Act**") ali pri kateremkoli organu pristojnem za regulacijo vrednostnih papirjev katerekoli države ali druge jurisdikcije ZDA. Razen nekaterih izjem se Obveznic ne sme ponujati, prodajati ali izročati v ZDA (kot je ta izraz opredeljen v Predpisu S po Zakonu o vrednostnih papirjih (Securities Act)). Obveznice bodo ponujene in prodane zunaj ZDA v zanašanju na Predpis S (Regulation S). Za opis omejitev pri ponujanju, prodaj in prenosov Obveznic, glejte "Vpis in prodaja".

Niti ponudba niti prodaja Obveznic ter Obveznice same niso bile odobrene ali neodobrene s strani Komisije za vrednostne papirje in borzo Združenih držav Amerike (Securities and Exchange Commission), s strani katerihkoli državnih komisij za vrednostne papirje v ZDA ali s strani katerekoli drugega regulatornega organa ZDA, niti ni noben od naštetih organov izrazil svojega mnenja ali potrdil vsebine katerekoli ponudbe Obveznic ali točnosti ali zadostnosti tega Ponudbenega dokumenta. Vsaka trditev o nasprotnem je kaznivo dejanje v ZDA.

Ta Ponudbeni dokument ne predstavlja prospekta v skladu z Zakonom o trgu finančnih instrumentov (v nadaljevanju "**ZTFI**"), ki uveljavlja Direktivo 2003/71/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. novembra 2003, kot je bila spremenjena ("**Direktiva o prospektih**"), kot tudi ne poenostavljenega prospekta v skladu z 42. členom ZTFI. V skladu s tem, ta Ponudbeni dokument ni namenjen izpolnjevanju meril glede oblike in zahtev glede razkritja iz Direktive o prospektih in Uredbe Komisije (ES) št. 809/2004 (kot je bila spremenjena), ki uveljavlja Direktivo o prospektih, ter ni bil in ne bo predložen v odobritev kateremukoli pristojnemu organu v smislu Direktive o prospektih, in še zlasti Agenciji za trg vrednostnih papirjev kot pristojnemu organu v skladu z ZTFI. Obveznice, izdane v skladu s tem Ponudbenim dokumentom, se torej ne bodo kvalificirale za skupni evropski potni list v skladu z Direktivo o prospektih.

V tem Ponudbenem dokumentu, razen če ni drugače navedeno ali drugače izhaja iz konteksta, navedba "**€**" ali "**euro**" pomeni valuto, uvedeno na začetku tretje faze Evropske gospodarske in monetarne unije, opredeljeno v 2. členu Uredbe Sveta (ES) št. 974/98 z dne 3. maja 1998 o uvedbi eura, kot je bila spremenjena.

Upravljanje s produkti v skladu z MiFID II / ciljni trg za neprofesionalne vlagatelje, profesionalne vlagatelje in primerne nasprotnne stranke – Izključno za namene postopka odobritve produkta posameznega pripravljavca je bilo v zvezi z oceno ciljnega trga za Obveznice ugotovljeno, da: (i) ciljni trg za Obveznice predstavljajo primerne nasprotnne stranke, profesionalne stranke in neprofesionalne stranke, kot so opredeljene v direktivi MiFID II, in (ii) so vsi kanali za distribucijo Obveznic primerni. Vsakdo, ki naknadno ponuja, prodaja ali priporoča Obveznice ("**distributer**") mora upoštevati oceno ciljnega trga pripravljavca produkta, vendar pa je distributer, za katerega veljajo določila MiFID II, odgovoren, da pripravi svojo oceno ciljnega trga za Obveznice (tako da sprejme ali izpolni oceno ciljnega trga pripravljavca produkta) in določi primerne distribucijske kanale.

STABILIZACIJA

V povezavi z izdajo Obveznic lahko HSBC France ("**Stabilizacijski organizator**") (ali druga oseba, ki deluje v imenu Stabilizacijskega organizatorja) proda Obveznice v večjem skupnem nominalnem znesku od obstoječega ali izvede transakcije z namenom podpiranja tržne cene Obveznic na višjem nivoju, kot bi lahko sicer prevladala. Vendar pa ni nobenega zagotovila, da bo do stabilizacije nujno prišlo. Izvajanje ukrepov stabilizacije se lahko prične na dan, ko so pogoji ponudbe Obveznic na ustrezen način razkriti javnosti ali po takšnem dnevu, in se, če se je začelo, lahko konča kadarkoli, vendar najkasneje 30 dni po Datumu zaključka Obveznic ali 60 dni po datumu razporeditve Obveznic med kupce, karkoli nastopi prej. Ukrepi stabilizacije ali prodaja Obveznic v večjem skupnem nominalnem znesku od obstoječega s strani Stabilizacijskega organizatorja (ali druge osebe, ki deluje v imenu Stabilizacijskega organizatorja) morajo biti izvedeni v skladu z vsemi veljavnimi zakoni in pravili.

VSEBINA

Stran

DEJAVNIKI TVEGANJA.....	1
DOLOČILA IN POGOJI OBVEZNIC	8
UPORABA KUPNINE.....	24
REPUBLIKA SLOVENIJA.....	25
SLOVENSKO GOSPODARSTVO.....	32
JAVNE FINANCE.....	42
JAVNI DOLG	55
PLAČILNA BILANCA IN ZUNANJA TRGOVINA	61
MONETARNI IN FINANČNI SISTEM	70
KLIRING IN PORAVNAVA	93
IZPOLNJEVANJE POGOJEV EVROPSKE CENTRALNE BANKE	94
OBDAVČITEV V SLOVENIJI	95
VPIS IN PRODAJA	96
SPLOŠNE INFORMACIJE.....	98
KAZALO OPREDELJENIH IZRAZOV	99

DEJAVNIKI TVEGANJA

Investiranje v Obveznice vključuje tveganja. Preden se bodoči investitorji odločijo za nakup Obveznic, morajo natančno pretehtati spodaj navedene dejavnike tveganja, skupaj z drugimi informacijami v tem Ponudbenem dokumentu in se morajo zavedati, da imajo lahko spodaj navedena tveganja, posamezno ali skupaj, bistveno negativne učinke na sposobnost Republike, da poplača glavnico in obresti Obveznic ali da kako drugače izpolni obveznosti, ki jih ima iz naslova Obveznic. Večina teh dejavnikov je pogojne narave, ki se lahko zgodijo ali pa tudi ne. Izdajatelj pa se ne more izreči o verjetnosti, da bo do katere koli izmed teh pogojnih razmer prišlo. Dodatna tveganja in negotovosti, ki Izdajatelju trenutno niso znana ali pa jih trenutno šteje za nepomembna, lahko prav tako vplivajo na gospodarstvo Republike ali na njeno sposobnost poravnati obveznosti iz Obveznic. Investitorji lahko v vsakem takem primeru izgubijo celotno ali del njihove investicije v Obveznice. Besede in izrazi, opredeljeni v poglavju "Določila in pogoji Obveznic" ali druge v tem Ponudbenem dokumentu, imajo enak pomen v tem poglavju.

Dejavniki tveganja glede Republike

Gospodarstvo Republike ostaja ranljivo za zunanje in notranje gospodarske razmere, vključno s počasnim okrevanjem v evrskem območju, številnimi političnimi in makroekonomskimi tveganji v zvezi z morebitnim izstopom Združenega kraljestva iz Evropske Unije ("EU") in vplivom kakršnih koli pomembnih gospodarskih problemov njenih pomembnih trgovinskih partnerjev v prihodnosti ali splošnimi "negativnimi" učinki, ki bi lahko imeli neželene učinke na gospodarsko rast Republike.

Gospodarska uspešnost Republike je še nadalje ranljiva za zunanje in notranje razmere in pretrese, vključno z zamudo pri obnovi zasebnega sektorja Slovenije, počasnim okrevanjem v evrskem območju, bodočim izstopom Združenega kraljestva iz EU v skladu z uveljavitvijo 50. člena in vplivom morebitnih večjih gospodarskih problemov pomembnih trgovinskih partnerjev v prihodnosti. Slovensko gospodarstvo je majhno, močno usmerjeno v izvoz in zelo vpeto v evropsko dobavno verigo. Na rast bruto domačega proizvoda ("**BDP**") bi lahko vplivale morebitne težave pri doseganju ključnih makroekonomskih ciljev države kot tudi težave, povezane s postopkom črpanja sredstev EU in investicijsko aktivnostjo države. Občuten upad gospodarske rasti katerega koli od pomembnih trgovinskih partnerjev Republike, zlasti Nemčije, Italije, Avstrije, Hrvaške in ostalih držav članic EU ("**države članice EU**") bi tudi lahko imel negativen učinek na bilanco trgovanja Republike in škodljivo vplival na njene možnosti za gospodarsko rast.

Vlada sicer verjame, da njena prizadevanja za revitalizacijo bančnega sektorja pomagajo izboljšati stanje gospodarstva, vendar pa so kreditni pogoji po začetku gospodarske recesije v letu 2008 postali strožji. Dolg v gospodarskem sektorju ostaja visok glede na plačilno sposobnost podjetij. Poleg tega prestrukturiranje, ki poteka v gospodarskem sektorju, negativno vpliva na možnosti rasti. Medtem ko so se skrbi zaradi kreditnega tveganja obsežnega državnega dolga in fiskalnega deficita nekaterih drugih evropskih držav v zadnjem času nekoliko umirile, bi neizpolnjevanje obveznosti ali občuten padec bonitetnih ocen ene ali več držav ali finančnih institucij, kot tudi izstopi iz EU ali evrskega območja (ali grožnje z njimi), lahko povzročili hude napetosti v finančnem sistemu na splošno in bi lahko negativno vplivali na svetovne finančne trge na načine, ki jih je težko predvideti. Počasno ali zapoznelo okrevanje gospodarstva evrskega območja bi lahko povzročilo, da bi imela Republika težave z dostopom do sredstev za financiranje Republike in domačih bank.

Trenutna prizadevanja evropskih voditeljev, da bi našli trajno rešitev za skrbi trga v zvezi s sposobnostjo nekaterih evropskih držav, da poplačajo svoje dolgove, so privedla do paketov finančne pomoči in sporazumov o prestrukturiranju za nekatere izmed teh državnih dolžnikov. Ti vključujejo sporazume z nekaterimi državami članicami EU, kot sta Ciper in Grčija, ki sta sprejela ali napovedala sprejem načrtov fiskalnega varčevanja in uvedbo izgub nezavarovanih vlog vlagateljev za odpravo pomislekov v zvezi z njuno kreditno situacijo. Kljub tem prizadevanjem in uspešnim zaključkom programov v primeru Irske in Španije ostajajo nekateri dvomi v uspešnost implementacije teh ukrepov in v nadaljnjo stabilnost evropskega monetarnega sistema in gospodarstva. Dne 31. oktobra 2018 je znašala izpostavljenost Republike v okviru programov finančne pomoči za podporo finančne stabilnosti evrskega območja 1.497,4 milijona EUR, od tega 263,7 milijona EUR po dvostranskem Sporazumu o posojilu z Grčijo.

V zvezi z uveljavitvijo 50. člena s strani Združenega kraljestva dne 29. marca 2017, ki naj bi začel učinkovati 29. marca 2019, v kolikor ne bo podaljšan s sporazumom o izstopu (pojasnjeno spodaj) med Evropskim svetom in Združenim kraljestvom, so pogoji bodočega izstopa Združenega kraljestva iz EU povzročili precejšnjo politično, socialno in makroekonomsko negotovost.

Novembra 2018 je bil med Združenim kraljestvom in Evropskim svetom dogovorjen sporazum o izstopu ("**Sporazum o izstopu**"), ki določa pogoje za izstop Združenega kraljestva iz EU, in politična izjava o okvirih prihodnjih odnosov med Združenim kraljestvom in EU. Sporazum o izstopu vključuje pogoje prehodnega obdobja oziroma obdobja "mirovanja" do 31. decembra 2020, med katerim bo Združeno kraljestvo uradno izstopilo iz EU, vendar bo v večini primerov še vedno obravnavano kot država članica EU. To prehodno obdobje bo lahko podaljšano (z dogovorom, sklenjenim pred julijem 2020) do konca leta 2021 ali 2022. Med prehodnim obdobjem bodo za Združeno kraljestvo še vedno veljali zakoni EU in bo lahko koristilo ugodnosti na njihovi podlagi, vendar bo imelo zelo omejeno udeležbo v procesu odločanja in institucijah. Sporazum o izstopu tudi določa, da bo EU obvestila tretje države, naj Združeno kraljestvo obravnavajo kot državo članico EU, vendar tretje države ne bodo pravno zavezane k takšni obravnavi Združenega kraljestva.

Zaradi izstopa Združenega kraljestva iz EU in odvisno od (morebitnih) sporazumov glede tarif in drugih trgovinskih predpisov, ki bi jih Združeno kraljestvo sklenilo bodisi z EU bodisi s posameznimi državami članicami, lahko za proizvode in storitve Republike v Združenem kraljestvu veljale povečane uvozne dajatve, druge dajatve in pravni predpisi, ki bi negativno vplivali na trgovanje med Republiko in Združenim kraljestvom in bi posledično imeli negativen učinek na slovensko gospodarstvo. Združeno kraljestvo je bilo hkrati ena izmed držav z največjim neto prispevkom v proračun EU in odhod iz EU bi lahko negativno vplival na dodelitev Republike v naslednjem večletnem finančnem okviru (2021-2027).

Bodoči izstop Združenega kraljestva (s Sporazumom o izstopu ali kako drugače) ali izstop katere druge države iz EU ali daljše obdobje s tem povezane negotovosti bi lahko povzročilo občutno makroekonomsko poslabšanje, med drugim nadaljnje znižanje globalnih borznih indeksov, povečanje deviznih nihanj (predvsem nadaljnja slabitev funta in evra v primerjavi z drugimi vodilnimi valutami) in zmanjšanje BDP v EU ali na drugih trgih, pomembnih za slovensko gospodarstvo, kar bi lahko imelo negativen vpliv na slovensko gospodarstvo. Vse več je tudi pomislekov, da bi ti dogodki lahko pahnili Združeno kraljestvo, evrsko območje in/ali Združene države Amerike v gospodarsko krizo, kar bi lahko še povečalo nestabilnost globalnih finančnih trgov in imelo negativen vpliv na slovensko gospodarstvo.

Obstaja tudi verjetnost, da bi lahko zgoraj navedene negotovosti privedle do ponovne uvedbe lastnih valut v eni ali več državah članicah EU ali, v bolj ekstremnih okoliščinah, do morebitnega popolnega razpada Gospodarske in denarne unije ("**GDU**"). Izstop ene ali več držav članic EU iz GDU ali razpad GDU bi lahko imel negativne posledice na evropsko in svetovno gospodarstvo, vključno z Republiko, in povzročil spremembo finančnih instrumentov ali drugih pogodbenih obveznosti iz evra v drugo valuto.

Zasebna slovenska trgovska družba Mercator (ki ustvari približno 40 odstotkov dodane vrednosti maloprodajnega sektorja Republike in več kot 1 odstotek dodane vrednosti v podjetniškem sektorju, zaposluje okrog 10.500 delavcev, kar predstavlja približno 2 odstotka podjetniškega sektorja Republike) je v lasti hrvaške družbe Agrokor, ki je trenutno v postopku prestrukturiranja. Znatno zmanjšanje obsega poslovanja ali prestrukturiranje Mercatorja bi lahko imelo hude posledice za maloprodajni sektor Republike. Z namenom ukrepanja proti potencialnemu tveganju je Republika dne 6. maja 2017 sprejela Zakon o pogojih imenovanja izrednega člana uprave v družbah systemskega pomena za Republiko Slovenijo ("**ZIČUDSP**") (za več informacij glej poglavje *Republika Slovenija – ZIČUDSP (družbe systemskega pomena za gospodarsko, socialno in finančno stabilnost)*).

Poleg tega bo v primeru šibkejšje rasti, kot je predvidena v proračunu, kot posledica bodisi milejšega zunanjega bodisi notranjega povpraševanja, vlada morda morala uvesti nadaljnje ukrepe za zmanjšanje stroškov ali povečanje prihodkov, da bo lahko doseženo načrtovano razmerje med državnim presežkom in BDP, ki za leto 2018 znaša 0,4 odstotka, za leto 2019 0,2 odstotka, za leto 2020 0,6 odstotka in za leto 2021 0,9 odstotka. Vendar pa te vrednosti ne veljajo več in bodo posodobljene, ko bo sprejet nov osnutek proračunskega načrta (kot je opredeljeno v nadaljevanju) (za več informacij glej "*Javne finance – Fiskalna politika in reforma – Program stabilnosti za leto 2018*"). Dejanske vrednosti razmerja med državnim presežkom in BDP za leto 2018 naj bi bile znane konec marca 2019. Takšni ukrepi lahko negativno vplivajo na gospodarsko rast.

Nobenega zagotovila ni, da ne bo kateri izmed zgoraj opisanih dejavnikov negativno vplival na slovensko gospodarstvo.

Bonitetna ocena Republike je bila v preteklosti znižana in bo lahko znižana v prihodnosti

Ko se je situacija na mednarodnih finančnih trgih v drugi polovici leta 2011 občutno poslabšala in ko so se povečali dvomi v vzdržnost evrskega območja, so številne bonitetne agencije znižale bonitetne ocene številnih držav EU, vključno z Republiko. Do nadaljnjih znižanj ocen držav je prišlo v letih 2012 in 2013 s strani agencij Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited ("**S&P**"), Moody's Investors Service, Inc. ("**Moody's Inc.**") in Fitch Ratings Limited ("**Fitch**"), v letu 2014 in 2015 pa so agencije Fitch, S&P in Moody's Investors Services Ltd. ("**Moody's Ltd.**") začele zviševati bonitetno oceno Republike. Nazadnje je agencija Fitch dne 23. septembra 2016 izboljšala oceno Republike na A- s stabilnimi obeti; agencija S&P je 16. junija 2017 izboljšala oceno Republike na A+ s stabilnimi obeti in nato 15. junija 2018 spremenila obete v pozitivne, agencija Moody's Ltd pa je 8. septembra 2017 izboljšala oceno Republike na Baa1 s stabilnimi obeti. Za več podrobnosti glede bonitetne ocene Republike glejte poglavje "*Javni dolg – Bonitetne ocene*".

Čeprav agenciji Fitch in Moody's Ltd. napoved za Republiko ocenjujeta kot stabilno, agencija S&P pa kot pozitivno, tveganje prihodnjega znižanja bonitetne ocene še vedno ostaja. Agencije bi lahko med drugim svoje ocene Republike znižale, če bi prišlo do bistvenih oslabeitev makroekonomskega okolja, manj predvidljivega oblikovanja politike, poslabšanja krivulje javnega dolga ali v primeru ekonomskih ali finančnih pretresov, do katerih bi prišlo zaradi stabilizacije bančnega sistema. Nadaljnje znižanje ocen dolga držav, vključno s tistimi, ki se nanašajo na Republiko, ali nadaljnja kriza evrskega območja bi lahko privedla do povečanega tveganja za nadaljnje razdolževanje in krčenje kreditov, kar bi lahko imelo negativen učinek na slovensko gospodarstvo in bi lahko negativno vplivalo na zaupanje investitorjev v Republiko ali na zmožnost Republike, da bi v prihodnosti povečala kapital z zunanjimi dolžniškimi trgi.

Na dan tega Ponudbenega dokumenta je bonitetna ocena agencije S&P za Republiko A+, agencije Fitch A- in agencije Moody's Ltd. Baa1.

Deli slovenskega bančnega sistema bi lahko zahtevali dodatno dokapitalizacijo

V letih 2013 in 2014 je slovenski bančni sistem zaradi poslabšanja kakovosti aktive večjih slovenskih bank potreboval pomoč, kar je vključevalo prenos slabih terjatev in dokapitalizacijo.

Celotni portfelj bančnega sistema je pod vplivom nedonosnih posojil, ki so večinoma skoncentrirana na nefinančni podjetniški sektor, zlasti majhna in srednje velika podjetja. Na dan 31. decembra 2013, to je po prenosu slabih sredstev na Družbo za upravljanje terjatev bank, d.d., ki je v državni lasti ("**DUTB**"), je delež slabih posojil, merjen glede na terjatve z zamudo pri plačilu več kot 90 dni, v slovenskem bančnem sektorju znašal 13,4 % vseh obstoječih bančnih posojil. Predvsem zaradi bolj aktivnega upravljanja slabih posojil s strani bank v sklopu postopkov prestrukturiranja pa tudi zaradi dodatnega prenosa slabih posojil na DUTB v zadnjem četrtletju leta 2014 se je na dan 31. decembra 2014 delež slabih posojil zmanjšal na 11,9 %. Od konca leta 2014 se je delež slabih posojil znatno zmanjševal zaradi prestrukturiranja izpostavljenosti velikih družb, odpisov, prodaje portfeljev slabih posojil s strani nekaterih bank in ugodnega vpliva okrevanja gospodarstva. Delež slabih posojil je dne 31. decembra 2015 znašal 9,9 %, dne 31. decembra 2016 5,5 % in 31. decembra 2017 3,7 %. Nato se je delež slabih posojil še zmanjšal in 30. septembra 2018 znašal 2,7 %. Za več informacij o slabih posojilih glej "*Monetarni in finančni sistem – Kreditno in dohodkovno tveganje*".

V nadaljnjo podporo bančnemu sistemu je Republika izvajala tudi dokapitalizacijo. Med letoma 2011 in 2016 je Republika dokapitalizirala Novo Ljubljansko Banko d.d., Ljubljana ("**NLB**"), Novo kreditno banko Maribor d.d. ("**NKBM**") Abanko d.d. ("**Abanka**"), Banko Celje d.d. ("**Banka Celje**"), Probanko d.d. ("**Probanka**") in Factor banko d.d. ("**Factor banka**"). V letu 2015 je bila Banka Celje pripojena k Abanki, v letu 2016 pa sta bili Factor banka in Probanka pripojeni DUTB.

Vendar pa kljub prenosu posameznih slabih posojil in slabih sredstev iz bilanc stanja nekaterih slovenskih bank na DUTB še naprej obstaja tveganje za povečanja števila slabih posojil tudi po takšnih prenosih, kar bi lahko povzročilo potrebe po nadaljnjih dokapitalizacijah bank. Glej poglavje "*Javne finance – Konsolidiran proračun sektorja države*".

Dokapitalizacija velikih bank v državni lasti je bila glavni razlog za precejšen porast javnega dolga od začetka finančne krize. Razmerje med javnim dolgom in BDP se je po poročilih Evropske komisije od leta 2008 več kot potrojilo. Posledično se je zmanjšala sposobnost Republike za absorpcijo šokov, kar je oslabilo finančne zmožnosti za primer pojava podobnih pritiskov. Delež je bil najvišji v letu 2015 in je

znašal 82,6 %, v letu 2016 pa je začel upadati in na dan 31. decembra 2017 je znašal 74,1 % BDP ter naj bi glede na ocene Ministrstva za finance do 31. decembra 2018 upadel na 63,8% BDP.

Glede na precejšnje zanašanje Republike na tuje povpraševanje na trgu glede javnega dolga tudi bančni sistem ostaja izpostavljen mednarodnim likvidnostnim tveganjem in tržnim pogojem. Posledično bi se lahko vlada odločila za zunanji paket pomoči, če bi prišlo do izjemne situacije na trgu in bi bile potrebe bančnega sistema po dokapitalizaciji bistveno večje od pričakovanih.

Zmožnost Republike za nadaljnje zadolževanje za financiranje nadaljnjih dokapitalizacij pa je lahko omejena.

Republika morda ne bo uspela implementirati predlaganih ali prihodnjih fiskalnih, političnih in drugih reform, ta neuspeh pa bi lahko negativno vplival na njeno gospodarstvo

Trajajoče in predvidene reforme, opisane v tem Ponudbenem dokumentu, vključno z, a ne omejeno na tiste, opisane v poglavjih *"Javne finance – Fiskalna politika in reforma"*, *"Monetarni in finančni sistem – Bančna reforma in dokapitalizacije"* ter *"Javne finance – Fiskalna politika in reforma – Obdavčenje in politike obdavčevanja"*, se morda ne bodo nadaljevale po opisanem postopku ali skladno s predvidenim časovnim okvirjem in jih morda ne bo mogoče implementirati ali bodo lahko kasneje spremenjene. Predvsem je Republika zavezana z zakonodajo EU in se zavzema za zasledovanje strukturnih reform kot so fiskalna konsolidacija, dolgoročna reforma pokojninskega sistema s ciljem zagotoviti vzdržnost pokojninskega primanjkljaja glede na staranje prebivalstva Republike ter racionalizacija razslojenega trga dela. Pokojninska reforma je bila izvedena z Zakonom o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2, **"Pokojninski zakon"**), ki je stopil v veljavo 1. januarja 2013. Nadalje sta konec decembra 2012 v veljavo stopila Zakon o Slovenskem državnem holdingu (ZSDH, **"Zakon o Slovenskem državnem holdingu"**) in Zakon o ukrepih Republike Slovenije za krepitev stabilnosti bank (ZUKSB, **"Zakon o ukrepih Republike Slovenije za krepitev stabilnosti bank"**). V marcu 2013 so bile sprejete tudi reforme trga dela.

Trenutni vladni načrt privatizacije je bil sprejet junija 2013 z odločitvijo državnega zbora in je ustvaril temelje za prodajo neposrednih in posrednih deležev Republike v 15 podjetjih. Nov Zakon o Slovenskem državnem holdingu (**"ZSDH-1"**), ki je stopil v veljavo 26. aprila 2014, je bil sprejet z namenom centraliziranega upravljanja vseh sredstev, preprečitve omejevanja konkurence na trgih in neenakega obravnavanja gospodarskih družb, zmanjševanja vpliva posebnih interesnih skupin, zmanjševanja tveganja korupcije in konfliktov interesov ter povečanja transparentnosti. Čeprav je načrt privatizacije v teku, je prišlo do zamud pri njegovem izvajanju, ki bi lahko negativno vplivale na gospodarstvo Republike. Glejte poglavje *"Javne finance – Konsolidirano javno premoženje in privatizacija– Privatizacije v teku"*.

Vlada lahko naleti na nasprotovanje implementaciji drugih strukturnih reform, potencialno znotraj vladajoče koalicije ali s strani skupin, kot so sindikati, ki so ustaljeni v političnem sistemu, ali zaradi nemirov, ki izvirajo iz poslabšanih gospodarskih razmer. Neuspeh vlade pri implementaciji načrtovanih reform ali neuspešno doseganje zastavljenih ciljev reform lahko privedejo do poslabšanja splošnih gospodarskih pogojev ali imajo negativen učinek na zmožnost Republike, da poplača svoje finančne obveznosti. Nadalje je zaradi narave in obsega teh reform mogoče pričakovati negativne kratkoročne vplive na rast, zaposlenost in druge ključne ekonomske spremenljivke preden bodo doseženi dolgoročni pozitivni učinki katere koli reforme.

Republika je članica evrskega območja in ima zato omejene možnosti določanja monetarne politike.

Devetnajst članic evrskega območja je preneslo pristojnost določanja monetarne politike na Evropsko centralno banko ("ECB"). Pristojnosti ECB vključujejo upravljanje monetarne politike držav članic evrskega območja, pa tudi upravljanje likvidnosti in stabilnosti finančnega sistema preko operacij odprtega trga, odprtih ponudb mejnega posojanja, obveznih rezerv in drugih instrumentov, ki jih ima skladno z ustanovnimi dokumenti na voljo ECB. ECB je neodvisno telo. Posledično Republika nima nobene pristojnosti neposredno vplivati na odločitve ECB o politiki. ECB določa monetarno politiko z ozirom na evrsko območje kot celoto. Kjer so torej gospodarski dogodki omejeni na Republiko ali ne vplivajo na evrsko območje kot celoto, ECB morda ne bo sprejela ukrepov, ki bi bili v korist prav Republiki oziroma kakršni bi bili potrebni, da bi se omilile posledice finančne krize v Republiki. Odsotnost samostojne monetarne politike lahko pripomore k potrebi po implementaciji nadaljnjih

strukturnih reform in ukrepov finančne konsolidacije za stabilizacijo gospodarskih pogojev. To ima lahko negativen učinek na gospodarstvo Republike in posledično na sposobnost Republike, da izpolni svoje obveznosti, ki izvirajo iz neodplačanega dolga. Glede na relativno visoko zadolženost Republike bi zaostrovanje monetarne politike ECB lahko imelo negativne posledice za državno vzdržnost dolga.

Uradni gospodarski podatki niso nujno neposredno primerljivi s podatki, ki jih zagotovijo drugi viri

Čeprav številna vladna ministrstva, vključno z Ministrstvom za finance Republike Slovenije ("**Ministrstvo za finance**"), pa tudi Banka Slovenije ("**Banka Slovenije**"), Statistični urad Republike Slovenije ("**SURS**") in Agencija za trg vrednostnih papirjev ("**ATVP**"), pripravljajo statistike o Republiki in njenem gospodarstvu, ni mogoče dati zagotovila, da bodo te statistike primerljive s tistimi, ki jih pripravljajo drugi organi ali v drugih državah, kjer uporabljajo drugačne metode. Potencialni vlagatelji v Obveznice se morajo zavedati, da so bili podatki, ki se nanašajo na BDP Republike, in številni drugi podatki v tem Ponudbenem dokumentu, pripravljeni v skladu s standardi EU in se lahko razlikujejo od podatkov, ki jih pripravljajo mednarodni organi, kot je na primer Mednarodni denarni sklad ("**IMF**"), ki uporablja drugačno metodologijo. Poleg tega lahko na natančnost in zanesljivost statističnih podatkov vpliva tudi obstoj neuradnih ali neupoštevanih gospodarstev. Potencialni vlagatelji se morajo zavedati, da nobeni statistični podatki v tem Ponudbenem dokumentu niso bili neodvisno preverjeni.

Dejavniki tveganja, povezani z vlaganjem v Obveznice

Obveznice niso nujno ustrezna investicija za vse investitorje

Vsak potencialni investitor v Obveznice mora določiti ustreznost investicije glede na svoje lastne okoliščine. Predvsem bi moral vsak investitor:

- Imeti zadostno znanje in izkušnje, da lahko opravi ustrezno oceno Obveznic, prednosti in tveganj pri investiranju v Obveznice in informacij, ki jih zajema ta Ponudbeni dokument;
- Imeti dostop do in znanje o ustreznih analitičnih orodjih za oceno investicije v Obveznice in vpliva Obveznic na njegov celoten investicijski portfelj v kontekstu njegovega specifičnega finančnega stanja;
- Imeti zadostna finančna sredstva in likvidnost, da bo lahko nosil tveganje investiranja v Obveznice, vključno s primeri, ko se valuta plačevanja glavnice ali obresti razlikuje od potencialne valute investitorja;
- Podrobno razumeti pogoje Obveznic in biti seznanjen z delovanjem katerega koli relevantnega finančnega trga in
- Biti sposoben oceniti (bodisi sam bodisi s pomočjo finančnega svetovalca) morebitne scenarije za dejavnike gospodarstva, obrestnih mer ali drugih, ki bi lahko vplivali na njegovo investicijo in njegovo zmožnost nošenja upoštevanih tveganj.

Pogoji Obveznic vsebujejo določila o kolektivnem odločanju, ki omogočajo spremembe, dopolnitve in odpoved pravicam brez soglasja vseh Imetnikov Obveznic

Pogoji Obveznic vsebujejo določila, ki urejajo odpoklic Obveznic ter spremembe, dopolnitve in odpoved pravicam, ki se običajno poimenujejo določila o kolektivnem odločanju. V skladu s temi določili lahko Imetniki Obveznic z določeno večino glasov sprejemajo odločitve, ki zavezujejo vse Imetnike Obveznic, vključno z Imetniki Obveznic, ki se glasovanja niso udeležili oziroma niso podpisali ustreznega pisnega sklepa ali pa so glasovali drugače kot večina.

Oblika določil o kolektivnem odločanju, ki jih vsebujejo Obveznice, je bila dogovorjena in objavljena 28. marca 2012 s strani Ekonomsko-finančnega odbora Pododbora za trge državnega dolga EU. Skladno z določbami Pogodbe o ustanovitvi evropskega mehanizma za stabilnost ("**EMS**"), podpisane 2. februarja 2012, je ta standardizirana klavzula postala obvezna sestavina vseh novih serij vrednostnih papirjev, ki jih izdajajo države v evrskem območju, z zapadlostjo, daljšo od enega leta, izdanih na ali po 1. januarju 2013. Določbe klavzule dovoljujejo skupno odločanje o spremembah ene ali več serij dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih izda Izdajatelj (pod pogojem, da ti dolžniški vrednostni papirji tudi vsebujejo določbo o skupnih spremembah), vključno z Obveznicami. V primeru skupnih sprememb zavezuje

odločitev, ki jo sprejme določena večina imetnikov vseh serij dolžniških vrednostnih papirjev, ki se spreminjajo, vse imetnike vrednostnih papirjev vsake od teh serij, če takšno spremembo odobri tudi nižja večina imetnikov vrednostnih papirjev takšne serije (glej "*Pogoji Obveznic – skupščina Imetnikov obveznic; spremembe in odpoved pravici*").

Pogoji Obveznic vsebujejo določbo, ki omogoča spremembe Obveznic in pogojev Obveznic brez soglasja Imetnikov Obveznic za potrebe popravljanja očitnih napak ali kadar je sprememba formalne, manjše ali tehnične narave ali ugodno vpliva na interese Imetnikov Obveznic.

Kakršna koli taka sprememba Pogojev Obveznic lahko negativno vpliva na tržno vrednost Obveznic.

Pogoji Obveznic omejujejo možnost posameznega Imetnika Obveznic, da bi prijavil kršitev in omogočajo večini Imetnikov Obveznic, da razveljavi prijavo kršitve

Pogoji Obveznic vsebujejo določbo, ki za primer Kršitve omogoča Imetnikom Obveznic, katerih skupni nominalni znesek dosega vsaj 25 % skupnega nominalnega zneska vseh Obveznic v obtoku, da razglasijo vse Obveznice za zapadle in plačljive s pisnim obvestilom Republiki, na podlagi česar relevantne Obveznice takoj postanejo zapadle in plačljive v vrednosti glavnice s pripadajočimi obrestmi brez kakršnega koli nadaljnjega dejanja ali formalnosti.

Pogoji Obveznic vsebujejo tudi določbo, ki omogoča imetnikom Obveznic, katerih skupni nominalni znesek dosega vsaj 50 % skupnega nominalnega zneska vseh Obveznic v obtoku, da z obvestilom Republiki Sloveniji, v katerem potrdijo, da je/so ena ali več Kršitev, na podlagi katerih je bila določena predčasna dospelost Obveznic, po takšni določitvi predčasne dospelosti odpravljena oziroma odpravljene, prekličejo razglasitev predčasne dospelosti Obveznic. Republika mora Imetnike Obveznic o tem obvestiti, s čimer je razglasitev umaknjena in nima nobenega nadaljnjega učinka.

Zakonodaja, ki ureja pogoje Obveznic, se lahko spremeni

Za Pogoje Obveznic velja slovensko pravo. Ni mogoče dati nobenega zagotovila v zvezi z vplivom kakšne koli sodne odločbe ali spremembe slovenske zakonodaje ali upravne prakse po datumu tega Ponudbenega dokumenta.

Trg aktivnega trgovanja z Obveznicami se lahko ne razvije

Lahko se ne razvije (sekundarni) trg aktivnega trgovanja z Obveznicami. Kljub temu, da so Skupni vodilni organizatorji obvestili Republiko, da trenutno nameravajo vzpostaviti trg tukaj ponujenih Obveznic, Skupni vodilni organizatorji nimajo obveznosti, da to storijo in lahko kadar koli brez opozorila prenehajo z vzpostavljanjem trga. Likvidnost katerega koli trga z Obveznicami je odvisna od števila Imetnikov Obveznic, uspešnosti Republike, trga s podobnimi vrednostnimi papirji, interesa trgovcev z vrednostnimi papirji za vzpostavljanje trga z Obveznicami in drugih faktorjev, vključno s splošnimi upadi ali motnjami na trgu z dolžniškimi vrednostnimi papirji.

Čeprav je bila izvedena prijava za uvrstitev Obveznic v kotacijo na Ljubljansko borzo in za trgovanje z Obveznicami na reguliranem trgu Ljubljanske borze, ni nobenega zagotovila, da bo taki prijavi ugodeno. Nadalje ni mogoče dati nobenega zagotovila, da se bo razvil trg za trgovanje z Obveznicami. Če se trg razvije, ni nobenega zagotovila, da bo likviden oziroma ohranjen. Če se trg aktivnega trgovanja z Obveznicami ne razvije ali se ne ohrani, to lahko negativno vpliva na tržno ceno in likvidnost Obveznic.

Na trg vrednostnih papirjev, izdanih v Republiki, vplivajo gospodarske in tržne razmere Republiki, do določene mere pa tudi gospodarski pogoji na drugih evropskih globalnih trgih ter trgih v razvoju in razvitih trgih na splošno. Ni mogoče dati zagotovila, da do primerov, ki bi povzročili nestanovitnost, kakršna je nastala kot posledica svetovne krize finančnih trgov v letih 1998 in 2008, ne bo več prišlo ali da taka nestanovitnost ne bo negativno vplivala na ceno in likvidnost Obveznic.

Poleg tega se lahko Obveznice, ko se z njimi trguje po prvotni izdaji, prodajajo po ceni, nižji od prvotno določene, odvisno od obstoječih obrestnih mer, trga s podobnimi vrednostnimi papirji, splošnih gospodarskih pogojev in finančnega stanja Republike. Investitorji v posledici zgoraj navedenih dejavnikov morda ne bodo mogli zlahka prodati Obveznic ali jih prodati po ceni, ki bi jim omogočila donose, primerljive s podobnimi investicijami, za katere se je razvil sekundarni trg.

Tožnik morda ne bo mogel doseči izvršbe na določeno premoženje Republike v določenih jurisdikcijah

Republika je suverena država in za Obveznice velja slovensko pravo. Posledično je lahko pridobivanje sodb sodišč držav izven Slovenije zoper Republiko lahko težavno. Izvršba takšnih odločb v Sloveniji bi bila v določenih okoliščinah lahko zavrnjena v primeru, da ne obstoji uporabljiva pogodba, ki bi določala tako izvršitev. Določeno premoženje Republike je prav tako izvzeto iz izvršbe na podlagi zakona. Prav tako obstaja tveganje, da kljub odpovedi suverene imunitete Republike tožnik ne bo mogel doseči izvršitve sodne odločbe na določeno premoženje Republike v določenih jurisdikcijah (vključno z uvedbo kakršnega koli naloga za ustavitev ali izvršbe ali zasega takega premoženja in njegovo prodajo).

Devizne rezerve Republike hrani in upravlja Banka Slovenije, ki je neodvisna centralna banka, pravno ločena od vlade, ter druge centralne banke, ki so članice Evropskega sistema centralnih bank ("ESCB"). Posledično take rezerve ne bi bile na voljo za poplačilo kakršnega koli zahtevka ali sodbe v zvezi z Obveznicami.

Pravni vidiki naložb lahko omejijo določene naložbe

Naložbene aktivnosti nekaterih investitorjev so predmet zakonov in uredb ali so predmet pregleda in ureditve s strani določenih pristojnih organov. Vsak potencialni investitor naj se posvetuje s svojimi pravnimi svetovalci in tako ugotovi, ali in v kolikšni meri: (1) so Obveznice zanj pravna naložba, (2) so Obveznice lahko uporabljene kot zavarovanje za različne vrste zadolževanja, in (3) se na nakup ali zastavo Obveznic nanašajo kakšne druge omejitve. Finančne institucije naj se posvetujejo s svojimi pravnimi svetovalci ali ustreznimi regulatorji, da se določi ustrezna obravnava Obveznic v skladu s kakršnimi koli predpisi o tveganem kapitalu ali podobnem.

Bonitetne ocene ne odražajo nujno vseh tveganj

Pričakuje se, da bodo agencije S&P, Moody's Ltd. in Fitch določile bonitetne ocene Obveznicam. Ocene ne odražajo nujno potencialnega vpliva tveganj, povezanih s strukturo, trgom, dodatnimi zgoraj obravnavanimi dejavniki in drugimi dejavniki, ki lahko vplivajo na vrednost Obveznic. Bonitetna ocena ni priporočilo za nakup, prodajo ali imetništvo vrednostnih papirjev in jo lahko bonitetna agencija kadar koli spremeni ali umakne. Izdajatelju ni zagotovljeno, da bo določena bonitetna ocena veljala določeno obdobje oziroma da bonitetna ocena ne bo znižana ali v celoti umaknjena s strani bonitetne agencije, če po njeni presoji to upravičujejo okoliščine v prihodnosti. Izdajatelj ni dolžan obvestiti Imetnika Obveznic o taki spremembi, znižanju ali umiku. Zadržanje, znižanje ali umik bonitetne ocene Izdajatelja v katerem koli trenutku lahko negativno vpliva na tržno vrednost Obveznic.

Praviloma je evropskim reguliranim investitorjem v skladu z uredbo (EU) št. 1060/2009 o bonitetnih agencijah ("**Uredba o bonitetnih agencijah**") prepovedano uporabljati bonitetne ocene v regulativne namene, razen če so take ocene izdane s strani bonitetne agencije, ustanovljene v EU in registrirane v okviru Uredbe o bonitetnih agencijah (pri čemer registracija ni bila umaknjena ali zadržana), ob upoštevanju prehodnih določb, ki veljajo v določenih okoliščinah, ko se še odloča o prijavi za registracijo. Takšna splošna omejitev velja tudi v primeru, ko so bonitetne ocene izdane s strani bonitetnih agencij izven EU, razen če so ustrezne bonitetne ocene odobrene s strani bonitetnih agencij, registriranih v EU, ali če je ustrezna bonitetna agencija izven EU certificirana skladno z Uredbo o bonitetnih agencijah (in ta odobritev ali certifikacija ni bila umaknjena ali zadržana). Na dan tega Ponudbenega dokumenta so agencije Moody's Ltd., S&P ter Fitch ustanovljene v EU in urejene v skladu z Uredbo o bonitetnih agencijah. Agencija Moody's Inc., ki je izdajala bonitetne ocene za dolg Republike do leta 2014, ni ustanovljena kot bonitetna agencija v Evropski Uniji in ni registrirana skladno z Uredbo o bonitetnih agencijah, vendar pa so ocene, ki jih izdaja agencija Moody's Inc. za dolg, ki ga izdaja Republika, ustrezne za odobritev s strani agencije Moody's Ltd., ki je ustanovljena v Evropski Uniji in registrirana skladno z Uredbo o bonitetnih agencijah.

DOLOČILA IN POGOJI OBVEZNIC

V nadaljevanju so navedena določila in pogoji Obveznic, ki bodo (skupaj z dopolnili in spremembami) veljali za vsako izmed Obveznic (verzija v slovenskem jeziku bo vključena v nalog za izdajo Obveznic in prevlada nad verzijo v angleškem jeziku).

1. OBLIKA, NOMINALNI ZNESEK IN IMETNIŠTVO; VALUTA PLAČIL

Obveznice Republike Slovenije (v nadaljevanju: "**Republika**") v skupnem nominalnem znesku 1.500.000.000 €, z obrestno mero v višini 1,1875 odstotkov letno in zapadlostjo leta 2029 (v nadaljevanju, skupaj z morebitnimi nadaljnjimi izdajami iste serije v skladu s Pogojem 12: "**Obveznice**") so nematerializirane imenske obveznice v nominalnem znesku po 1.000 €.

Obveznice so izdane na podlagi Zakona o javnih financah (ZJF) in v skladu z Zakonom o nematerializiranih vrednostnih papirjih (ZNVP-1) (v nadaljevanju "**ZNVP-1**") in so vpisane v centralnem registru vrednostnih papirjev (v nadaljevanju "**Centralni Register**"), ki ga vodi KDD d.d., Tivolska cesta 48, SI-1000 Ljubljana, Slovenija (v nadaljevanju "**KDD**"). Obveznice ne bodo v nobenem primeru izdane v obliki globalnih ali materializiranih obveznic, niti zanje ne bodo izdani obrestni kuponi.

Obveznice so prosto prenosljive v skladu z določili ZNVP-1 ter drugih slovenskih predpisov in pravil in navodil, ki urejajo poslovanje KDD ali jih sprejema KDD. Obveznice se prenašajo z vpisom prenosa v Centralnem Registru.

Republika bo za imetnika določenega števila Obveznic štela vsako osebo, ki bo ob določenem času vpisana v Centralni Register kot imetnik takšnega števila Obveznic (v nadaljevanju vsaka takšna oseba: "**Imetnik**"). Potrdilo ali druga listina, s katero KDD potrdi, da je na računu posamezne osebe vpisano določeno število Obveznic, bo v ta namen veljala kot dokončna in zavezujoča potrditev tega dejstva, razen v primeru očitne pomote.

Razen Republike in posameznega Imetnika ni nihče upravičen uveljavljati pravic iz katerekoli Obveznice. Ne glede na navedeno lahko terjatev za plačilo kakšnega denarnega zneska na podlagi Obveznice uveljavlja le Upravičenec do takšnega plačila (kot je opredeljen v Pogoju 5.1(iii)) oziroma Imetnik Računa (kot je opredeljen v Pogoju 5.3).

"€" ali "**euro**" pomeni valuto, uvedeno na začetku tretje faze Evropske ekonomske in monetarne unije, opredeljeno v 2. členu Uredbe Sveta (ES) št. 974/98 z dne 3. maja 1998 o uvedbi eura (kot je bila spremenjena).

2. STATUS

Obveznosti Republike iz Obveznic so neposredne, nepogojne, nezavarovane in nepodrejene in bodo ob vsakem času enakovredne (*pari passu*) med seboj. Za pravilno in pravočasno izplačilo glavnice Obveznic in obresti iz Obveznic ter za izpolnjevanje obveznosti Republike na njihovi podlagi jamči Republika z vso svojo verodostojnostjo in vrednostjo zaupanja.

Denarne obveznosti Republike iz Obveznic bodo glede vrstnega reda poplačila vselej vsaj enakovredne vsem drugim obstoječim in bodočim nezavarovanim in nepodrejenim obveznostim Republike.

3. OBRESTI

Obresti iz Obveznic tečejo od 14. januarja 2019 ("**Dan Izdaje**") dalje po obrestni meri 1,1875 odstotkov letno in se plačujejo za nazaj 14. marca vsakega leta, začevši s 14. marcem 2020 (v nadaljevanju vsak takšen dan: "**Dan Dospelosti Plačila Obresti**"), razen če je v Pogoju 5 določeno drugače. Na prvi Dan Dospelosti Plačila Obresti, se plačajo obresti za obdobje 425 dni, ki se začne na Dan Izdaje (in ta dan vključuje) in konča na prvi Dan Dospelosti Plačila Obresti (katerega ne vključuje), na vsak kasnejši Dan Dospelosti Plačila Obresti pa se plačajo obresti za obdobje enega leta, ki se konča na takšen Dan Dospelosti Plačila Obresti (katerega ne vključuje).

Obresti iz Obveznic prenehajo teči z dnem dospelosti izplačila glavnice Obveznic. Če je izplačilo glavnice Obveznic neutemeljeno zadržano ali zavrženo, je Upravičenec takšnega izplačila upravičen do obresti po zgoraj navedeni obrestni meri (bodisi v času pred, bodisi po izdaji sodbe) do nastopa prvega izmed naslednjih dni: (a) dne, ko so vsi dolgovani zneski iz

naslova takšne Obveznice plačani v korist Upravičenca ali koga drugega, ki jih prejme za njegov račun ali (b) če gre za primer iz Pogoja 5.2, dne, ki je pet delovnih dni po dnevu, ko Republika obvesti Upravičenca, da bo izplačilo vseh dolgovanih zneskov iz naslova glavnice in obresti posameznemu Upravičencu izvršeno, ko bo Republika od njega prejela podatke, potrebne za izplačilo, v skladu s Pogojem 5.2 (razen če Republika kasneje ponovno krši svoje plačilne obveznosti).

Znesek obresti iz Obveznic se izračuna od skupnega nominalnega zneska glavnice Obveznic posameznega Imetnika in se pri izplačilu zaokroži navzdol na najbližji 0,01 €.

Če se obresti računajo za obdobje, ki je krajše od posameznega Obrestnega Obdobja, se pri izračunu upošteva število dni v takšnem obdobju (vključno s prvim dnev takega obdobja, vendar brez vključitve njegovega zadnjega dne), ki se deli s številom dni v Obrestnem Obdobju, znotraj katerega je takšno obdobje.

V teh pogojih:

(i) "**delovni dan**" pomeni katerikoli dan, ko je plačilni sistem Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer (TARGET 2), ki uporablja enotno deljeno platformo in je začel delovati dne 19. novembra 2007, razpoložljiv za poravnavo plačil v eurih; in

(ii) "**Obrestno Obdobje**" pomeni obdobje od vključno Dneva Izdaje do (vendar ne vključno) prvega Dneva Dospelosti Plačila Obresti in vsako obdobje od (vključno) posameznega Dneva Dospelosti Plačila Obresti do (vendar ne vključno) prvega naslednjega Dneva Dospelosti Plačila Obresti.

4. IZPLAČILO GLAVNICE IN ODKUP

4.1 Izplačilo glavnice ob dospelju

Če Obveznice ne bodo pred tem izplačane ali odkupljene in razveljavljene, bo glavnica vsake Obveznice v višini njene nominalne vrednosti izplačana dne 14 marca 2029 razen če iz Pogoja 5 ne izhaja kaj drugega.

4.2 Odkup in razveljavitev

Republika in njene Agencije (kot so opredeljene spodaj) lahko kadarkoli odkupujejo Obveznice na odprtem trgu ali kako drugače po katerikoli ceni. Vsaka tako odkupljena Obveznica se lahko bodisi razveljavi, bodisi obdrži in ponovno proda (pri čemer mora biti ponovna prodaja izvršena izven Združenih držav Amerike, kot je to opredeljeno v Pravilniku S (Regulation S) na podlagi Zakona o vrednostnih papirjih (Securities Act) Združenih držav Amerike iz leta 1933 s spremembami in dopolnitvami). Razveljavljene Obveznice ne bodo ponovno izdane.

Izraz "**Agencija**" v tem Pogoju 4.2 pomeni vsako politično pod-enoto, regionalno oblast, ministrstvo, urad, organ ali osebo javnega prava Republike Slovenije (ne glede na to ali je takšna pravna oseba neodvisna), temu ustrezno pa je treba razumeti tudi izraz "**Agencije**".

5. PLAČILA

5.1 Glavnica in obresti

Zneski glavnice in obresti iz Obveznic se izplačajo v eurih v skladu s predpisi in pravili poslovanja KDD, veljavnimi v času izpolnitve. Na takšen način opravljeno plačilo se šteje za pravilno izpolnitev posamezne denarne obveznosti in z njim preneha obveznost Republike izplačati takšen znesek.

Skladno z ZNVP-1, veljavnim na Dan Izdaje, je Republika dolžna vse svoje denarne obveznosti iz Obveznic izpolnjevati preko KDD, in njenih članov, ki vodijo račune imetnikov. Vsak znesek glavnice ali obresti iz Obveznic, ki ga prejme KDD, se šteje za prejetega za račun Upravičencev in s takšnim plačilom preneha obveznost Republike izplačati takšen znesek. Republika ne odgovarja za obveznosti KDD in njenih članov do Upravičencev.

V tem Pogoju 5:

- (i) **"KDD Delovni Dan"** pomeni dan, ko posluje KDD;
- (ii) **"Relevantni Čas"** pomeni, v zvezi s posamezno denarno obveznostjo na podlagi Obveznic, zaključek zadnjega KDD Delovnega Dne (kot je opredeljen zgoraj) pred dnevom dospelosti takšne obveznosti; in
- (iii) **"Upravičenec"** pomeni, v zvezi s posamezno denarno obveznostjo na podlagi Obveznice, osebo, ki je ob Relevantnem Času (kot je ta pojem opredeljen zgoraj) v Centralnem Registru vpisana kot oseba, ki ima pravico prejeti izpolnitev takšne denarne obveznosti.

5.2 *Podatki, potrebni za izplačilo*

Če Republika za izvedbo plačila glavnice ali obresti iz Obveznic iz kateregakoli razloga potrebuje kakšen podatek, ki ga lahko zagotovi Upravičenec, lahko Upravičenec sporoči Republiki podatke, potrebne za izplačilo na način, ki ga od časa do časa sporoči Republika ali kdo drug v njenem imenu v skladu s Pogojem 13.

Če Upravičenec do kakšnega zneska iz Obveznic ne sporoči podatkov, potrebnih za izplačilo, v skladu s predhodnim odstavkom do tretjega KDD Delovnega Dneva pred dnevom dospelosti takšnega plačila, je Republika dolžna izplačati takšen znesek šele na peti delovni dan po dnevu, ko so podatki, potrebni za izplačilo, pravilno sporočeni v skladu z zgornjim določilom, Upravičenec pa ni upravičen do obresti ali kakšnega drugega plačila, ki bi bilo lahko posledica takega odloga.

5.3 *Odstop terjatev Klirinških Sistemov*

V primeru nastopa Kršitve, opisane v Pogoju 7.1, se šteje, da so bile terjatve na podlagi vsake Obveznice, katere imetnik je ob Relevantnem Času bodisi Clearstream Banking S.A. ali Euroclear Bank SA/NV (v nadaljevanju vsak od njiju **"Klirinški Sistem"**, skupaj **"Klirinška Sistema"**) ali druga oseba za račun Klirinškega Sistema (v nadaljevanju takšna druga oseba: **"Fiduciar"**), na dan njihove dospelosti odstopljene osebi, ki je v evidencah ustreznega Klirinškega Sistema navedena kot imetnik takšne Obveznice ob Relevantnem Času (v nadaljevanju **"Imetnik Računa"**) (pri čemer se izpisek o stanju na računu, ki ga izda ustrezní Klirinški Sistem in, če je to treba, njegov Fiduciar, ki izkazuje nominalni znesek Obveznic, vpisanih v dobro računa določene osebe, v odsotnosti očitne napake šteje kot zadosten in zavezuje dokaz o pravici prejeti takšno plačilo) in je takšen Imetnik Računa upravičen uveljavljati obveznost Republike plačati takšen znesek (vključno z nadaljnjimi zapadlimi obrestmi skladno s Pogojem 3).

5.4 *Plačila v skladu z davčnimi predpisi*

Za vsa plačila obveznosti iz Obveznic veljajo vsakokrat veljavni davčni in drugi predpisi, kar pa ne omejuje uporabe določil Pogoja 6. Imetniki in Upravičenci niso dolžni plačati Republiki nikakršnih provizij ali stroškov v zvezi s temi plačili.

5.5 *Plačila na delovne dneve*

Če kakšen znesek na podlagi Obveznic dospe v plačilo na dan, ki ni delovni dan, se Upravičencu takšen znesek izplača na prvi naslednji delovni dan in Upravičenec ni upravičen do obresti ali kakšnega drugega plačila, ki bi bilo lahko posledica takega odloga.

5.6 *Plačilni agent*

Republika si pridržuje pravico kadarkoli imenovati ali preklicati imenovanje plačilnega agenta, ki deluje izključno kot zastopnik Republike in ne prevzema nobene obveznosti do Imetnikov ali Upravičencev, niti ne vstopa v zastopniško ali skrbniško razmerje s katerim od njih.

6. OBDAVČITEV

Republika je dolžna izvrševati vsa plačila glavnice in obresti iz Obveznic brez odtegljajev ali odbitkov za račun davkov ali drugih javnih dajatev, ki jih določa, pobira, izterjuje ali odteguje Republika, kakšna njena politična pod-enota ali za obdavčitev pristojen organ katere od njih ("**Davek**"), razen če je ta odtegljaj ali odbitek določen s predpisi.

V takšnem primeru je Republika Upravičencu dolžna izplačati tolikšne dodatne zneske, da Upravičenec po odtegljaju ali odbitku prejme enak znesek, kot če odtegljaja ali odbitka ne bi bilo. Ne glede na zgoraj navedeno takšnih dodatnih zneskov ni treba plačati:

- (i) če gre za plačilo osebi (ali komu drugemu za račun osebe), ki je zavezana za takšen Davek zaradi svojih kakršnihkoli povezav z Republiko (ali kakšno njeno politično pod-enoto), ki niso zgolj imetništvo Obveznic oziroma terjatev za plačilo glavnice ali obresti na njihovi podlagi; ali
- (ii) če gre za plačilo osebi (ali komu drugemu za račun takšne osebe), ki ne bi bila zavezana za takšen odtegljaj ali odbitek, če bi Republiko oziroma pristojnemu davčnemu organu podala izjavo o nerezidentstvu ali drug podoben zahtevek za oprostitev odtegljaja ali odbitka, pa kljub pozivu tega ne stori; ali
- (iii) če je plačilo izvršeno več kot 30 dni po Relevantnem Dnevu (kot je opredeljen spodaj), razen če bi bil prejemnik plačila upravičen do takšnega dodatnega zneska tudi na zadnji dan tega 30 dnevnega obdobja.

V teh Pogojih izraz "**Relevantni Dan**" pomeni kasnejšega izmed naslednjih dni (a) dan dospelosti plačila in (b) v primeru, če so nastopile okoliščine iz Pogoja 5.2 in je bilo plačilo neutemeljeno zadržano ali zavrnjeno, dan, ko Republika obvesti Upravičenca, da bo plačilo izvršila, ko bo Republika od njega prejela morebitne podatke, potrebne za izplačilo, v skladu s Pogojem 5.2 (razen če Republika kasneje ponovno krši svoje plačilne obveznosti).

Šteje se, da vse določbe teh Pogojev, ki se nanašajo na glavnico ali obresti iz Obveznic, vključujejo tudi dodatne zneske, ki se plačujejo v zvezi z glavnico ali obrestmi na podlagi tega Pogoja 6.

7. KRŠITVE

Če nastopi kateri od spodaj navedenih dogodkov (v nadaljevanju: "**Kršitev**") in dokler takšna Kršitev traja:

7.1 *Neplačilo*

Če Republika ne izplača kakšnega zneska glavnice ali obresti iz Obveznic v roku 30 dni od dneva njegove dospelosti; ali

7.2 *Kršitev drugih obveznosti*

Če Republika ne izpolni kakšne druge svoje obveznosti iz Obveznic ali jo krši, in takšne kršitve ni mogoče odpraviti ali pa jo je mogoče odpraviti, pa ni odpravljena v roku 45 dni od dne, ko jo k odpravi kršitve z obvestilom pozovejo Imetniki Obveznic, katerih skupni nominalni znesek dosega vsaj 25 odstotkov skupnega nominalnega zneska vseh Obveznic v obtoku,

lahko Imetniki Obveznic, katerih skupni nominalni znesek dosega vsaj 25 odstotkov skupnega nominalnega zneska Obveznic v obtoku, brez nadaljnjih formalnosti s pisnim obvestilom Republiko, danim v skladu s Pogojem 13, določijo, da Obveznice predčasno dospejo v izplačilo v višini njihove glavnice skupaj z natečenimi obrestmi. O takšni določitvi je Republika dolžna obvestiti Imetnike v skladu s Pogojem 13.

Če Republika prejme pisno obvestilo Imetnikov Obveznic, katerih skupni nominalni znesek dosega vsaj 50 odstotkov skupnega nominalnega zneska vseh Obveznic v obtoku, da je/so ena ali

več Kršitev, na podlagi katerih je bila na zgoraj opisani način določena predčasna dospelost Obveznic, po takšni določitvi predčasne dospelosti odpravljena oziroma odpravljene, in da želijo to določitev preklicati, Republika o prejemu takšnega obvestila obvesti Imetnike v skladu s Pogojem 13. V takšnem primeru se šteje določitev predčasne dospelosti Obveznic za razveljavljeno in nima nadaljnjih učinkov, kar pa ne vpliva na pravice in obveznosti, ki so nastale preden je bilo takšno obvestilo dano (na podlagi teh Pogojev ali na kakšni drugi podlagi). Takšna razveljavitev nima vpliva na druga ali kasnejša obvestila ali Kršitve ali na pravice kateregakoli Imetnika v zvezi s takšnimi Kršitvami.

8. ZASTARANJE

Terjatve za plačilo glavnice zastarajo, če se ne uveljavljajo v roku petih let od ustreznega Relevantnega Dne (kot je ta opredeljen v Pogoju 6). Terjatve za plačilo obresti zastarajo, če se ne uveljavljajo v roku treh let od ustreznega Relevantnega Dne.

9. SKUPŠČINA IMETNIKOV OBVEZNIC; SPREMEMBE IN ODPOVED PRAVICI

9.1 Definicije

V teh Pogojih imajo naslednji izrazi naslednje pomeni:

- (a) **"dolžniški vrednostni papirji"** so Obveznice in vsi drugi dolžniški vrednostni papirji, ki jih je v eni ali več serijah izdala Republika s prvotno določenim rokom dospelja daljšim od enega leta, vključno z vsako obveznostjo, ki je bila ob izdaji sestavni del dolžniškega vrednostnega papirja, ne glede na njeno ročnost.
- (b) **"neobrestovana obveznost"** je dolžniški vrednostni papir, katerega glavnica se ne obrestuje, vključno z nekdanjim sestavnim delom drugega dolžniškega vrednostnega papirja, če se njegova glavnica ne obrestuje.
- (c) **"indeksirana obveznost"** je dolžniški vrednostni papir, pri katerem so plačila dodatnih zneskov vezana na spremembe objavljenega indeksa; ne pa tudi nekdanji sestavni del indeksirane obveznosti, ki ni več del indeksirane obveznosti.
- (d) **"serija"** pomeni dolžniške vrednostne papirje, izdane v tranši, vključno z naknadno izdanimi tranšami, ki so med seboj in v razmerju do dolžniških vrednostnih papirjev prvotne tranše (i) enaki v vseh pogledih, z izjemo dneva izdaje in dneva prvega izplačila in (ii) za katere je izrecno določeno, da vsi skupaj tvorijo eno samo serijo, vključno z Obveznicami in morebitnimi nadaljnjimi izdajami Obveznic.
- (e) dolžniški vrednostni papir **"v obtoku"** pomeni Obveznico, za katero se šteje, da je v obtoku v skladu s Pogojem 9.2.7 in dolžniški vrednostni papir kakšne druge serije, za katerega se šteje, da je v obtoku v skladu s Pogojem 9.2.8.
- (f) **"sprememba"** v povezavi z Obveznicami pomeni vsako spremembo, dopolnitev ali odpoved uveljavljanju katerega od določil teh Pogojev in ima enak pomen v povezavi z dolžniškimi vrednostnimi papirji drugih serij, le da se namesto na Obveznice nanaša na takšne druge dolžniške vrednostne papirje oziroma morebitne pogodbe, ki urejajo izdajanje takšnih drugih vrednostnih papirjev ali ravnanje z njimi.
- (g) **"skupna sprememba"** pomeni spremembo, s katero se spreminjajo (i) Obveznice, in (ii) dolžniški vrednostni papirji ene ali več drugih serij oziroma morebitne pogodbe, ki urejajo izdajanje takšnih drugih vrednostnih papirjev ali ravnanje z njimi.
- (h) **"pridržana odločitev"** pomeni, v zvezi z Obveznicami, spremembo teh Pogojev, s katero:

- (i) se spremeni datum na katerega dospe v plačilo kakšen znesek na podlagi Obveznic;
- (ii) se zniža znesek kakšne denarne obveznosti na podlagi Obveznic, vključno z morebitnim zneskom, ki je že dospel v plačilo in še ni plačan;
- (iii) se spremeni način izračuna kakšne denarne obveznosti na podlagi Obveznic;
- (iv) se spremeni valuta ali kraj izpolnitve kakšne denarne obveznosti na podlagi Obveznic;
- (v) se denarna obveznost Republike na podlagi Obveznic spremeni ali postane pogojna;
- (vi) se spremenijo določila glede okoliščin, v katerih je mogoče določiti predčasno dospelost Obveznic;
- (vii) se spremeni podrejenost ali vrstni reda poplačila obveznosti na podlagi Obveznic;
- (viii) se spremenijo določila o pristojnosti sodišč ali o odpovedi Republike imuniteti pred sodnimi postopki na podlagi Obveznic ali v zvezi z njimi;
- (ix) se spremeni zahtevana glavnica Obveznic v obtoku, oziroma, v primeru skupne spremembe, zahtevana glavnica dolžniških vrednostnih papirjev kakšne druge serije, ki je potrebna za odobritev predlagane spremembe v zvezi z Obveznicami, znesek glavnice Obveznic v obtoku, ki se zahteva za sklepčnost, ali pravil, v skladu s katerimi se presoja, ali je Obveznica v obtoku ali ne; ali
- (x) se spremeni pomen izraza pridržana odločitev,

in ima enak pomen v povezavi z dolžniškimi vrednostnimi papirji drugih serij, le da se besedilo te definicije, ki se nanaša na Obveznice, v tem primeru namesto na Obveznice nanaša na takšne druge dolžniške vrednostne papirje oziroma morebitne pogodbe, ki urejajo izdajanje takšnih drugih vrednostnih papirjev ali ravnanje z njimi.

- (i) zgolj za namene tega Pogoja 9 izraz "**imetnik**" pomeni, v zvezi z Obveznicami, Imetnika Obveznic, v zvezi z vsakim drugim dolžniškim vrednostnim papirjem pa osebo, ki jo je Republika upravičena šteti kot zakonitega imetnika takšnega dolžniškega vrednostnega papirja v skladu s pravom, po katerem se presojuje obveznosti iz takšnega dolžniškega vrednostnega papirja.
- (j) "**presečni dan**" pomeni, v zvezi s predlagano spremembo, dan, ki ga določi Republika za ugotavljanje imetnikov Obveznic in, v primeru skupne spremembe, tudi imetnikov dolžniških vrednostnih papirjev vseh ostalih serij, ki so upravičeni glasovati ali podpisati pisni sklep v zvezi s predlagano spremembo.

9.2 *Sprememba Obveznic*

9.2.1 **Pridržana odločitev.** Sprememba teh Pogojev, ki predstavlja pridržano odločitev, je mogoča, če z njo soglaša Republika in:

- (a) če zanjo glasujejo imetniki Obveznic v obtoku, katerih skupna glavница predstavlja vsaj 75 odstotkov skupne glavnice vseh Obveznic v obtoku, zastopanih na pravilno sklicani

skupščini Imetnikov Obveznic; ali

- (b) če imetniki Obveznic, katerih skupna glavница predstavlja vsaj 66⅔ odstotkov skupne glavnice vseh Obveznic v obtoku, neposredno ali po osebah, ki so jih upravičene zastopati, podpišejo pisni sklep, s katerim soglašajo s predlagano spremembo.

9.2.2 Skupna sprememba. Skupna sprememba teh Pogojev in pogojev drugih dolžniških vrednostnih papirjev oziroma morebitnih pogodb, ki urejajo izdajanje takšnih drugih vrednostnih papirjev ali ravnanje z njimi, ki predstavlja pridržano odločitev, je mogoča, če z njo soglaša Republika in:

- (a)(i) če zanjo na pravilno sklicani skupščini imetnikov dolžniških vrednostnih papirjev vseh serij, na katere bi vplivala predlagana sprememba, glasujejo imetniki takšnih dolžniških vrednostnih papirjev v obtoku, katerih skupna glavница predstavlja vsaj 75 odstotkov skupne glavnice vseh dolžniških vrednostnih papirjev teh serij, ki so v obtoku in so zastopani na takšni skupščini; ali
- (a)(ii) če imetniki dolžniških vrednostnih papirjev v obtoku, ki pripadajo serijam na katere bi vplivala predlagana sprememba in katerih skupna glavница presega 66⅔ odstotkov skupne glavnice vseh takšnih dolžniških vrednostnih papirjev v obtoku, neposredno ali po osebah, ki so jih upravičene zastopati, podpišejo pisni sklep, s katerim soglašajo s predlagano spremembo; in
- (b)(i) če zanjo na pravilno sklicani ločeni skupščini imetnikov vsake od serij dolžniških vrednostnih papirjev, na katere bi vplivala predlagana sprememba, glasujejo imetniki dolžniških vrednostnih papirjev takšne serije v obtoku, katerih skupna glavница presega 66⅔ odstotkov skupne glavnice vseh dolžniških vrednostnih papirjev takšne serije, ki so v obtoku in so zastopani na takšni skupščini; ali
- (b)(ii) če imetniki dolžniških vrednostnih papirjev v obtoku, ki pripadajo vsaki od serij na katere bi vplivala predlagana sprememba in katerih skupna glavница presega 50 odstotkov skupne glavnice vseh dolžniških vrednostnih papirjev takšne serije v obtoku, neposredno ali po osebah, ki so jih upravičene zastopati, podpišejo pisni sklep, s katerim soglašajo s predlagano spremembo.

V zvezi s predlagano spremembo Obveznic in predlagano spremembo vsake druge serije dolžniških vrednostnih papirjev, na katere vpliva predlagana sprememba, se skliče in izvede ločena skupščina oziroma podpiše ločen pisni sklep.

9.2.3 Predlagana skupna sprememba. Predlagana skupna sprememba lahko vključuje eno ali več alternativnih sprememb pogojev dolžniških vrednostnih papirjev, na katere vpliva predlagana sprememba, oziroma morebitnih pogodb, ki urejajo izdajanje takšnih vrednostnih papirjev in ravnanje z njimi, vendar le pod pogojem, da so predlogi vseh takšnih alternativnih sprememb naslovljeni na imetnike vseh serij dolžniških vrednostnih papirjev, na katere vpliva predlagana sprememba, in jih lahko sprejmejo vsi imetniki takšnih dolžniških vrednostnih papirjev.

9.2.4 Delna skupna sprememba. Če predlagana skupna sprememba, ki predstavlja pridržano odločitev, ni odobrena v skladu s Pogojem 9.2.2, vendar pa bi bila odobrena, če bi se nanašala samo na Obveznice in na eno ali več drugih serij dolžniških vrednostnih papirjev, na katere bi vplivala predlagana skupna sprememba, vendar ne na vse, se ne glede na določilo Pogoja 9.2.2 takšna skupna sprememba šteje za odobreno glede Obveznic in tistih drugih serij dolžniških vrednostnih papirjev, katerih sprememba bi bila odobrena v skladu s Pogojem 9.2.2, če bi se predlagana skupna sprememba nanašala samo na Obveznice in takšne druge serije dolžniških vrednostnih papirjev, vendar le pod pogojem:

- (a) da je Republika pred presečnim dnem v zvezi s predlagano skupno spremembo javno

obvestila imetnike Obveznic in drugih serij dolžniških vrednostnih papirjev, na katere bi vplivala predlagana skupna sprememba, o pogojih, ki morajo biti izpolnjeni, da se predlagana skupna sprememba šteje za odobreno na zgoraj opisani način glede Obveznic in nekaterih, vendar ne vseh, drugih serij dolžniških vrednostnih papirjev, na katere bi vplivala predlagana skupna sprememba; in

- (b) da se ti pogoji v zvezi s predlagano skupno spremembo izpolnijo.

9.2.5 Sprememba, ki ni pridržana odločitev. Sprememba teh Pogojev, ki ne predstavlja pridržane odločitve, je mogoča, če z njo soglaša Republika in:

- (a) če zanjo glasujejo imetniki Obveznic v obtoku, katerih skupna glavnica predstavlja več kot 50 odstotkov skupne glavnice vseh Obveznic v obtoku, zastopanih na pravilno sklicani skupščini Imetnikov Obveznic; ali
- (b) če imetniki Obveznic, katerih skupna glavnica predstavlja več kot 50 odstotkov skupne glavnice vseh Obveznic v obtoku, neposredno ali po osebah, ki so jih upravičene zastopati, podpišejo pisni sklep, s katerim soglašajo s predlagano spremembo.

9.2.6 Upoštevanje različnih valut, indeksiranih obveznosti in neobrestovanih obveznosti. Pri ugotavljanju, ali so predlagano spremembo odobrili imetniki Obveznic in dolžniških vrednostnih papirjev ene ali več drugih serij, z zadostnim zneskom glavnice:

- (a) se v primeru, če se predlagana sprememba nanaša na dolžniške vrednostne papirje, ki se glasijo na obveznosti v več kot eni valuti, kot znesek glavnice vsakega dolžniškega vrednostnega papirja, na katerega bi vplivala predlagana skupna sprememba, šteje protivrednosti takšne glavnice v eurih, izračunana po tečaju v eurih za ustrezno valuto na presečni dan predlagane spremembe, ki ga objavi Evropska Centralna Banka;
- (b) se v primeru, če se predlagana sprememba nanaša na indeksirano obveznost, kot znesek glavnice takšne indeksirane obveznosti šteje njen prilagojeni nominalni znesek;
- (c) se v primeru, če se predlagana sprememba nanaša na neobrestovano obveznost, ki predhodno ni bila del indeksirane obveznosti, kot znesek glavnice takšne neobrestovane obveznosti šteje njen nominalni znesek, oziroma, če obveznost še ni dospel v plačilo, sedanja vrednost njenega nominalnega zneska;
- (d) se v primeru, če se predlagana sprememba nanaša na neobrestovano obveznost, ki je bila predhodno del indeksirane obveznosti, kot znesek glavnice takšne neobrestovane obveznosti šteje:
 - (i) če takšna neobrestovana obveznost izvira iz pravice prejeti izplačilo glavnice ali obresti, ki ni bilo vezano na indeks, njen nominalni znesek, oziroma, če obveznost še ni dospel v plačilo, sedanja vrednost njenega nominalnega zneska; oziroma
 - (ii) če takšna neobrestovana obveznost izvira iz pravice prejeti izplačilo glavnice ali obresti, ki je bilo vezano na indeks, njen prilagojeni nominalni znesek, oziroma, če obveznost še ni dospel v plačilo, sedanja vrednost njenega prilagojenega nominalnega zneska; in
- (e) v tem Pogoju 9.2.6:
 - (i) se kot prilagojeni nominalni znesek indeksirane obveznosti ali njenega dela šteje znesek, ki bi bil plačljiv ob dospelosti takšne indeksirane obveznosti, če bi takšna indeksirana obveznost dospel v plačilo na presečni dan predlagane

spremembe, izračunan na podlagi vrednosti indeksa, na katerega je vezana takšna indeksirana obveznost, na presečni dan, ki ga objavi Republika ali kdo drug za njen račun, oziroma, če takšna objavljena vrednost ne obstaja, na podlagi interpolirane vrednosti takšnega indeksa na presečni dan, izračunane v skladu s pogoji indeksirane obveznosti, pri čemer pa prilagojeni nominalni znesek indeksirane obveznosti ne more biti nižji od njenega nominalnega zneska, razen če pogoji takšne indeksirane obveznosti določajo, da je znesek, plačljiv na podlagi indeksirane obveznosti, lahko nižji od njenega nominalnega zneska; in

- (ii) se kot sedanja vrednost neobrestovane obveznosti šteje njen nominalni znesek (oziroma, če je potrebno, prilagojeni nominalni znesek), diskontiran za čas od dneva dospelosti takšne neobrestovane obveznosti do presečnega dneva z uporabo ustreznega na trgu uveljavljenega načina upoštevanja štetja dni in ustrezne diskontne stopnje, ki je enaka:
 - (x) v primeru, če neobrestovana obveznost predhodno ni bila del dolžniškega vrednostnega papirja, za katerega je bilo izrecno določeno, da se obrestuje, donosu do dospelja takšne neobrestovane obveznosti ob njeni izdaji, oziroma, če je bilo izdanih več tranš takšnih neobrestovanih obveznosti, donos do dospelja izračunan na podlagi aritmetičnega povprečja prodajnih cen ob izdaji vseh neobrestovanih obveznosti takšne serije, tehtanega z njihovimi nominalnimi zneski; in
 - (y) v primeru, če je neobrestovana obveznost predhodno bila del drugega dolžniškega vrednostnega papirja, za katerega je bilo izrecno določeno, da se obrestuje:
 - (1) če je mogoče ugotoviti, kateri je ta drugi dolžniški vrednostni papir, obrestni meri, po kateri se obračunavajo obresti od takšnega dolžniškega vrednostnega papirja; ali
 - (2) če ni mogoče ugotoviti, kateri je ta drugi dolžniški vrednostni papir, aritmetičnemu povprečju obrestnih mer v nadaljevanju določenih dolžniških vrednostnih papirjev, katerih izdajateljica je Republika (tehtanemu z zneski njihovih glavnih), katerih datum dospelosti je enak datumu dospelosti takšne neobrestovane obveznosti, oziroma, v primeru če takšni dolžniški vrednostni papirji ne obstajajo, v ta namen na linearni osnovi interpolirani obrestni meri, določeni ob upoštevanju obrestnih mer vseh v nadaljevanju določenih dolžniških vrednostnih papirjev, katerih izdajateljica je Republika (tehtanih z zneski njihovih glavnih), ki dospejo v plačilo na dva datuma, ki sta najbližja datumu dospelosti takšne obrestovane obveznosti, pri čemer se v primeru, če je bila neobrestovana obveznost predhodno del indeksirane obveznosti, upoštevajo vse indeksirane obveznosti, katerih izdajateljica je Republika, v primeru, če neobrestovana obveznost predhodno ni bila del indeksirane obveznosti, pa vsi dolžniški vrednostni papirji, katerih izdajatelj je Republika, z izjemo indeksiranih obveznosti in neobrestovanih obveznosti, v vsakem primeru pa se upoštevajo samo dolžniški vrednostni papirji, k se glasijo na obveznosti v enaki valuti kot neobrestovana obveznost, ki jo je treba diskontirati.

9.2.7 Obveznice v obtoku. Pri ugotavljanju, ali so predlagano spremembo odobrili imetniki Obveznic z zadostnim zneskom glavnih in pri ugotavljanju sklepčnosti skupščine Imetnikov Obveznic, sklicane zaradi odločanja o predlagani spremembi, se šteje, da Obveznica ni v obtoku, njen

imetnik ni upravičen glasovati o predlagani spremembi in se ne upošteva pri ugotavljanju sklepčnosti, če je v zvezi z njo na presečni dan predlagane spremembe izpolnjen kateri od naslednjih pogojev:

- (a) da je bila Obveznica pred tem razveljavljena ali predložena zaradi razveljavitve ali pa je bila njena imetnica Republika z namenom, da jo ponovno izda, vendar je ni ponovno izdala;
- (b) da je Obveznica že dospela v plačilo na dan končne dospelosti ali kako drugače in je Republika že izpolnila vse svoje denarne obveznosti na njeni podlagi v skladu s pogoji te Obveznice; ali
- (c) da je imetnica Obveznice Republika ali kakšen njen organ, ministrstvo ali agencija oziroma družba, trust ali druga pravna oseba, ki jo obvladuje Republika, njen organ, ministrstvo ali agencija, in, v primeru, da je imetnik Obveznice takšna družba, trust ali druga pravna oseba, imetnik Obveznice ni samostojen pri odločanju, pri čemer:
 - (i) se za imetnika Obveznice v ta namen šteje oseba, ki je na podlagi Obveznice upravičena glasovati za predlagano spremembo ali proti njej, oziroma morebitna druga oseba, katere soglasje ali navodila je dolžna v skladu s pogodbo neposredno ali posredno pridobiti oseba, ki je na podlagi Obveznice upravičena glasovati za predlagano spremembo ali proti njej;
 - (ii) se šteje, da družbo, trust ali drugo pravno osebo obvladuje Republika ali kakšen njen organ, ministrstvo ali agencija, če lahko Republika ali kakšen njen organ, ministrstvo ali agencija neposredno ali posredno, na podlagi imetništva vrednostnih papirjev z glasovalno pravico ali drugačne udeležbe, na podlagi pogodbe ali kako drugače, usmerja upravljanje takšne pravne osebe ali izvoli ali imenuje večino članov njenega upravnega odbora ali drugega organa, ki ima podobno vlogo poleg ali namesto njenega upravnega odbora;
 - (iii) se šteje, da je imetnik Obveznice samostojen pri odločanju, če v skladu z veljavnimi zakoni in drugimi predpisi ter neodvisno od morebitnih imetnikovih neposrednih ali posrednih obveznosti do Republike:
 - (x) imetnik ne sme, neposredno ali posredno, upoštevati navodil Republike o tem, kako naj glasuje o predlagani spremembi; ali
 - (y) je imetnik dolžan pri odločanju, kako naj glasuje o predlagani spremembi, ravnati v skladu s kakšnim objektivnim standardom skrbnosti, v interesu vseh oseb, ki so v imetniku udeležene, ali v imetnikovem lastnem interesu; ali
 - (z) če imetnika zavezuje fiduciarna ali podobna dolžnost, v skladu s katero je pri glasovanju o predlagani spremembi dolžan ravnati v interesu ene ali več oseb, ki niso osebe, katerih Obveznice (če bi bile same imetnice Obveznic) v skladu s tem Pogojem 9.2.7 ne bi veljale za Obveznice v obtoku.

9.2.8 Dolžniški vrednostni papirji v obtoku. Pri ugotavljanju, ali so predlagano spremembo odobrili imetniki dolžniških vrednostnih papirjev v obtoku z zadostnim zneskom glavnice in pri ugotavljanju sklepčnosti skupščine imetnikov dolžniških vrednostnih papirjev, sklicane zaradi odločanja o predlagani skupni spremembi, se šteje, da dolžniški vrednostni papir ni v obtoku, njegov imetnik ni upravičen glasovati o predlagani spremembi in se ne upošteva pri ugotavljanju sklepčnosti, če za to obstajajo razlogi, ki jih določajo pogoji takšnega dolžniškega vrednostnega papirja.

9.2.9 Pravne osebe, ki niso samostojne pri odločanju. Zaradi zagotavljanja preglednosti bo Republika takoj po objavi predlagane spremembe Obveznic, vendar ne manj kot 10 dni pred presečnim dnem takšne predlagane spremembe, objavila seznam vseh družb, trustov in drugih pravnih oseb, za katere v skladu s Pogojem 9.2.7(c) velja:

- (a) da jih obvladuje Republika ali kakšen njen organ, ministrstvo ali agencija;
- (b) da so, v odgovor na poizvedbe Republike, obvestile Republiko da so imetnice ene ali več Obveznic; in
- (c) da pri uveljavljanju pravic iz imetništva Obveznic niso samostojne pri odločanju.

9.2.10 Zamenjava ali pretvorba. Vsaka pravilno sprejeta sprememba teh Pogojev se lahko uveljavi z obvezno zamenjavo ali pretvorbo Obveznic v druge dolžniške vrednostne papirje, za katere veljajo spremenjeni pogoji v skladu s Pogojem 11. Vsaka zamenjava ali pretvorba zaradi pravilno potrjene spremembe zavezuje vse Imetnike Obveznic.

9.3 *Preštevalec Glasov*

9.3.1 Imenovanje in pristojnost. Republika bo določila osebo katere naloga bo izračunati ali so predlagano spremembo odobrili imetniki Obveznic v obtoku, oziroma, v primeru skupne spremembe, imetniki dolžniških vrednostnih papirjev v obtoku, ki pripadajo vsem serijam, na katere bi vplivala predlagana sprememba, z zadostnim zneskom glavnice (v nadaljevanju: "Preštevalec Glasov"). V primeru skupne spremembe bo imenovan en sam Preštevalec Glasov zvezi s predlagano spremembo Obveznic in vseh drugih serij vrednostnih papirjev, na katere bi vplivala predlagana sprememba.

9.3.2 Potrdilo. Republika bo pred dnevom vsake skupščine, sklicane zaradi glasovanja o predlagani spremembi oziroma pred dnevom, ki ga Republika določi za podpis pisnega sklepa v zvezi s predlagano spremembo, predložila Preštevalcu Glasov in objavila potrdilo, ki bo vsebovalo:

- (a) podatek o skupnem znesku glavnice Obveznic, v primeru skupne spremembe pa tudi o skupnih zneskih glavnice vseh drugih serij dolžniških vrednostnih papirjev, na katere bi vplivala predlagana sprememba, za katere se v skladu s Pogojem 9.2.7 šteje, da so na presečni dan v obtoku;
- (b) podatek o skupnem znesku glavnice Obveznic, v primeru skupne spremembe pa tudi o skupnih zneskih glavnice vseh drugih serij dolžniških vrednostnih papirjev, na katere bi vplivala predlagana sprememba, za katere se v skladu s Pogojem 9.2.7(c) šteje, da na presečni dan niso v obtoku;
- (c) podatek o identiteti imetnikov Obveznic in, v primeru skupne spremembe, dolžniških vrednostnih papirjev drugih serij, na katere bi vplivala predlagana sprememba, iz alineje (b) zgoraj,

ki se po potrebi ugotovijo v skladu z določili Pogoja 9.2.6.

9.3.3 Zanašanje na podatke. Preštevalec Glasov se ima pravico zanesti na vse podatke, vsebovane v potrdilu, ki mu ga predloži Republika, in ti podatki so hkrati tudi dokončni in zavezujoči za Republiko in za Imetnike Obveznic, razen v primeru:

- (a) če Imetnik Obveznic, na katerega položaj vplivajo takšni podatki, pred glasovanjem o predlagani spremembi oziroma podpisom pisnega sklepa v zvezi s predlagano spremembo predloži Republikli pisen obrazložen ugovor zoper potrdilo; in
- (b) če bi upoštevanje takšnega ugovora vplivalo na izid glasovanja o predlagani spremembi oziroma na odobritev predlagane spremembe s pisnim sklepom.

Kljub pravočasno predloženemu in obrazloženemu pisnemu ugovoru so podatki, na katere se ima pravico zanesti Preštevalec Glasov, vseeno dokončni in zavezujoči za Republiko in za Imetnike Obveznic v naslednjih primerih:

- (x) če je ugovor kasneje umaknjen;
- (y) če Imetnik Obveznic, ki je preložil ugovor, ne začne sodnega postopka pred pristojnim sodiščem v zvezi s svojim ugovorom v 15 dneh po objavi izida glasovanja oziroma podpisa pisnega sklepa v zvezi s predlagano spremembo; ali
- (z) če pristojno sodišče kasneje odloči, da ugovor ni utemeljen ali da njegovo upoštevanje ne bi v nobenem primeru vplivalo na izid glasovanja o predlagani spremembi oziroma na odobritev predlagane spremembe s pisnim sklepom.

9.3.4 Objava. Republika bo poskrbela za javno objavo rezultatov izračunov Preštevalca Glasov v zvezi s predlagano sprememb nemudoma po koncu skupščine, sklicane zaradi glasovanja o predlagani spremembi oziroma po dnevu, ki ga Republika določi za podpis pisnega sklepa v zvezi s predlagano spremembo.

9.4 *Skupščine Imetnikov Obveznic, pisni sklepi*

9.4.1 Splošno. Spodnja določila in morebitna dodana pravila, ki jih sprejme in objavi Republika, veljajo v obsegu, ki je skladen z določili v nadaljevanju, za vsako skupščino Imetnikov Obveznic, sklicano zaradi glasovanja o predlagani spremembi, in za vsak pisni sklep, sprejet v zvezi s predlagano spremembo. Vsaj dejanja, za katere je v tem Pogoju 9.4 določeno, da jih opravi Republika, lahko namesto Republike in v njenem imenu opravi tudi njen agent.

9.4.2 Sklicevanje skupščin. Skupščino Imetnikov Obveznic:

- (a) lahko skliče Republika kadarkoli; in
- (b) je Republika dolžna sklicati, če nastopi in traja kakšna Kršitev in sklic skupščine zahtevajo imetniki Obveznic v obtoku, katerih skupna glavnica znaša vsaj 10 odstotkov skupne glavnice Obveznic, ki so takrat v obtoku.

9.4.3 Obvestilo o sklicu skupščine. Obvestilo o sklicu skupščine Imetnikov Obveznic je Republika dolžna objaviti vsaj 21 dni pred dnevom skupščine, oziroma, če gre za preloženo skupščino, vsaj 14 dni pred dnevom preložene skupščine. Obvestilo mora vsebovati:

- (a) navedbo dneva, ure in kraja skupščine;
- (b) dnevni red ter besedilo vsake odločitve, ki naj bi bila sprejeta na skupščini, skupaj z navedbo zahtevane sklepčnosti za sprejem vsake takšne odločitve;
- (c) navedbo presečnega dneva za skupščino, ki ne sme biti več kot pet delovnih dni pred dnevom skupščine, ter seznam listin, ki jih mora predložiti Imetnik Obveznic, da postane upravičen sodelovati na skupščini;
- (d) obrazec pooblastila za zastopanje Imetnika Obveznic;
- (e) navedbo morebitnih dodatnih pravil, ki jih je Republika določila za sklic in izvedbo skupščine, po potrebi pa tudi pogoje, pod katerimi se bo skupna sprememba štela za odobreno, če bo odobrena glede nekaterih, vendar ne vseh, serij dolžniških vrednostnih papirjev, na katere bi vplivala predlagana skupna sprememba; in
- (f) navedbo osebe, ki je imenovana za Preštevalca Glasov v zvezi s predlaganimi spremembami, o katerih naj bi se glasovalo na skupščini.

9.4.4 Predsednik. Predsednika skupščine Imetnikov Obveznic imenuje:

- (a) Republika; ali
 - (b) če Republika ne imenuje predsednika, ali če oseba, ki jo je imenovala Republika, ni prisotna na skupščini, imetniki Obveznic v obtoku, katerih skupna glavnica predstavlja več kot 50 odstotkov skupne glavnice vseh Obveznic v obtoku, ki so zastopane na skupščini.
- 9.4.5 Sklepčnost.** Če skupščina ni sklepčna, ne more veljavno sprejeti nobene odločitve z izjemo imenovanja predsednika, če tega ni imenovala Republika. Skupščina je sklepčna, če je prisotna ena ali več oseb, ki je oziroma so skupaj imetniki Obveznic:
- (a) katerih skupna glavnica dosega vsaj 66⅔ odstotkov skupne glavnice vseh Obveznic v obtoku, če se na skupščini glasuje o pridržani odločitvi; in
 - (b) katerih skupna glavnica dosega vsaj 50 odstotkov skupne glavnice vseh Obveznic v obtoku, če se na skupščini glasuje o odločitvi, ki ni pridržana odločitev.
- 9.4.6 Preložitev skupščine.** Če sklepčnost skupščine ni dosežena v tridesetih minutah po času, določenem za njen začetek, lahko predsednik odloči, da se skupščina preloži za največ 42 dni vendar ne manj kot 14 dni. Preložena skupščina je sklepčna, če je prisotna ena ali več oseb, ki je oziroma so skupaj imetniki Obveznic:
- (a) katerih skupna glavnica dosega vsaj 66⅔ odstotkov skupne glavnice vseh Obveznic v obtoku, če se na skupščini glasuje o pridržani odločitvi; in
 - (b) katerih skupna glavnica dosega vsaj 25 odstotkov skupne glavnice vseh Obveznic v obtoku, če se na skupščini glasuje o odločitvi, ki ni pridržana odločitev.
- 9.4.7 Pisni sklep.** Pisni sklep, ki ga neposredno ali po osebah, ki so jih upravičene zastopati, podpišejo imetniki zahtevane večine Obveznic, ima v vseh pogledih enako veljavo kot sklep, sprejet na skupščini Imetnikov Obveznic, ki je bila pravilno sklicana in izvedena v skladu s temi Pogoji. Pisni sklep lahko sestavlja ena listina ali več listin, pripravljenih na podlagi enakega obrazca, od katerih vsako podpiše eden ali več Imetnikov Obveznic, bodisi neposredno bodisi po osebah, ki so ga upravičene zastopati.
- 9.4.8 Glasovalna pravica.** Vsaka oseba, ki je imetnik Obveznice v obtoku na presečni dan predlagane spremembe in vsaka oseba, ki jo imetnik Obveznice v obtoku na presečni dan predlagane sprememb pooblasti za zastopanje pri odločanju o predlagani spremembi, je upravičena glasovati o predlagani spremembi na skupščini Imetnikov Obveznic in podpisati pisni sklep v zvezi s predlagano spremembo.
- 9.4.9 Glasovanje.** O vsaki predlagani spremembi imetniki Obveznic v obtoku odločajo z glasovanjem na pravilno sklicani skupščini ali s podpisom pisnega sklepa brez sklica skupščine. Imetnik lahko glasuje s toliko glasovi, kolikor znaša glavnica Obveznic v obtoku, katerih imetnik je. Za ta namen:
- (a) se v primeru, če se skupna sprememba nanaša na dolžniške vrednostne papirje, ki se glasijo na obveznosti v več kot eni valuti, znesek glavnice vsakega dolžniškega vrednostnega papirja določi v skladu s Pogojem 9.2.6(a);
 - (b) se v primeru, če se skupna sprememba nanaša na indeksirano obveznost, znesek glavnice vsake indeksirane obveznosti določi v skladu s Pogojem 9.2.6(b);
 - (c) se v primeru, če se skupna sprememba nanaša na neobrestovano obveznost, ki predhodno ni bila del indeksirane obveznosti, znesek glavnice vsake takšne neobrestovane obveznosti določi v skladu s Pogojem 9.2.6(c);

- (d) se v primeru, če se skupna sprememba nanaša na neobrestovano obveznost, ki je predhodno bila del indeksirane obveznosti, znesek glavnice vsake takšne neobrestovane obveznosti določi v skladu s Pogojem 9.2.6(d).

9.4.10 Pooblaščenec. Vsak imetnik Obveznice v obtoku lahko s podpisom in predložitvijo pisnega pooblastila Republiki vsaj 48 ur pred časom, določenim za začetek skupščine Imetnikov Obveznic ali podpis pisnega sklepa, pooblasti drugo osebo (v nadaljevanju: "pooblaščenec") za zastopanje na skupščini Imetnikov Obveznic, na kateri ima imetnik pravico glasovati, ali pri podpisu pisnega sklepa, ki ga je imetnik upravičen podpisati. V ta namen niso veljavna pooblastila, ki niso pripravljena na obrazcu, določenem s sklicem skupščine. Imetnik Obveznic lahko za glasovanje z Obveznicami v obtoku, katerih imetnik je, pooblasti enega ali več pooblaščenec, ki lahko glasujejo različno, pod pogojem, da skupni znesek glavnice tako zastopanih Obveznic ne presega skupnega zneska glavnice Obveznic v obtoku takšnega imetnika.

9.4.11 Veljavnost in preklic pooblastila. Pooblaščenec, ki je veljavno pooblaščen v skladu z zgornjim določilom, se ob upoštevanju Pogoja 9.2.7 in dokler je takšno pooblastilo veljavno, šteje (oseba, ki ga je pooblastila, pa se ne šteje) za imetnika Obveznic, na katere se nanaša takšno pooblastilo, izvrševanje glasovalne pravice takšnega pooblaščenca pa je kljub morebitnemu preklicu ali spremembi pooblastila veljavno, če Republika ni prejela obvestila o takšnem preklicu ali spremembi, niti ni na drug način izvedela za takšen preklic ali spremembo, vsaj 48 ur pred časom, določenim za začetek skupščine ali podpis pisnega sklepa.

9.4.12 Zavezujoč učinek. Sklep, ki je bil veljavno sprejet na skupščini imetnikov, sklicani in izvedeni v skladu s temi Pogoji, ter pisni sklep, ki ga je veljavno podpisala zahtevana večina Imetnikov Obveznic, zavezuje vse Imetnike Obveznic, ne glede na to, ali so bili prisotni na skupščini, ali so glasovali za takšen sklep ali proti njemu, oziroma ali so podpisali pisni sklep.

9.4.13 Objava. Republika bo brez nepotrebnega odlašanja objavila vsako sprejeti sklep in pisni sklep.

9.5 *Obvestila in druge zadeve*

Republika bo objavljala vsa obvestila in druge zadeve, ki jih je dolžna objaviti v skladu z zgornjimi določili, v skladu s Pogojem 13.

9.6 *Udeležba*

Naslednje osebe se lahko udeležijo skupščine in na njej govorijo:

- (a) Imetniki Obveznic;
- (b) predstavniki Republike;
- (c) finančni svetovalci Republike; in
- (d) pravni svetovalci Republike.

10. OČITNA NAPAKA

Republika lahko spremeni določila Obveznic in teh Pogojev brez soglasja Imetnikov, če je takšna sprememba potrebna zaradi odprave očitnih napak, odprave nejasnosti ali napak oblikovne ali tehnične narave ali pa je v korist Imetnikov. Republika bo v skladu s Pogojem 13 objavila vsako spremembo Obveznic na podlagi tega Pogoja 10 v desetih dneh po njeni uveljavitvi.

11. ZAMENJAVA OBVEZNIC

Če (a) je s sprejeto spremembo odločeno, da se kakšno določilo Obveznic ali teh Pogojev dopolni, spremeni ali razveljavi, ali da namesto Republike postane glavni zavezanec za obveznosti iz Obveznic kakšna druga oseba; ali (b) je sprememba kakšnega določila Obveznic ali teh Pogojev dovoljena v skladu s Pogojem 10, se, če je v skladu s slovenskim pravom to

potrebno zaradi učinkovanja takšne spremembe, dopolnitve, razveljavitve ali nadomestitve, Obveznice štejejo za predčasno dospele in Republika v celoti izpolni vse svoje obveznosti iz Obveznic tako, da zagotovi, da se na Dan Zamenjave (kot je opredeljen spodaj) na račune Imetnikov pri KDD prenesejo Nadomestne Obveznice (kot so opredeljene spodaj) v zameno za Obveznice, ki so bile vpisane v dobro takšnih računov ob koncu zadnjega KDD Delovnega Dneva pred Dnevom Zamenjave.

Šteje se, da je vsak Imetnik soglašal z zamenjavo Obveznic v skladu z zgoraj navedenim in da je pooblastil KDD za ustrezne prenose s svojega računa vrednostnih papirjev pri KDD na račun Republike.

V tem Pogoju 11:

- (i) **"Dan Zamenjave"** pomeni dan, ki ga določi Republika v obvestilu Imetnikom obveznic v skladu s Pogojem 13, danim vsaj sedem dni pred takšnim dnevom; in
- (ii) **"Nadomestne Obveznice"** so vrednostni papirji, ki se razlikujejo od Obveznic le v toliko, kot je bilo odobreno z veljavnim sklepom ali pisnim sklepom Imetnikov Obveznic, sprejetim v skladu s Pogojem 9 ali kot je to dovoljeno v skladu s Pogojem 10.

12. NADALJNJE IZDAJE

Republika lahko kadarkoli brez soglasja Imetnikov izda nadaljnje obveznice, katerih pogoji so v vseh pogledih enaki kot pri Obveznicah (ali v vseh pogledih razen v zvezi s prvim plačilom obresti iz nadaljnje izdaje Obveznic), tako, da te z Obveznicami tvorijo eno samo serijo vrednostnih papirjev.

13. OBVESTILA

Obvestilo Imetniku ali Upravičencu je veljavno, če je dano na enega od naslednjih načinov (med katerimi izbira Republika po lastni presoji): (a) če je poslano takšnemu Imetniku ali Upravičencu na naslov, ki je vpisan v Centralnem Registru ali sporočen Republiki v skladu s tem Pogojem 13, pri čemer se takšno obvestilo šteje za dano na osmi dan po dnevu, ko je bilo oddano na pošto; ali (b) če je objavljeno v vodilnem dnevnem časopisu v slovenskem jeziku, ki je splošno dostopen v Sloveniji in v vodilnem dnevnem časopisu v angleškem jeziku, ki je splošno dostopen v Evropi, v vsakem primeru pa mora biti objavljeno tudi na način, določen s pravili organiziranega trga na katerem Obveznice kotirajo in/ali se z njimi trguje. Objavljeno obvestilo se šteje za dano, ko je objavljeno, če pa je objavljeno večkrat, se šteje za dano na dan prve objave.

Obvestila Republiki se dajejo s pismom ali po telefaksu na naslov:

Ministrstvo za finance
Direktorat za zakladništvo
Sektor za zaledne operacije in glavne knjige zakladnice
Župančičeva 3
1502 Ljubljana
Slovenija
Telefon: +386 1 369 6420
Telefaks: + 386 1 369 6439
Prejemnik: Vodja sektorja

oziroma na morebitni drug naslov, številko telefaksa ali z navedbo drugega prejemnika oziroma organizacijske enote, ki jih Republika določi za posamezne namene s predhodnim obvestilom Imetnikom in Upravičencem.

Obvestila Republiki učinkujejo, ko jih Republika prejme, pri čemer se vsako obvestilo ali sporočilo, ki bi sicer učinkovalo po 16.00 uri določenega dne ali na dan, ki v kraju naslovnika ni delovni dan, šteje za prejeto ob 10.00 uri na prvi naslednji delovni dan v kraju naslovnika.

Vsa obvestila na podlagi teh Pogojev so veljavna le, če so dana (a) v primeru obvestil Imetnikom

ali Upravičencem, v angleškem in slovenskem jeziku; in (b) v primeru obvestil Republiki, v angleškem ali slovenskem jeziku oziroma kateremkoli drugem jeziku, če je obvestilu priložen tudi overjen prevod obvestila v angleški ali slovenski jezik. Vsak overjen prevod, posredovan v skladu s tem Pogojem, mora kot pravilen in natančen prevod potrditi poklicni prevajalec ali druga ustrezno usposobljena oseba.

14. VELJAVNO PRAVO IN PRISTOJNOST SODIŠČ

14.1 Veljavno pravo

Za presojo pravic in obveznosti iz Obveznic in vseh neposlovnih obveznosti, ki izvirajo iz teh Pogojev ali so v zvezi z njimi se uporablja slovensko pravo.

14.2 Pristojnost sodišč

Republika v korist Imetnikov in Upravičencev soglaša, da so za odločanje o vseh zahtevkih, tožbah in sporih iz Obveznic ali v zvezi z njimi (v nadaljevanju: "**Postopki**") pristojna sodišča Republike Slovenije in v ta namen daje nepreklicno privolitev v pristojnost teh sodišč.

14.3 Neizključnost

Privolitev v pristojnost sodišč Republike Slovenije ne omejuje pravice kateregakoli Imetnika ali Upravičenca, da začne Postopek pred katerimkoli drugim pristojnim sodiščem, začetek Postopkov v eni ali več državah pa ne preprečuje začetka Postopkov v kakšni drugi državi (bodisi sočasno ali ne), če to dopuščajo predpisi.

14.4 Soglasje k uveljavljanju pravic, itd.

Republika soglaša, da se v Postopkih prisodi kakršnakoli vrsta koristi ali izda kakršenkoli poziv ali pisanje, vključno z izdajo vsake sodbe ali druge odločbe, ki se lahko izda v takšnih Postopkih, in da se pravice na podlagi takšne sodbe ali druge sodne odločbe uveljavijo z izvršbo na katerokoli premoženje (ne glede na uporabo ali namen uporabe takšnega premoženja).

14.5 Odpoved imuniteti

Za primer, če se je Republika upravičena v katerikoli državi sklicevati zase ali za svoje premoženje ali dohodke na imuniteto pred tožbo, izvršbo, rubežem (bodisi zaradi izvršbe, bodisi pred sodbo ali na kakšni drugi podlagi in ne glede na to, ali ji imuniteta pripada na podlagi suverenosti ali iz kakšnega drugega razloga) ali drugim postopkom, oziroma če se Republiki, njenemu premoženju ali dohodkom takšna imuniteta v katerikoli državi lahko prizna (ne glede na to, ali jo je potrebno izrecno uveljavljati ali ne), Republika soglaša, da se na takšno imuniteto ne bo sklicevala in se ji odpoveduje v celotnem obsegu, ki je dopusten v skladu s predpisi takšne države.

UPORABA KUPNINE

Neto prihodke iz naslova izdaje Obveznic, ki naj bi po pričakovanjih znašali približno 1.494.150.000 EUR (po odbitku nadomestil in provizij, ki jih mora plačati Republika), bo Republika uporabila za namene splošnega financiranja.

REPUBLIKA SLOVENIJA

Geografija in prebivalstvo

Slovenija je evropska država s skupno površino ozemlja 20.256 kvadratnih kilometrov. Na jugu in jugovzhodu meji na Hrvaško, na severu na Avstrijo, na zahodu na Italijo in na severovzhodu na Madžarsko, na jugozahodu pa ima 48 kilometrov obale Jadranskega morja. Glede na velikost ima Republika raznoliko topografijo. Približno 90 % slovenskega ozemlja leži nad več kot 300 metrov nadmorske višine. Gozdovi pokrivajo okoli polovico celotnega ozemlja, kmetijske površine pa približno 85 % preostale polovice.

Republika je imela 1. julija 2018 približno 2,07 milijona prebivalcev. Glavno mesto Slovenije je Ljubljana, ki ima približno 289.500 prebivalcev. Rezultati najnovejšega popisa (izvedenega leta 2002) kažejo, da je približno 83,1 % prebivalstva po narodnosti Slovencev, 2,0 % Srbov, 1,8 % Hrvatov in 1,1 % Bošnjakov. Preostanek prebivalstva sestavljajo skupine različnih etničnih pripadnosti. Prevladujoča veroizpoved v Republiki je rimokatoliška.

Rast prebivalstva v Republiki je razmeroma počasna, zlasti zaradi nizkih stopenj rodnosti in priseljevanja, pospremljenih s stabilno stopnjo umrljivosti. Skoraj 50 % Slovencev živi v urbanih naseljih. Gostota prebivalstva v Republiki je 101 prebivalec na kvadratni kilometer. Pričakovana življenjska doba je 83,5 let pri ženskah in 77,6 let pri moških.

Uradni jezik v Sloveniji je slovenščina, čeprav sta v določenih občinah uradna jezika tudi madžarščina in italijanščina.

Zgodovina

V šestem stoletju so območje, na katerem je sedaj Slovenija, poseljevali Slovenci, kasneje pa so mu vladali Slovani, Franki in Madžari, preden je postalo del habsburške Avstro-Ogrske do njenega propada leta 1918. V tem času je Slovenija ohranila svoj jezik in značilno kulturno dediščino, ki se je ohranila do danes. Po prvi svetovni vojni se je Slovenija z drugimi jugovzhodnimi regijami habsburškega cesarstva pridružila kraljevinama Srbije in Črne gore, s katerima so skupaj sestavljali Kraljevino Srbov, Hrvatov in Slovencev, država pa se je leta 1929 preimenovala v Jugoslavijo. Med drugo svetovno vojno so Slovenijo zasedle Nemčija, Italija in Madžarska in država je bila razdeljena. Po koncu druge svetovne vojne je na oblast prišla Komunistična partija in vzpostavljena je bila Federativna ljudska republika Jugoslavija. Slednja se je pozneje preimenovala v Socialistično federativno republiko Jugoslavijo ("**SFRJ**").

Do leta 1980 se je Slovenija uveljavila kot gospodarsko najrazvitejša republika SFRJ. Sledil je zastoj gospodarstva, ki je povzročil medetnične konflikte v SFRJ, zlasti med Srbi in Albanci na Kosovu. Srbija je z namenom uvedbe večje gospodarske in kulturne enotnosti predlagala razveljavitev ustave SFRJ iz leta 1974. Prebivalci Slovenije so močno nasprotovali srbskemu predlogu, septembra 1989 pa je slovenski državni zbor izglasoval prevzem nadzora nad lastnimi viri in poveljstvo nad lastnimi obrambnimi silami, čemur je sledila srbska napoved gospodarskega bojkota Slovenije.

Aprila 1990 je Slovenija postala prva republika SFRJ, v kateri so potekale svobodne volitve, ki so pripeljale do konca komunistične vladavine v Sloveniji in do nastanka desnosredinske opozicijske koalicije, ki si je priborila večino sedežev v državnem zboru. Dne 23. decembra 1990 je več kot 90 % Slovencev glasovalo za neodvisnost, 25. junija 1991 pa je Slovenija uradno razglasila svojo neodvisnost. Zaradi tega je Jugoslovanska ljudska armada, v kateri so prevladovali Srbi, vkorakala v Slovenijo, toda konflikt, ki je zahteval 66 življenj, se je končal po desetih dneh. Po šestmesečnem premirju se je Jugoslovanska ljudska armada postopoma umaknila, kmalu zatem pa je bila Slovenija tudi mednarodno priznana. Dne 23. decembra 1991 je Slovenija sprejela ustavo ("**Ustava**"), ki je vzpostavila demokratično republiko s parlamentom ("**parlament**"), ki ga sestavljata državni zbor in državni svet, z vlado, ki ima izvršilno oblast in jo imenuje državni zbor, in predsednikom, ki je šef države, in neodvisnim sodnim sistemom.

Republika je leta 2004 postala članica EU in Organizacije Severnoatlantske pogodbe ("**NATO**"), leta 2007 pa prevzela evro. Leta 2010 je Republika postala članica Organizacije za ekonomsko sodelovanje in razvoj ("**OECD**").

Politični sistem

Predsednik

Slovenija je parlamentarna republika s predsednikom kot voditeljem države. Predsednik je izvoljen na splošnih volitvah za obdobje petih let in je lahko izvoljen za največ dva zaporedna mandata. Predsednik ima pristojnost, da razpisuje volitve v državni zbor, razglašča zakone, predlaga kandidate za predsednika vlade državnemu zboru, predlaga člane Sodnega sveta in, v določenih okoliščinah, razpusti državni zbor, nima pa pristojnosti izglasovanja veta na zakonodajo, ki jo sprejme državni zbor. Predsednik je tudi vrhovni poveljnik obrambnih sil Republike.

Trenutni predsednik, Borut Pahor, tudi nekdanji predsednik vlade, je bil novembra 2017 ponovno izvoljen za petletni mandat.

Državni zbor in državni svet

Državni zbor je zakonodajna oblast Republike. Sestavljen je iz 90 članov, ki so na splošnih volitvah izvoljeni za štiriletni mandat. Od 90 poslancev v državnem zboru jih je 88 izbranih na podlagi geografskih volilnih okrožij in strankarskih seznamov, kar zagotavlja približno sorazmerno zastopanost. Po en sedež v državnem zboru je rezerviran za predstavnika italijanske in madžarske manjšine v Republiki. Za spremembo Ustave se zahteva dvotretjinska večina vseh članov državnega zbora. Zadnje volitve v državni zbor so potekale junija 2018.

Državni svet sestavlja 40 izvoljenih članov, ki imajo petletni mandat. Državni svet lahko državnemu zboru predlaga sprejem novih zakonov in njihovih sprememb. Poleg tega lahko državni svet od državnega zbora zahteva, da pred razglasitvijo ponovno odloča o izglasovanem zakonu. Zadnje volitve v državni svet so potekale novembra 2017.

Izvršilna veja oblasti

Izvršilno oblast ima vlada Republike Slovenije, ki jo sestavljajo: (i) predsednik vlade, ki ga imenuje predsednik Slovenije in izvoli državni zbor, in (ii) ministri, ki jih imenuje in razreši državni zbor na predlog predsednika vlade. Ministri ne morejo biti člani državnega zbora ali državnega sveta.

Sodna veja oblasti

Vrhovno sodišče je najvišje sodišče v Republiki. Nižja sodišča, ki jih sestavljajo okrajna in okrožna sodišča kot sodišča prve stopnje in višja sodišča kot sodišča druge stopnje, imajo splošno pristojnost za civilne, gospodarske in kazenske zadeve. Poleg tega deluje tudi dvostopenjski sistem specializiranih delovnih in socialnih sodišč, ki ima pristojnost za individualne in kolektivne delovne spore in spore, ki se nanašajo na socialne pravice. Upravne zadeve obravnavajo specializirana upravna sodišča. Ločeno Ustavno sodišče ima pristojnost za vse zadeve, ki se nanašajo na skladnost zakonov in drugih predpisov z Ustavo, ter služi kot končni arbiter v Republiki v zvezi s kršitvami pravic in svoboščin, ki jih zagotavlja Ustava, ko so bila izčrpana vsa druga pravna sredstva.

Lokalna oblast

1. julija 2018 je bilo v Republiki 212 občin (**“občine”**). Občine se financirajo iz občinskih davkov in prenosov s strani centralne ravni države in ne predstavljajo bistvenega dela proračuna centralne ravni države. Med drugim imajo občine pristojnost za upravljanje s svojim premoženjem, ustvarjanje pogojev za gospodarski razvoj, načrtovanje prostorskega razvoja, ustvarjanje pogojev za gradnjo stanovanj, izvajanje lokalnih javnih služb, odpiranje osnovnih šol in vrtcev ter gradnjo in vzdrževanje lokalnih cest. Za administrativno upravljanje občin so pooblaščen neposredno izvoljeni predstavniki, ki so izvoljeni za mandatno dobo štirih let.

Volitve 2018

V juniju 2018 so potekale parlamentarne volitve za vseh 90 mest v državnem zboru po tem, ko je bivši predsednik vlade Miro Cerar marca 2018 razglasil svoj odstop. Marjan Šarec z Liste Marjana Šarca (**“LMŠ”**) je bil 17. avgusta 2018 v državnem zboru izvoljen za slovenskega predsednika vlade. 29. avgusta 2018 je bil podpisan nov koalicijski sporazum med LMŠ, Socialnimi demokrati (**“SD”**), Stranko modernega centra (**“SMC”**), Stranko Alenke Bratušek (**“SAB”**) in Demokratično stranko

upokoјencev Slovenije ("**DeSUS**"), ki določa ključne prednostne naloge vlade do naslednjih splošnih volitev ("**Koalicijski sporazum**").

Rezultati volitev v državni zbor junija 2018 so bili naslednji:

Stranka	% glasov	sedežev
Slovenska demokratska stranka (" SDS ").....	24,92%	25
LMŠ	12,60%	13
SD.....	9,93%	10
SMC	9,75%	10
Levica	9,33%	9
Nova Slovenija - Krščanski demokrati (" NSI ")	7,16%	7
SAB	5,11%	5
DeSUS.....	4,93%	5
Slovenska nacionalna stranka (" SNS ")	4,17%	4
Manjšini.....	—	2
Skupaj		90

Vir: Volilna komisija Republike

Državni zbor je 13. septembra 2018 imenoval trinajsto slovensko vlado. Vladajočo koalicijo sestavljajo LMŠ, SD, SMC, SAB in DeSUS. Trenutno ima vlada 16 ministrstev in je manjšinska vlada, ki ima 43 izmed 90 sedežev v državnem zboru.

Naslednje volitve v državni zbor bodo predvidoma potekale najkasneje junija 2022.

V novembru 2018 so potekale lokalne volitve.

Nedavni politični dogodki

Preiskava in zaseg iz leta 2016

Dne 6. junija 2016 je policija preiskala prostore Banke Slovenije in zasegla dokumente in računalniške podatke. Policijska preiskava poteka v zvezi z vlogo Banke Slovenije pri ukrepih, ki so bili v bančnem sektorju sprejeti v letu 2013 ter s povezanimi ukrepi v zvezi z reševanjem bank. Med zaseženimi dokumenti so bili tudi nekateri dokumenti ECB, ki niso povezani s preiskavo. ECB je ugovarjala zasegu njenih dokumentov in trdila, da zaseg ni bil izveden skladno z določili prava EU. Sodni nalogi za preiskavo in zaseg so bili izdani na podlagi suma, da so nekateri zaposleni Banke Slovenije storili kaznivo dejanje zlorabe uradnega položaja ali pravic. Med drugim je šlo za sum ravnanja v nasprotju z Zakonom o bančništvu iz leta 2006 ("**ZBan-1**") med pripravo in glasovanjem o sklepu glede izrednih ukrepov v zvezi z eno izmed bank v letu 2013.

Ključne prednostne naloge Koalicijskega sporazuma iz leta 2018

Ključne gospodarske prednostne naloge, ki jih je vlada določila v Koalicijskem sporazumu, so fiskalna konsolidacija, pospeševanje poslovnega okolja, nadaljnje prestrukturiranje bank in podjetij ter izvajanje strukturnih reform.

- *Fiskalna konsolidacija* bo predvidoma zajemala: (i) celovito prestrukturiranje davka od dohodkov ter uvedbo davka na nepremičnine; (ii) postopno zmanjševanje javnofinančnega dolga in nadaljnje povečevanje javnofinančnega nominalnega presežka; (iii) izvajanje fiskalnih pravil in odpravo strukturnega primanjkljaja; (iv) spodbujanje fiskalnega okvirja in pobiranja davkov ter (v) izboljšanje učinkovitosti in uspešnosti javnofinančnih odhodkov.

- *Spodbujanje poslovnega okolja* je usmerjeno v (i) zmanjševanje administrativnih bremen, (ii) izboljšanje delovanja sodstva in (iii) izboljšanje postopkov v zvezi z gradbenimi dovoljenji.
- *Nadaljnje prestrukturiranje bank in podjetij* pomeni (i) nadaljevanje konsolidacije in privatizacije bank (NLB in Abanka); (ii) nadaljevanje postopka privatizacije na podlagi strategije upravljanja z državnim premoženjem; (iii) nadaljevanje prestrukturiranja podjetij in prodaje premoženja s strani DUTB.
- *Izvajanje strukturnih reform* obsega: (1) nadaljnje izboljšave poslovnega okolja za ustvarjanje višje dodane vrednosti na zaposlenega; (2) pametno porabo sredstev EU in domačih sredstev za vzdrževanje največjega donosa iz domačih investicijskih priložnosti v skladu s sprejeto razvojno strategijo; (3) spodbujanje kakovosti izobraževanja in namenjanje več sredstev za inovacije; (4) sprejem ukrepov za zmanjševanje pomanjkanja določenih kadrov na trgu dela v odprtem gospodarstvu.

Mednarodni odnosi

Republiko Slovenijo je mednarodna skupnost priznala kot samostojno državo leta 1992. Postopoma je Slovenija pridobila članstvo v najpomembnejših mednarodnih in regionalnih organizacijah. Leta 1992 je Republika postala članica Združenih narodov in Evropske banke za obnovo in razvoj ter sodelujoča država Organizacije za varnost in sodelovanje v Evropi ("**OVSE**"). Leta 1993 je postala članica Svetovne banke, IMF, Mednarodne banke za obnovo in razvoj in Sveta Evrope ("**Svet Evrope**"). Leta 1994 je Slovenija pristopila k Splošnemu sporazumu o carinah in trgovini, januarja 1995 pa je postala ustanovna članica Svetovne trgovinske organizacije. Slovenija se je pridružila EU in NATO leta 2004, članica evrskega območja pa je postala v začetku leta 2007 kot prva izmed držav pristopnic iz leta 2004. Podobno je bila Slovenija leta 2008 prva članica izmed držav pristopnic iz leta 2004, ki je predsedovala Svetu Evropske unije ("**Svet EU**"). V letu 2005 je Slovenija predsedovala OVSE in v letu 2009 Odboru ministrov Sveta Evrope. Slovenija je leta 2010 postala članica OECD in leta 2013 članica Odbora za razvojno pomoč pri OECD.

Članstvo v EU

Slovenija je vstopila v EU leta 2004. V tem času je postala dejavna članica EU. Slovenija je prevzela evro kot svojo uradno valuto 1. januarja 2007, 21. decembra 2007 pa se je pridružila Schengenskemu območju. V prvi polovici leta 2008 je uspešno predsedovala Svetu EU. Slovenija ima 8 sedežev v Evropskem parlamentu in je zastopana v vseh institucijah EU.

Slovenija je ratificirala Lizbonsko pogodbo EU aprila 2008. Fiskalni pakt je bil ratificiran aprila 2012 in v maju 2013 je bilo Fiskalno pravilo vneseno v slovensko ustavo. Slovenija je podprla ukrepe, namenjene ohranjanju stabilnosti evra, krepitvi gospodarskega upravljanja, povečanemu nadzoru proračuna s strani Evropske komisije in hitre vzpostavitev centraliziranega sistema bančnega nadzora in reševanja bank v evrskem območju.

Slovenija podpira ukrepe, namenjene krepitvi EU, s popolno integriranim notranjim trgom, stabilnim finančnim okoljem in trdno valuto. Kot članica evrskega območja in kot država članica z izvozno naravnanim gospodarstvom, je Slovenija zagovornik tesno pletene in učinkovite EU.

Spodnja tabela prikazuje prispevke Republike k EU programom finančne pomoči za leta, ki so se končala 31. decembra 2013 do 2017, in prvih deset mesecev do 31. oktobra 2018:

	Leto, končano 31. decembra					31. oktobra
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<i>(v mio €, razen pri odstotkih)</i>						
Program						
Evropski instrument za finančno stabilnost (EFSF)	898,3	946,8	891,6	891,6	891,6	891,6
Evropski mehanizem za stabilnost	273,7	342,1	342,1	342,1	342,1	342,1

	Leto, končano 31. decembra					31. oktobra
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
(v mio €, razen pri odstotkih)						
(ESM)						
Grčija (Sporazum o posojilu)	263,7	263,7	263,7	263,7	263,7	263,7
Skupaj	1.435,7	1.552,6	1.497,4	1.497,4	1.497,4	1.497,4
% BDP	4,0%	4,1%	3,9%	3,7%	3,5%	3,3%

Vir: Banka Slovenije in Ministrstvo za finance

Članstvo v OECD

V okviru svoje odločitve, da se Slovenijo povabi, da postane članica OECD, je Svet OECD pozval Slovenijo, da v treh letih po priključitvi Slovenije (21. julij 2010) Odboru za finančne trge ("OFT") predloži poročilo o napredku. Slovenija je dobila zahtevo, da poroča o implementaciji štirih priporočil za prihodnje ukrepe, kot so določeni v uradnem mnenju OECD. OFT je na seji 24. aprila 2013 razpravljal o napredku in sklenil, da za Slovenijo niso potrebna nobena po-priključitvena poročila.

Od trenutka, ko je postala članica OECD, je Slovenija zavzela aktivno vlogo pri pobudah OECD. Nedavno je Slovenija sodelovala pri projektu OECD "Base Erosion and Profit Shifting", ki ponuja vladam rešitve za reševanje problemov erozij davčne osnove in nenadzorovanega prelivanja dobička.

Srednjeevropska pobuda ("SEP")

Slovenija je članica SEP, medvladnega foruma, ki podpira evropsko integracijo preko sodelovanja med državami članicami SEP, EU in drugimi institucijami. SEP zagotavlja finančno pomoč, znanje in izkušnje državam nečlanicam EU pri vstopu v EU.

Sporazumi o dvojni obdavčitvi in pogodbe o tujih investicijah

Do danes je Slovenija sklenila bilateralne sporazume v izogib dvojni obdavčitvi z 61 državami (od katerih jih trenutno velja 58), vključno z ZDA, Združenim kraljestvom, Nemčijo, Kitajsko, Francijo in Italijo. Sklenila je tudi bilateralne sporazume o zaščiti in promociji investicij s številnimi državami, vključno z Združenim kraljestvom, Nemčijo, Kitajsko, Švico in večino sosednjih držav Slovenije.

ZIČUDSP (družbe sistemskega pomena za gospodarsko, socialno in finančno stabilnost)

Dne 6. maja 2017 je začel veljati ZIČUDSP. Zagotavlja nekatere zaščitne ukrepe za družbe, ki so sistemskega pomena za Republiko. Zakon je posebnega pomena pri prestrukturiranju družbe Agrokor, hrvaške družbe, ki je večinski lastnik družbe Mercator, enega izmed največjih slovenskih trgovcev s prehranskimi izdelki, ki je družba sistemskega pomena za gospodarsko, socialno in finančno stabilnost Republike. ZIČUDSP omogoča Republiko, da v upravo Mercatorja imenuje svojega člana, ki bo udeležen pri sprejemanju vseh odločitev v zvezi z družbo Agrokor. Poleg tega ZIČUDSP preprečuje družbi Agrokor, da bi Mercatorju podajala navodila za kakršna koli dejanja, ki bi škodovala poslovanju Mercatorja.

Pravni in arbitražni postopki

Republika je udeležena, kot tožeča stranka, tožena stranka ali intervenient, v številnih sodnih in arbitražnih postopkih, vključno s spodaj navedenimi.

Državno pravobranilstvo zastopa Republiko v vseh postopkih pred domačimi sodišči in upravnimi organi, Velikim senatom Evropskega sodišča za človekove pravice ("ESČP"), Sodiščem Evropske unije ter Sodiščem EFTA. V postopkih pred drugimi tujimi sodišči Slovenijo zastopajo odvetniki, usposobljeni za opravljanje pravniškega poklica v ustrezni jurisdikciji.

Na dan 19. decembra 2018 je državno odvetništvo zastopalo Republiko v 1.727 odprtih pravnih postopkih. Republika je bila tožena stranka v 966 izmed teh postopkov, odškodninski zahtevki v teh postopkih pa so znašali približno 816 milijonov EUR. Vlada je prepričana, da bo Republika odgovorna za sorazmerno majhen del tega zneska.

Na dan 19. decembra 2018 ni bilo nobenih odprtih postopkov, v katerih bi bila Republika tožena stranka in v katerih bi se zahtevala odškodnina v višini več kot 100 milijonov EUR. Republika je trenutno vpletena tudi v dve nerešeni vprašanji s Hrvaško, ki se nanašata na obdobje razpada SFRJ.

Prvo se nanaša na arbitražno odločbo iz leta 2017 v zvezi s kopensko in morsko mejo med Slovenijo in Hrvaško. Državi sta 4. novembra 2009 med pristopnimi pogajanji Hrvaške za vstop v EU sklenili arbitražni sporazum, na podlagi katerega je bilo ustanovljeno arbitražno razsodišče, katerega naloga je bila določiti morsko in kopensko mejo med državama ("stik" Slovenije z odprtim morjem) in režim uporabe relevantnih morskih območij. Potekale so tri faze pisnih vlog in junija 2014 so bile izvedene ustne obravnave v Mirovni palači v Haagu. Julija 2015 je Hrvaška oznanila, da ima namen odstopiti od arbitražnega sporazuma, po tem ko so hrvaški mediji objavili domnevne prisluhe pogovorov med arbitrom, ki ga je imenovala Slovenija, in slovensko agentko. Slovenija je zavrnila namero Hrvaške o odstopu od sporazuma. Ko so arbitri, imenovani s strani Slovenije in Hrvaške, odstopili, je predsednik sodišča imenoval dva nova arbitra in 17. marca 2016 je potekala ustna obravnava. Dne 30. junija 2016 je sodišče izdalo delno arbitražno odločbo, s katero je odločilo, da kršitve Slovenije niso bile takšne, da bi bila Hrvaška na podlagi tega upravičena odstopiti od arbitražnega sporazuma in da kršitve niso vplivale na sposobnost razsodišča, da nepristransko in neodvisno odloči o zadevi. Dne 29. junija 2017 je arbitražno sodišče izdalo dokončno in zavezujočo razsodbo glede poteka kopenske in morske meje med Slovenijo in Hrvaško. V skladu z razsodbo sta morali Slovenija in Hrvaška v roku šestih mesecev sprejeti potrebne ukrepe, rok pa se je iztekel 29. decembra 2017. Slovenija je sprejela potrebne zakonske spremembe v skladu z razsodbo, Hrvaška pa je arbitražno odločbo zavrnila in ni izpolnila svojih obveznosti v skladu z razsodbo. Zato je Slovenija julija 2018 vložila tožbo zoper Hrvaško pred Sodiščem Evropske unije, v kateri zatrjuje, da Hrvaška Sloveniji preprečuje, da bi na svojem teritoriju izpolnjevala obveznosti in uživala pravice v skladu s pravom EU. Hrvaška pričakuje, da bo podala odgovor na tožbo do konca leta 2018, nato bi lahko sledil odgovor Slovenije kot tožnice in nasprotni odgovor Hrvaške kot toženke. Pisni del postopka bo najverjetneje končan v prvi polovici leta 2019, vendar mu lahko sledi še ustno zaslišanje, za katerega časovni okvir določi predsednik Sodišča. Razsodbo Sodišča je tako mogoče pričakovati v drugi polovici leta 2019 ali v letu 2020.

Drugi spor s Hrvaško izvira iz Sporazuma o vprašanih nasledstva iz leta 2001 in je osredotočen na depozite posameznikov v tujih valutah v banki Ljubljanska banka, d.d., Ljubljana, Glavna filijala Zagreb ("**Ljubljanska banka, Glavna filijala Zagreb**"). Predsednika vlade Slovenije in Hrvaške sta 11. marca 2013 podpisala memorandum, ki je določal, da mora biti rešitev spora sprejeta na podlagi Sporazuma o vprašanih nasledstva, ki so ga podpisale vse države naslednice nekdanje SFRJ. Sporazum o vprašanih nasledstva je edini pravno zavezujoč dokument, ki velja za države naslednice v zvezi z odprtimi vprašanji, ki so ostala od nekdanje Jugoslavije. Do končne rešitve spora je hrvaška vlada zavezana zagotoviti zamrznitev vseh sodnih postopkov, ki se na Hrvaškem nanašajo na prihranke v tujih valutah. Prav tako je zavezana zagotoviti, da v zvezi s prenosom prihrankov v tujih valutah ne bodo sproženi nobeni novi postopki. Kljub tem obveznostim so hrvaška sodišča še naprej vodila sodne postopke proti Ljubljanski banki in NLB kot solidarni drugotoženi stranki. Dne 1. februarja 2018 je Republika zahtevala, da države naslednice nekdanje SFRJ nadaljujejo s pogajanji glede razrešitve spora, odgovor s strani teh držav pa je bil pričakovan do 15. marca 2018. Hrvaška na to zahtevo ni odgovorila. Julija 2018 je parlament sprejel Zakon za zaščito vrednosti kapitalne naložbe Republike Slovenije v Novi Ljubljanski banki d.d., Ljubljana, namen katerega je finančno zaščititi NLB pred nadaljnjimi sodnimi postopki na Hrvaškem in zasegom njenega premoženja. Novembra 2018 je Slovenski državni holding prodal 59,1 odstotka NLB v lasti Republike v prvi javni ponudbi delnic NLB za 608,6 milijona EUR in tako izvršil zavezo Republike, da bo privatizirala večinski delež v NLB do konca leta 2018. Če bo uveljavljena možnost presežne dodelitve, bo prodanih še 5,9 odstotka delnic NLB, kar bo pomenilo prodajo 65-odstotnega deleža NLB. Preostali delež v NLB, ki presega 25 odstotkov plus eno delnico, bo predvidoma prodan do konca leta 2019.

Proti Sloveniji so bili sproženi postopki, ki se nanašajo na status deviznih vlog iz bivše SFRJ, in sicer pred domačimi in mednarodnimi sodišči, vključno z ESČP. V skladu z odločitvijo Velikega senata ESČP z dne 16. julija 2014 ("**sodba ESČP iz leta 2014**") je Slovenija zavezana v enem letu sprejeti vse potrebne ukrepe, vključno s spremembami zakonov, ki bodo varčevalcem omogočili pridobitev njihovih "starih" depozitov v tuji valuti, pod enakimi pogoji, kot tisti, ki so imeli take prihranke v domačih podružnicah

slovenskih bank. Sodba se nanaša samo na depozite v tujih valutah, ki niso bili poplačani s strani posameznih držav naslednic. V skladu z Zakonom o načinu izvršitve sodbe Evropskega sodišča za človekove pravice v zadevi številka 60642/08 (*ZNISESČP*), ki je začel veljati 4. julija 2015, se je rok za vložitev zahtev za verifikacijo iztek 31. decembra 2017. Dne 15. marca 2018 je Svet Evrope sprejel končno resolucijo, iz katere izhaja, da je Slovenija sprejela vse potrebne ukrepe v skladu z Evropsko konvencijo o človekovih pravicah glede izvrševanja sodbe ESČP iz leta 2014, ter zaključil nadzor nad izvrševanjem. Do 31. oktobra 2018 je Sklad Republike za nasledstvo odločil v več kot 36.500 zadevah, kar predstavlja približno 95 odstotkov prejetih zahtevkov za verifikacijo, ki so bili vloženi s strani vlagateljev Ljubljanske banke Glavne podružnice Zagreb in Ljubljanske banke d.d. Sarajevo v skupni vrednosti približno 295 mio EUR. Od tega je bilo do konca oktobra 2018 poplačanih 289,7 mio EUR.

Leta 2012 je veliki senat ESČP odločil, da je Republika kršila Evropsko konvencijo o varstvu človekovih pravic in temeljnih svoboščin ("**EKČP**") v primeru *Kurič in ostali proti Sloveniji*. Šest vložnikov je trdilo, da so bili arbitrarno prikrajšani za status stalnega prebivalca, ko je Slovenija razglasila neodvisnost. Osebe, ki so izgubile svoj status stalnega prebivalca, so postale poznane kot "izbrisane osebe" in proces kot "izbris". ESČP je vsakemu od šestih vložnikov dosodilo po 20.000 EUR odškodnine za nepremoženjsko škodo. Glede premoženjske škode si je ESČP z namenom, da bi Republika in vložniki lahko dosegli poravnavo v treh mesecih, pridržalo odločitev. ESČP je odločilo, da mora Republika vzpostaviti odškodninsko shemo in sprejeti zakon o splošnih merilih za odškodnino za ostalih 25.671 izbranih oseb.

Državni zbor je posledično sprejel zakon, ki določa kompenzacijsko shemo, imenovan **Zakon o povračilu škode osebam, ki so bile izbrisane iz registra stalnega prebivalstva (ZPŠOIRSP, "Zakon o odškodninah za izbrisane")**, ki stopil v veljavo 18. junija 2014. Na podlagi Zakona o odškodninah za izbrisane so upravičenci upravičeni do pavšalnega zneska odškodnine za premoženjsko in nepremoženjsko škodo v višini 50 EUR na mesec od dneva izbrisa in, če to ne bi bilo ustrezno, bodo upravičeni zahtevati dodatno odškodnino z vložitvijo tožbe pri sodišču, pri tem pa najvišja odškodnina ne bi mogla presežati 150 EUR na mesec od dneva izbrisa dalje. Rok za vložitev zahtevkov je bil 18. junij 2017. Republika je prvotno ocenila, da bodo odškodnine znašale približno 65 milijonov EUR. Ta ocena je temeljila na predpostavki, da se bo polovica upravičencev odločila za sodelovanje v shemi in je bila pripravljena, preden je zgoraj navedeni zakon začel veljati (tj. pred 18. junijem 2014). Na dan 31. oktobra 2018 je bilo pravnomočno rešenih približno 8.043 od skupno 8.176 vlog ali 98,4 %, skupni znesek odškodnin pa je znašal 26.478.200 EUR, kar predstavlja 40,9 % potencialnih odškodnin. Na dan 31. oktobra 2018 je bilo izplačanih 22.884.265 EUR skupnih odškodnin.

SLOVENSKO GOSPODARSTVO

Makroekonomski razvoj

Po podatkih Evropskega statističnega urada ("Eurostat") je v letu 2013 BDP na prebivalca znašal 82,0 % povprečne vrednosti držav članic EU, v letu 2017 pa se je povečal na 85 %. Delež bruto zunanega dolga v BDP je v letu 2017 znašal 101,9 %, kar je pod povprečjem evrskega območja, ki je znašalo 124,0 %. Po podatkih Eurostata je v letu 2017 bruto domače varčevanje Republike znašalo 27,3 % BDP, kar je bilo nad povprečjem držav evrskega območja, ki je v istem obdobju znašalo 24,3 %, in več od 20,4 % deleža bruto domačega varčevanja v BDP, ki ga je Republika beležila v letu 2012.

Kot majhno odprto gospodarstvo, za katerega je ključen izvoz, ki je v letu 2016 predstavljal 77,8 % BDP, je Republiko močno prizadela svetovna gospodarska in finančna kriza, ki je vodila v upad izvoza. Rast izvoza (0,6 %) se je upočasnila v letu 2012, ko je zaradi dolžniške krize v evrskem območju prišlo do zmanjšane tujega povpraševanja. Tudi domače povpraševanje je bilo manjše, v veliki meri zato, ker ni bilo velikih infrastrukturnih projektov in zaradi zmanjšanja dejavnosti v gradbenem sektorju, razdolževanja slovenskih podjetij in povečane stopnje brezposelnosti (8,9 % v letu 2012). Poleg tega so vladni varčevalni ukrepi, ki so bili sprejeti v letih 2011 in 2012, vodili do zmanjšanja državne potrošnje, medtem ko se je potrošnja v zasebnem sektorju zmanjšala zaradi poslabševanja situacije na trgu delovne sile in procesa fiskalne konsolidacije. To je v letu 2012 privedlo do zmanjšanja BDP za 2,7 %.

V letu 2013 je Republika zabeležila padec BDP v višini 1,1 %, predvsem zaradi izrazitega zmanjšanja zasebne potrošnje. V letu 2014 se je BDP povišal za 3,0 %, predvsem zaradi krepitve rasti izvoza, kar gre pripisati povečanemu tujemu povpraševanju in izboljšani konkurenčnosti menjalnega sektorja. Tudi domače povpraševanje se je v letu 2014 povečalo, kar je prva zabeležena rast od začetka finančne krize. To povečanje povpraševanja gre deloma pripisati povečanju javnih naložb v infrastrukturo, ki jih je omogočilo črpanje evropskih sredstev in rast zasebne porabe kot posledica izboljšanja na trgu dela. V letu 2015 se je okrevanje gospodarske dejavnosti nadaljevalo, BDP pa je bil za 2,3 % višji kot v letu 2014. Rast izvoza je bila v letu 2015 podobna kot v letu 2014 in izvoz je ostal glavna gonilna sila gospodarskega okrevanja. Povečana prodaja trajnih in drugih dobrin je prispevala k nadaljnjemu okrevanju zasebne potrošnje. Potem ko je bila v letu 2014 zabeležena močna rast investicij v gradbeništvo, pa so te v letu 2015 upadle.

V letu 2016 so se pozitivni trendi nadaljevali, BDP pa je bil za 3,1 % višji kot v letu 2015. Čeprav je izvoz (6,4 % rast v letu 2016) ostal gonilna sila gospodarske rasti, so se z razširitvijo izvoza izboljšali tudi drugi segmenti gospodarstva. Nadaljevanje ugodnih izvoznih trendov v letu 2016 je rezultat povečanja tujega povpraševanja in konkurenčnih pridobitev v proizvodnem sektorju v preteklih letih. S precejšnjim izboljšanjem na trgu dela, kjer so se delež zaposlenosti in plače povečali, je bila močnejša rast zabeležena tudi pri prihodkih gospodinjstev, kar se je odražalo v močnejši rasti zasebne potrošnje v višini 4,0 % v letu 2016. Vendar pa so bile investicijske dejavnosti v letu 2016 nižje kot v letu poprej (z znižanjem bruto investicij v osnovna sredstva za 3,7 %), kar je v prvi vrsti posledica znatnega krčenja državnih investicij zaradi zamud pri črpanju sredstev EU, namenjenih Sloveniji iz večletnega finančnega okvira EU za obdobje 2014-2020. Dobri poslovni rezultati in obeti stabilne gospodarske rasti za naprej pa so vodili v povečanje rasti zasebnih investicij v stroje in opremo. Investicijske dejavnosti so bile v letu 2017 za 9,1 odstotka višje kot v letu 2016, predvsem zaradi rasti investicij v stroje in opremo, stanovanjskih investicij in investicij v gradbeništvo.

Gospodarska rast se je v letu 2017 pospešeno nadaljevala, BDP je znašal 4,9 % več kot v letu 2016. Nadaljevala se je visoka rast izvoza (31. decembra 2017 je znašala 10,7 %), hkrati pa je še naprej rasla tudi domača potrošnja. V letu 2017 je bilo povečanje v višini 10,7 % zabeleženo zlasti pri investicijah, z visoko stopnjo rasti tako pri investicijah v stroje in opremo kot pri investicijah v gradbeništvo.

V prvih treh četrtletjih leta 2018 je bila gospodarska rast nekoliko zmernejša kot v enakem obdobju v letu 2017 in je znašala 4,5 %. Razlog za to je bila predvsem postopoma šibkejša rast tujega povpraševanja, kar je bilo posledica upočasnjene gospodarske rasti največjih trgovskih partnerjev. Rast realnega BDP je ostala v širokem obsegu. Močna rast domače potrošnje se je nadaljevala, predvsem kot posledica precejšnjega povečanja bruto investicij v osnovna sredstva. Izvoz je še naprej rasel, vendar je prispeval nekoliko manj k rasti BDP kot v prejšnjem letu.

Neugodna mednarodna gospodarska situacija na mednarodnih bančnih in finančnih trgih pred letom 2014 je privedla Republiko do uvedbe vrste preventivnih ukrepov za odpravo njenega vpliva na slovensko

gospodarstvo, le-ti pa so bili po vrsti podobni ukrepom, ki so jih uvedle druge države evrskega območja. Vlada je nadalje uvedla ukrepe za spodbujanje turizma in podporo razvoju tehnoloških centrov (za raziskave in razvoj) in infrastrukture ter uvedla subvencije za nova podjetja, ki vstopajo na slovenski trg, da bi s tem spodbudila konkurenco. Poleg tega je leta 2013 vlada ustanovila Javno agencijo Republike Slovenije za spodbujanje podjetništva, inovativnosti, razvoja, investicij in turizma ("**SPIRIT Slovenija**"), ki je postala nacionalna dostopna točka za celovito podporo podjetjem na vseh stopnjah razvoja. Namen te agencije je na enem mestu združiti številne različne funkcije, vključno z izvajanjem politik za doseganje konkurenčnosti gospodarstva, zagotavljanjem podpore slovenskim podjetjem na mednarodnih trgih, upravljanje z blagovno znamko Slovenije kot turistično destinacijo in promocijo Republike in njenih regij kot ugodnih lokacij za tuje naložbe.

Od leta 2011 in skozi vse leto 2012 in 2013 je bila vladna politika usmerjena v konsolidacijo javnih financ, reševanje vpliva finančne krize na bilance stanja bank in izvajanje strukturnih reform za izboljšanje odpornosti gospodarstva. Slednje je zajemalo tudi pokojninsko reformo in reformo dela ter okvir za izboljšanje upravljanja družb in privatizacijo podjetij v javnem sektorju.

V prvih nekaj mesecih leta 2013 je Republika uvedla spremembe pokojninskega sistema (glej poglavje "*Javne finance – Izdatki in prihodki za zdravstveno, pokojninsko in invalidsko zavarovanje*"), ukrepe za reformo trga dela (glej poglavje "*Slovensko gospodarstvo – Trg dela*") in okvir za pospeševanje korporativnega upravljanja in privatizacije podjetij javnega sektorja (glej poglavje "*Javne finance – Konsolidirano javno premoženje in privatizacija*"). Vplivi trdovratne gospodarske krize in poslabševanje pogojev v bančnem sektorju so vlado privedli do sprejetja celovite strategije za upravljanje z bančnimi sredstvi, vključno z nakupom, garancijami in dokapitalizacijami (glej poglavje "*Monetarni in finančni sistem – Pravna ureditev bančništva – Stresni testi iz leta 2013 in prestrukturiranje slovenskega bančnega sektorja*").

Cilj prvotnega odziva na krizo s spremembami politike je bil omejiti neugodne učinke zmanjšane zunanje povpraševanja na obstoječe proizvodne kapacitete in na zaposlovanje. Ti ukrepi politike so bili usmerjeni v (i) zmanjšanje vpliva svetovne finančne krize na podjetja; (ii) povečanje finančne likvidnosti podjetij in zaščito obstoječih delovnih mest; in (iii) povečanje potrošnje na področju raziskav in izobraževanja za doseganje boljših možnosti za rast gospodarstva. Paket ukrepov je bil usmerjen tudi v znižanje obdavčitve dela prek postopne ukinitve davka na izplačane plače in uvajanja sprememb davčnega režima za dohodnino in davek na dobiček pravnih oseb. Te davčne reforme so zajemale postopno odpravo davka na izplačane plače ter poenostavitev davka na dobiček pravnih oseb in dohodnine v povezavi s spodbudami za večji zaslužek (glej poglavje "*Javne finance – Fiskalna politika in reforma – Obdavčitev in davčna politika*").

V spodnji preglednici so podani določeni makroekonomski podatki za slovensko gospodarstvo za leta, končana 31. decembra 2013 do 2017, in devet mesecev do 30. septembra 2017 in 2018:

	Leto, končano 31. decembra					Devet mesecev do 30. septembra	
	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018
	(v mio €, trenutne cene, razen kjer je navedeno)						
Nominalni BDP (mrd €)	36.239	37.603	38.863	40.357	43.000	31.799	34.081
Realna rast BDP (v %) ..	(1,1)	3,0	2,3	3,1	4,9	4,4	4,5
BDP na prebivalca v USD (trenutne cene).....	23.369	24.229	20.898	21.636	23.515	17.382	19.510
Stanje na tekočem računu (% BDP) ⁽¹⁾	4,4	5,8	4,5	5,5	7,2	7,6	8,2
Stopnja brezposelnosti (v %)	10,1	9,7	9,0	8,0	6,6	6,8	5,4
Rast cen življenjskih potrebščin – ob koncu leta (v %).....	0,7	0,2	(0,4)	0,5	1,7	1,4	2,0
Javnofinančni saldo (%)	(14,7)	(5,5)	(2,8)	(1,9)	0,1	(0,2) ⁽²⁾	1,0 ⁽³⁾

Leto, končano 31. decembra					Devet mesecev do 30. septembra	
2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018
(v mio €, trenutne cene, razen kjer je navedeno)						

BDP).....

Vir: Statistični urad, Urad RS za makroekonomske analize in razvoj, Banka Slovenije.

Opombe:

- (1) Podatki iz statistike plačilne bilance.
- (2) Podatki za prvih šest mesecev leta 2017.
- (3) Podatki za prvih šest mesecev leta 2018.

Bruto domači proizvod in bruto dodana vrednost

V spodnji preglednici so podane nominalne vrednosti elementov BDP za leta, končana 31. decembra 2013 do 2017, in devet mesecev do 30. septembra 2017 in 2018:

	Leto, končano 31. decembra					Devet mesecev do 30. septembra	
	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018
(v mio €, trenutne cene)							
BDP	36.239	37.603	38.863	40.357	43.000	31.799	34.081
Izvoz blaga in storitev ...	27.004	28.517	29.900	31.385	35.637	26.346	29.028
Uvoz blaga in storitev ...	24.990	25.734	26.566	27.686	31.455	23.069	25.442
Zasebna potrošnja	20.090	20.462	20.817	21.517	22.305	16.205	16.903
Državna potrošnja	7.073	6.997	7.198	7.592	7.837	5.796	6.100
Bruto investicije v osnovna sredstva	7.175	7.287	7.313	7.082	7.962	5.841	6.651
Spremembe zalog in vrednostnih predmetov..	(114)	75	201	468	715	680	840

Vir: SURS, Urad RS za makroekonomske analize in razvoj.

Pri merjenju vrednosti blaga in storitev, proizvedenih v določenem sektorju gospodarstva, se v Sloveniji uporablja merilo bruto dodane vrednosti ("BDV"), ki z dodanimi davki na storitve in izdelke ter zmanjšana za subvencije za storitve in izdelke ustreza vrednosti BDP. BDV se uporablja za merjenje rasti proizvodnje v posameznem sektorju slovenskega gospodarstva, ker podatki o davkih in subvencijah za storitve in proizvode niso na voljo za posamezne sektorje.

V spodnji preglednici so podane vrednosti BDV pri trenutnih cenah in v odstotkih celotne BDV za leta, končana 31. decembra 2013 do 2017, in devet mesecev do 30. septembra 2017 in 2018:

	Leto, končano 31. decembra										Devet mesecev do 30. septembra			
	2013		2014		2015		2016		2017		2017		2018	
	(mrd €)	(%)	(mrd €)	(%)	(mrd €)	(%)	(mrd €)	(%)	(mrd €)	(%)	(mrd €)	(%)	(mrd €)	(%)
Storitve	20,64	66,0	21,08	64,9	21,87	65,1	22,83	65,3	24,37	65,2	17,98	65,0	19,11	64,3
od tega:														
Trgovina na debelo in drobno, prevoznitvo in skladiščenje, nastanitvene in gostinske storitve	6,27	20,0	6,48	19,9	6,76	20,1	7,12	20,4	7,71	20,6	5,80	21,0	6,21	20,9

	Leto, končano 31. decembra										Devet mesecev do 30. septembra			
	2013		2014		2015		2016		2017		2017		2018	
	(mrd €)	(%)	(mrd €)	(%)	(mrd €)	(%)	(mrd €)	(%)	(mrd €)	(%)	(mrd €)	(%)	(mrd €)	(%)
Javna uprava ⁽¹⁾	5,42	17,3	5,36	16,5	5,48	16,3	5,82	16,6	6,09	16,3	4,49	16,3	4,70	15,8
Dejavnosti strokovnih, znanstvenih in tehničnih, administrativnih in podpornih storitev ⁽²⁾	2,98	9,5	3,20	9,8	3,32	9,9	3,47	9,9	3,83	10,3	2,73	9,9	2,93	9,9
Nepremičninske dejavnosti	2,57	8,2	2,53	7,8	2,64	7,9	2,68	7,7	2,79	7,5	2,06	7,5	2,20	7,4
Finančne in zavarovalniške dejavnosti	1,25	4,0	1,30	4,0	1,37	4,1	1,37	3,9	1,41	3,8	1,05	3,8	1,12	3,8
Informiranje in komunikacije ...	1,30	4,2	1,37	4,2	1,40	4,2	1,43	4,1	1,55	4,1	1,13	4,1	1,20	4,0
Druge storitve ⁽³⁾	0,85	2,7	0,85	2,6	0,89	2,6	0,95	2,7	0,99	2,6	0,71	2,6	0,74	2,5
Industrija ⁽⁴⁾	8,35	26,7	8,81	27,1	9,10	27,1	9,49	27,1	10,21	27,3	7,62	27,6	8,21	27,6
od tega:														
Proizvodnja	6,95	22,2	7,44	22,9	7,75	23,1	8,15	23,3	8,86	23,7	6,62	23,9	7,17	24,1
Gradbeništvo	1,65	5,3	1,86	5,7	1,84	5,5	1,85	5,3	2,05	5,5	1,49	5,4	1,77	5,9
Kmetijstvo, gozdarstvo in ribolov	0,65	2,1	0,76	2,3	0,80	2,4	0,79	2,2	0,74	2,0	0,56	2,0	0,63	2,1
Bruto dodana vrednost	31,29	100,0	32,50	100,0	33,60	100,0	34,95	100,0	37,37	100,0	27,65	100,0	29,71	100,0

Vir: SURS, Urad RS za makroekonomske analize in razvoj.

Opombe:

- (1) Zajema tudi dejavnosti obrambe, obveznega socialnega zavarovanja in izobraževanja ter zdravstvene dejavnosti in dejavnosti s področja socialnega dela.
- (2) Zajema tudi arhitekturno dejavnost in inženiring.
- (3) Zajema tudi druge storitve, ki niso posebej navedene.
- (4) Zajema tudi dejavnosti proizvodnje, rudarstva in kamnolomov, dobave elektrike, plina, pare in klimatizacije, oskrbe z vodo, kanalizacije ter ravnanja z odpadki in čiščenja okolja.

V letu 2013 se je BDV zmanjšala na 31,29 mrd € v primerjavi z 31,30 mrd €, zabeleženih v letu 2012, in sicer predvsem zaradi: (i) zmanjšanja tujega povpraševanja, kar je negativno vplivalo na storitve (predvsem prevozne storitve in storitve, povezane s turizmom) in na proizvodni sektor v prvem letu krize, ker je le-ta odvisen od izvoza; in (ii) dokončanja izgradnje avtocest v obdobju pred nastopom krize. Vplivi ekonomske krize na proizvodni in gradbeni sektor so potem negativno vplivali tudi na tržne storitve, še posebej na prevoz blaga, trgovino na debelo, zagotavljanje delovne sile ter arhitekturne in inženirske storitve. BDV je v letu 2014 še narasla na 32,50 mrd €, v letu 2015 pa na 33,60 mrd €, večinoma zaradi povečanja na področju proizvodnje ter prodaje na debelo in drobno, prevoznitva in skladiščenja ter nastanitvenih in gostinskih storitev. V letu 2016 se je BDV povečala na 34,95 mrd €, v letu 2017 pa še na 37,37 mrd €. Povečanje v širokem obsegu je bilo rezultat visokega tujega in domačega povpraševanja po proizvodnih in splošnih storitvah. V prvih devetih mesecih leta 2018 je BDV znašala 29,71 mrd €, kar predstavlja 7,5-odstotno povečanje glede na primerljivo obdobje. Nedavni trendi v poglavitnih sektorjih slovenskega gospodarstva in primerjava podatkov med leti so obravnavani v nadaljevanju.

Storitve

Zmanjšana zasebna potrošnja in negativni trendi v proizvodnji in gradbeništvu so v letu 2012 povzročili upad v vseh storitvenih podsektorjih. BDV storitev je v letu 2013 upadla, predvsem pri storitvah zasebnega sektorja (vse razen javne uprave), čeprav je večina sektorjev proti koncu leta znatno napredovala. Pozitivni trendi v mednarodnem okolju in domače povpraševanje so v obdobju med 2014 in 2017 spodbudili rast v storitvenem sektorju. V teh letih se je letna rast izboljšala pri večini storitev zasebnega sektorja, zlasti na področju trgovine na debelo in drobno, prevoznitva in skladiščenja, nastanitvenih in gostinskih storitev ter pri strokovnih, znanstvenih, tehničnih, administrativnih in podpornih storitvenih dejavnostih (zaradi znatnega porasta zaposlovanja). Storitveni sektor je v letu 2017 predstavljal 65,2 % skupne vrednosti BDV Republike. Največji segment storitvenega sektorja so v letu 2017 pokrivali trgovina na debelo in drobno, prevoznitvo in skladiščenje, nastanitvene in gostinske storitve (skupaj 20,6 % BDV), pri čemer je največji delež predstavljal trgovina na debelo in drobno.

Storitve javne uprave so predstavljale 16,3 % BDV za to leto. Storitveni sektor je v devetih mesecih do 30. septembra 2018 beležil nadaljnjo rast. Rast je bila najmočnejša na področju dejavnosti strokovnih, znanstvenih, tehničnih, administrativnih in podpornih storitev, ki so jim sledile storitve informiranja in komunikacije ter trgovina na debelo in drobno, prevozništvo in skladiščenje, nastanitvene in gostinske storitve.

Industrija

BDV v industrijskem sektorju je od sredine leta 2013 beležila rast. Rast BDV industrijskega sektorja, ki je v obdobju med letoma 2014 in 2016 v povprečju znašala 3,4 %, je v letu 2017 zrasla na 7,7 %. Ta vztrajna rast je bila predvsem posledica močne rasti proizvodnje, ki jo je okrepila visoka rast izvoza. BDV industrijskega sektorja je v prvih devetih mesecih leta 2018 nekoliko narasla na 4,8 % kot posledica počasnejše rasti tujega povpraševanja. V letu 2017 je BDV industrijskega sektorja znašala 27,3 % skupne BDV Republike, večino tega pa je prispeval proizvodni podsektor (23,7 % BDV). V prvih devetih mesecih leta 2018 je BDV industrijskega sektorja znašala 27,6 % skupne BDV Republike, kar je ostalo enako kot v primerljivem obdobju leto poprej.

Proizvodnja

BDV proizvodnega sektorja se je povečala z 22,2 % skupne BDV Republike v letu 2013 na 23,7 % v letu 2017. Povečanje v tem obdobju so vodile večinoma srednje visoko in srednje nizko tehnološko zahtevne industrije, medtem ko so nizko tehnološko zahtevne industrije v tem obdobju beležile najnižjo rast, visoko tehnološko zahtevne industrije pa so v letu 2015 in 2016 stagnirale.

V letu 2014 je BDV proizvodnega sektorja narasla za 5,4 % v primerjavi z istim obdobjem v predhodnem letu, skoraj na vseh področjih industrije, razen tekstilne industrije. Rast je bila najvišja na področju srednje nizko tehnološko zahtevne industrije v drugi polovici leta 2014 v proizvodnji motornih vozil (več kot 25 %) zaradi začetka proizvodnje novih modelov osebnih vozil.

V letu 2015 je BDV proizvodnega sektorja narasla za 2,0 % v primerjavi z letom poprej, pri čemer je bilo povečanje na področju večine srednje nizko in srednje visoko zahtevne industrije, še posebej v proizvodnji motornih vozil.

V letu 2016 je BDV proizvodnega sektorja narasla za 5,1 % v primerjavi z letom poprej, povečanje pa je bilo zabeleženo pri večini industrijskih panog. Povprečno je bila rast največja v večini srednje nizko in srednje visoko zahtevne industrije, z izjemo kemične industrije in proizvodnje motornih vozil. Proizvodnja v nekaterih srednje nizko tehnično zahtevnih industrijah, vključno s tekstilno in usnjarsko industrijo, je še naprej upadala.

V letu 2017 se je BDV proizvodnega sektorja na letni ravni povečala za 8,4 odstotka. Rast proizvodnje je bila največja v srednje visoko tehnološko zahtevni industriji, zlasti v proizvodnji motornih vozil (zaradi začetka proizvodnje novih osebnih avtomobilov) in proizvodnji strojev in opreme.

V devetih mesecih do 30. septembra 2018 se je BDV proizvodnega sektorja na letni ravni povečala za 5,4 %. Rast proizvodnje se je v večini sektorjev upočasnila, najvišja pa je ostala v visoko in srednje visoko tehnološko zahtevni industriji.

Proizvodnja, ki predstavlja več kot 90 % izvoza blaga iz Republike, je v letu 2017 predstavljala 23,8 % BDV, od tega kemikalije in farmacevtski proizvodi 16,4 %, proizvodnja kovin 19,1 %, proizvodnja električne in optične opreme 14,2 %, proizvodnja motornih vozil in druge transportne opreme 8,5 % ter proizvodnja strojev in opreme 6,7 %.

Gradbeništvo

V obdobju med letom 2009 in 2012 se je BDV gradbenega sektorja znatno zmanjšala, sredi leta 2013 pa se je gradbena dejavnost začela stabilizirati in v letu 2014 zabeležila precejšnjo rast. Znatni porast v aktivnosti v letu 2014 je bil v večji meri rezultat javnih investicij v infrastrukturo, povezanih s koriščenjem sredstev EU. V letu 2015 se je gradbena dejavnost zmanjšala za 1,5 %, v letu 2016 pa za 3,7 %. Upad je bil posledica zmanjšanja državnih investicij, povezan pa je bil tudi s počasnejšim črpanjem sredstev, namenjenih Sloveniji v okviru večletnega finančnega okvira EU za obdobje 2014–2020. Gradbeništvo je začelo okrevati v drugi polovici leta 2016. V letu 2017 se je BDV v gradbeništvu na letni ravni povečala za 8,5 %, v prvih devetih mesecih do 30. septembra 2018 pa se je rast BDV

gradbenega sektorja v primerjavi z letom poprej povečala na 13,8 %. K povečanju rasti so prispevale stavbe, zlasti nestanovanjske, ter gradbeno inženirski objekti (tudi v povezavi s povečano dinamiko črpanja sredstev EU).

Po več letih upadanja je stanovanjska gradnja začela v letu 2015 rasti, ta trend pa se je nadaljeval v letu 2016 in pospešeno tudi v letu 2017. V devetih mesecih do 30. septembra 2018 se je rast stanovanjske gradnje rahlo upočasnila. Cene stanovanj so v letu 2015 dosegle dno in se v letu 2016 dvignile za 3,3 %, v letu 2017 pa za 8,0 %. V prvih šestih mesecih leta 2018 se je rast cen stanovanj na letni ravni dvignila na 13,4 %.

Inflacija

V letu 2012 je stopnja inflacije znašala 3,1 %, kar je bilo 0,9 odstotne točke več od povprečja za evrsko območje, in sicer predvsem zaradi povečanja cen energije med letom (še posebej tekočih goriv) in tudi nekoliko povečane rasti cen storitev. V letu 2013 je stopnja inflacije dosegla 0,9 % kot posledica višjih cen hrane in storitev ter povečanja stopnje davka na dodano vrednost ("**DDV**") s strani vlade v juliju 2013. V letu 2014 je Republika beležila deflacijo v višini 0,1 %. Sredi nadaljevanja šibkega domačega povpraševanja in znatnega upada cen blaga v drugi polovici leta 2014 so bile cene za večino dobrin nižje kot v primerljivem obdobju leto poprej. Deflacija je bila večinoma posledica nizkih cen energije in, do neke mere, hrane in trajnih dobrin, kar se je deloma izravnilo s pozitivnim prispevanjem storitev, večinoma zaradi visokih cen dopolnilnega zdravstvenega zavarovanja in organiziranih počitnic. V letu 2015 je Slovenija beležila deflacijo v višini 0,6 %. Maloprodajne cene so se v letu 2015 znižale, in sicer predvsem zaradi nižjih cen energije in trajnih dobrin, čeprav so bile cene hrane, zlasti nepredelane hrane, višje kot v primerljivem obdobju leto poprej. Cene storitev so beležile nižjo rast kot v prejšnjem letu, v veliki meri zaradi baznega učinka, ki je izzvenel v letu 2015. V letu 2016 je bila stopnja inflacije v Sloveniji 0,6 %, kar je bilo v večji meri posledica višjih cen energije. Po daljšem obdobju upadanja na letni ravni so konec leta 2016 cene energije dosegle raven, kot je bila zabeležena konec leta 2015. Cene storitev so se v letu 2016 zvišale, kar je bilo v prvi vrsti posledica rasti potrošnje gospodinjstev. Cene hrane so se v letu 2016 prav tako povišale, cene trajnih in poltrajnih dobrin pa so bile v enakem obdobju nižje. V letu 2017 se je inflacija povečala večinoma zaradi močnega porasta cen energije. Na inflacijo so vplivale tudi višje cene hrane (predvsem nepredelane), storitev in poltrajnih dobrin, prispevek storitev pa se je nekoliko zmanjšal v primerjavi z letom 2016. V letu 2018 je inflacija še naprej zmerno naraščala, večinoma zaradi višjih prispevkov storitev in cen energije.

V spodnji preglednici je podana letna stopnja inflacije (merjena na podlagi harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin (ob koncu obdobja)), ki jo ECB uporablja kot splošni kazalnik inflacije in stabilnosti cen, za leta, končana 31. decembra 2013 do 2017 in enajst mesecev do 30. novembra 2017 in 2018:

	Leto, končano 31. decembra					Enajst mesecev do 30. novembra	
	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018
	(%)						
Evrsko območje	0,8	(0,2)	0,2	1,1	1,4	1,5	2,0
Slovenija	0,9	(0,1)	(0,6)	0,6	1,9	1,4	2,1

Vir: Eurostat

Trg dela

Brezposelnost

Zaradi porasta gospodarskih dejavnosti se je stopnja brezposelnosti Mednarodne organizacije dela ("**MOD**") v začetku leta 2014 začela zmanjševati (vrh je dosegla z 10,1 % v letu 2013) in je v tretjem četrtletju 2018 znašala 5,3 % (desezonirani podatki). Po podatkih Eurostata je na dan 30. septembra 2018 povprečna usklajena stopnja brezposelnosti (desezonirani podatki) v Sloveniji znašala 5,2 % in je bila nižja od povprečja EU, ki je znašalo 6,7 %. Stopnja brezposelnosti mladih, ki se je do leta 2013 pod vplivom krize znatno povišala (na 21,6 % do 31. decembra 2013), je vse od takrat upadala. V letu 2017 je

stopnja brezposelnosti mladih znašala 11,2 %, v prvih šestih mesecih leta 2018 pa se je v povprečju še zmanjšala na 9,4 %.

Vlada se je na slabšanje položaja na trgu dela v letih pred 2014 odzvala z okrepitevijo programov aktivne zaposlitvene politike in sprejetjem dveh interventnih zakonov. Zakon o delnem subvencioniranju polnega delovnega časa (ZDSPDČ) in Zakon o delnem povračilu nadomestila plače (ZDPNP), ki sta bila sprejeta v januarju in maju leta 2009, sta bila usmerjena v ohranitev delovnih mest in upočasnitev upadanja stopnje zaposlenosti. Ta dva zakona sta zagotavljala delno povračilo nadomestila plače za začasno odpuščene delavce. Vlada je tudi zagotovila sheme subvencioniranja skrajšanega delovnega časa in začasnega odpuščanja zaposlenih. V letu 2013 sta stopila v veljavo Zakon o delovnih razmerjih (ZDR-1) in Zakon o urejanju trga dela (ZUTD). Namen reform je bil zmanjšati stopnjo segmentacije trga dela zaradi različnega statusa delavcev s pogodbami za določen čas v primerjavi s tistimi s pogodbami za nedoločen čas ("**pogodbe za nedoločen čas**") in tako izboljšati fleksibilnost trga.

Leta 2013 je vlada ustanovila delovno skupino za spremljanje učinkov sprejetih reform trga dela in ugotavljanje področij, na katerih so bili potrebni dodatni ukrepi za spodbujanje ustvarjanja novih delovnih mest in za odpravo segmentacije trga dela. Delovna skupina, ki jo je imenovala vlada, je analizirala začetne rezultate reforme trga dela, ki je bila sprejeta v marcu leta 2013 in je začela veljati aprila 2013. Rezultati delovne skupine so bili objavljeni v Poročilu delovne skupine za spremljanje učinkov sprememb v regulaciji trga dela v letu 2013. Analiza je pokazala, da je povečana prilagodljivost, ki so jo zagotovile te reforme, pomagala povečati število pogodb za nedoločen čas in bistveno zmanjšala stroške zaposlovanja za brezposelne osebe, mlajše od 30 let, in sicer z zmanjšanjem prispevne stopnje delodajalcev za socialno zavarovanje teh delavcev.

Ob upoštevanju reforme trga dela, ki je bila izvedena v letu 2013, je indeks zakonskega varovanja zaposlenosti (kot ga meri OECD) za zaščito navadnih delavcev proti individualnim odpovedim v Republiki padel pod povprečje OECD, kar odraža povečano fleksibilnost trga dela.

Položaj na trgu dela se je v začetku leta 2014 začel izboljševati. V obdobju med letom 2014 in 2017 je število zaposlenih (po podatkih Statističnega registra zaposlenosti so to zaposlene in samozaposlene osebe, brez samozaposlenih kmetov) v povprečju zraslo za 2,1 % na letni ravni. V prvih devetih mesecih do 30. septembra 2018 je število zaposlenih zraslo za 3,2 % na letni ravni. Registrirana brezposelnost, ki je bila najvišja leta 2014 pri 120.109, je konec oktobra 2018 upadla na 76.232, kar je pomenilo upad v višini 12,4 % v primerjavi z letom poprej. Poleg tega se je stopnja delovne aktivnosti pri osebah, starih od 15 do 64 let, povečala s 70,9 % v letu 2014 na 74,2 % v letu 2017 in še na 74,6 %, kolikor je povprečno znašala v prvih šestih mesecih leta 2018.

Slovenska delovna sila naj bi bila ena najbolj produktivnih in najvišje izobraženih med državami članicami EU, ki so se EU pridružile v letu 2004 ali pozneje. Povprečna rast produktivnosti dela v Sloveniji, merjena kot BDP na zaposlenega, je v obdobju med letom 2014 in 2016 znašala 1,5 %. Delež prebivalstva, starega od 25 do 64 let, s terciarno stopnjo izobrazbe je ves čas naraščal in je v prvih šestih mesecih leta 2018 v povprečju dosegel raven 32,3 % ter je bil peti največji med novimi državami članicami EU. V istem obdobju je bilo zabeleženih 88,2 % odraslih prebivalcev z doseženo najmanj višjo srednjo stopnjo izobrazbe.

V spodnji preglednici so podane povprečne stopnje brezposelnosti in nekatere statistike o izobrazbi za obdobja do 31. decembra leta 2013 do 2017 in devet mesecev do 30. septembra 2017 in 2018:

	Leto, končano 31. decembra					Devet mesecev do 30. septembra	
	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018
Statistični pregled podatkov o brezposelnih osebah (metodologija ILO)⁽¹⁾							
Skupna delovna sila (v tisočih)	1.007,7	1.014,8	1.007,8	994,6	1.026,5	1.024,7	1.035,0
Zaposleni (v tisočih)	905,9	916,7	917,4	915,0	959,1	954,5	979,3
Brezposelni (v tisočih)	101,8	98,1	90,3	79,6	67,4	70,2	55,7

	Leto, končano 31. decembra					Devet mesecev do 30. septembra	
	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018
Sprememba skupnega števila brezposelnih (v tisočih)	13,6	(3,6)	(8,0)	(11,8)	(15,3)	(9,2)	(14,5)
Stopnja brezposelnosti (v %)	10,1	9,7	9,0	8,0	6,6	6,8	5,4
Delež odraslega prebivalstva z najmanj višjo srednjo izobrazbo (v %)	85,4	85,7	86,8	87,4	87,9	87,9 ⁽²⁾	88,2 ⁽⁵⁾
Delež odraslega prebivalstva v starosti od 25 do 64 let s terciarno izobrazbo (v %)	27,9	28,6	30,2	30,7	32,5	32,1 ⁽²⁾	32,3 ⁽⁵⁾
Register Zavoda za zaposlovanje⁽¹⁾							
Brezposelni (v tisočih)	119,8	120,1	112,7	103,2	88,6	89,6 ⁽⁴⁾	78,7 ⁽⁷⁾
Sprememba skupnega števila brezposelnih (v tisočih)	8,8	0,2	(6,1)	(8,5)	(14,5)	(14,5) ⁽⁴⁾	(10,9) ⁽⁷⁾
Stopnja brezposelnosti (v %)	13,1	13,1	12,3	11,2	9,5	9,7 ⁽³⁾	8,3 ⁽⁶⁾

Vir: SURS, SI-Stat, stran portala Eurostat

Opombe:

- (1) Poglavitne metodološke razlike med podatki iz statistične ankete med brezposelnimi (po metodologiji ILO) ("anketa") in podatki iz registra Zavoda za zaposlovanje ("register") so naslednje: (i) izvorni podatki (podatki iz registra zajemajo vse prebivalstvo, medtem ko so anketni podatki pridobljeni iz statističnega vzorca), (ii) obdobje poročanja (podatki iz registra pomenijo izveček na zadnji dan meseca, medtem ko se anketni podatki nanašajo na dejavnosti anketiranih oseb v tednu pred pogovorom), (iii) opazovano obdobje (podatki iz registra so vzeti na zadnji dan meseca, medtem ko so anketni podatki zbrani četrtletno) in (iv) definicija brezposelne osebe (osebe, ki so registrirane pri Zavodu za zaposlovanje in izpolnjujejo določene pravne kriterije za brezposelnost, medtem ko so bile brezposelne osebe na podlagi ankete tiste osebe, ki v tednu pred pogovorom: (a) niso opravile nobenega dela za plačilo, dobiček ali družinski prispevek, (b) so aktivno iskale delo in (c) so bile pripravljene sprejeti ponujeno delo v dveh tednih).
- (2) Podatki za šest mesecev do 30. junija 2017.
- (3) Podatki za devet mesecev do 30. septembra 2017.
- (4) Podatki za deset mesecev do 31. oktobra 2017.
- (5) Podatki za šest mesecev do 30. junija 2018.
- (6) Podatki za devet mesecev do 30. septembra 2018.
- (7) Podatki za deset mesecev do 31. oktobra 2018.

Plače

V spodnji preglednici so podane povprečne mesečne plače in njihova realna stopnja rasti za leta, končana 31. decembra 2013 do 2017 in devet mesecev do 30. septembra 2017 in 2018:

	Leto, končano 31. decembra					Devet mesecev do 30. septembra	
	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018
(v €, trenutne cene, razen odstotkov)							
Povprečne bruto	1.523,2	1.540,2	1.555,9	1.584,7	1.627,0	1.601,7	1.655,8

	Leto, končano 31. decembra					Devet mesecev do 30. septembra	
	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018
(v €, trenutne cene, razen odstotkov)							
mesečne plače							
Realna stopnja rasti (v %).....	(1,9)	0,9	1,2	2,0	1,3	0,7	1,6
Zasebni sektor	1.404,4	1.424,3	1.431,8	1.456,1	1.498,0	1.469,4	1.528,0
Realna stopnja rasti (v %).....	(1,2)	1,2	1,0	1,8	1,5	0,8	2,3
Javni sektor	1.740,8	1.757,3	1.794,0	1.836,0	1.889,5	1.869,3	1.928,0
Realna stopnja rasti (v %).....	(3,0)	0,7	1,7	2,4	1,5	1,1	1,4
Vir: SORS							

V letu 2013 so na rast povprečnih bruto plač močno vplivali svetovna gospodarska kriza, zvišanje minimalnih plač in vladni varčevalni ukrepi. Realna povprečna bruto plača na zaposlenega se je zmanjšala za 1,9 % zaradi upadanja gospodarskih dejavnosti in vpliva fiskalnih varčevalnih ukrepov. V okviru sprejetih ukrepov za zmanjševanje javnofinančnega primanjkljaja so bile plače v javnem sektorju v letu 2013 zmanjšane za 3,0 %. Tudi v zasebnem sektorju je povprečna bruto plača na zaposlenega v enakem obdobju v letu 2013 upadla za 1,2 %. Po tem upadu se je povprečna bruto plača na zaposlenega v obdobju 2014–2016 spet zviševala, leta 2014 za 0,9 %, leta 2015 za 1,2 % in leta 2016 za 2,0 %. Povečanje v letu 2014 je bilo primarno zaradi rasti plač v zasebnem sektorju (za 1,2 %), kar gre predvsem pripisati okrevanju gospodarstva in povečani produktivnosti, bruto plače v javnem sektorju pa so se tudi povečale (za 0,7 %) zaradi rasti plač v javnih družbah in izplačil zadržanih napredovanj javnih uslužbencev v aprilu 2014. V letu 2015 se je rast povprečne nominalne bruto plače na zaposlenega upočasnila, ob upoštevanju deflacije pa se je rast realne plače okrepila. Realna povprečna bruto plača na zaposlenega v javnem sektorju je bila v letu 2015 za 1,7 odstotka višja, predvsem zaradi napredovanj javnih uslužbencev in nadaljnje rasti v državnih podjetjih, v zasebnem sektorju pa je naraščala počasneje (za 1,0 %), zlasti zato, ker ni bilo cenovnih pritiskov in sprememb v zaposlitveni strukturi. V letu 2016 se je rast povprečne bruto plače na zaposlenega okrepila v primerjavi z letom 2015 tako v zasebnem (1,8 %) kot v javnem sektorju (2,4 %). V zasebnem sektorju je bila rast predvsem posledica vpliva uspešnega poslovanja, medtem ko gre rast v javnem sektorju pripisati delni sprostitvi fiskalnih varčevalnih ukrepov, vključno z vrnitvijo plačilnih razredov in napredovanj za javne uslužbence. V letu 2017 je bila nominalna rast povprečne bruto plače na zaposlenega v javnem sektorju rahlo višja kot v enakem obdobju leta 2016, v zasebnem sektorju pa se je rast v tem obdobju tudi povečala. Vendar pa se je ob upoštevanju inflacije realno rast v obeh sektorjih precej upočasnila, in sicer za 1,5 %. Rast plač se je v devetih mesecih do 30. septembra 2018 nadaljevala tako v javnem kot v zasebnem sektorju. Nominalna rast povprečne bruto plače na zaposlenega v zasebnem sektorju se je povišala za 4,0 % v primerjavi z enakim obdobjem leto poprej, kar je bilo posledica nadaljnje upada brezposelnosti, uspešnega poslovanja in rasti produktivnosti. Nominalna rast se je v javnem sektorju na letni ravni povišala za 3,1 % kot posledica izvajanja dogovorov med vlado in sindikati javnega sektorja.

Zmernost plač v javnem sektorju je bila pomemben del fiskalnih varčevalnih ukrepov v zadnjih letih. Državni zbor je 17. aprila 2012 sprejel dopolnitev Zakona o dodatnih interventnih ukrepih za leto 2012 (ZDIU12, "**Zakon o dodatnih interventnih ukrepih za leto 2012**"), s ciljem stabilizacije javnih financ prek spremembe regresa za letni dopust za zaposlene v javnem sektorju in za zaposlene v podjetjih, v katerih imajo država ali lokalne vlade več kot 25 % delež. Dne 11. maja 2012 je državni zbor sprejel dopolnjen proračun in Zakon za uravnoteženje javnih financ (ZUJF, "**Zakon za uravnoteženje javnih financ**"). Zakon za uravnoteženje javnih financ je znižal plače vseh zaposlenih v javnem sektorju za 8 % in hkrati izplačal sredstva zadnjih dveh četrletij za odpravo neenakosti plač, kot je bilo dogovorjeno v okviru reforme plač v javnem sektorju v letu 2008.

V maju leta 2013 je vlada dosegla dogovor z vodji sindikatov zaposlenih v javnem sektorju o dodatnem zmanjšanju plač, ki je vladi omogočil izvedbo načrtovanega zmanjšanja plač v javnem sektorju. Kot posledica tega dogovora in učinkov ukrepov plačne politike, ki so v veljavi od leta 2012, se je v letu 2013

zmanjšala povprečna realna bruto plača v javnem sektorju. To je bilo že četrto zaporedno leto upadanja povprečne bruto plače v javnem sektorju. Dogovor iz maja 2013 je vodil do linearnega in postopnega zmanjšanja osnovnih plač vseh delavcev v javnem sektorju za povprečno 1,3 %. Poleg tega je ukinil povečan dodatek na delovno dobo za ženske (za vsako dokončano leto nad 25 leti delovne dobe), zmanjšal dodatke za specializacijo, magistririj in doktorat za 50 % ter znižal boleznine in premije kolektivnega dodatnega pokojninskega zavarovanja. Poleg tega je vlada na podlagi dogovora tudi za v prihodnje preklicala redne stimulacije za uspešnost dela in dodatke za večje delovne obremenitve za delavce v javnem sektorju do konca leta 2014. V aprilu 2014 so javni uslužbenci prejeli plačilo iz naslova zamrznjenih napredovanj iz leta 2011 in 2012. Regresi za letni dopust so bili tudi v letu 2014 selektivno izplačani. Po poteku prejšnjega je bil s sindikati v letu 2014 dogovorjen in podpisan nov sporazum o urejanju plač v javnem sektorju. Veljavnost vseh ukrepov iz prejšnjega sporazuma je bila podaljšana v leto 2015, razen plačil iz naslova napredovanj javnih uslužbencev, ki so bila izplačana decembra 2015 za finančno leto 2015 in ki bodo plačana decembra 2016 za finančno leto 2016. Poleg tega so bili z novim sporazumom znižani dodatki za večje delovne obremenitve in premije kolektivnega dodatnega pokojninskega zavarovanja.

Kot posledica navedenih ukrepov se je od leta 2011 do leta 2014 skupna masa plač, kar vključuje plače in druge izdatke za zaposlene brez prispevkov delodajalca za socialno varnost, (v skladu s konsolidiranim proračunom sektorja države po denarnem toku) nominalno zmanjšala za 6,4 %.

Vlada je v letih 2015 in 2016 sklenila dva nova dogovora s sindikati javnega sektorja. Ker so bili nekateri fiskalni varčevalni ukrepi v letu 2017 zmanjšani, se je skupna masa plač na letni ravni povečala za 3,9 %. Nekateri varčevalni ukrepi, kot je plačilo za delovno uspešnost in odložena izplačila za redna napredovanja (iz aprila na december), so bili podaljšani v skladu z dogovorom za leto 2018.

Decembra 2018 je vlada s sindikati javnega sektorja podpisala anekse k 15 kolektivnim pogodbam za različne priložnosti in dejavnosti javnega sektorja, s katerimi se še naprej blažijo fiskalni varčevalni ukrepi, ki so bili uvedeni v času krize, ter urejajo anomalije nekaterih poklicev znotraj enotnega plačilnega sistema. Pogodbe predvidevajo povišanje plač za večino uslužbencev javnega sektorja. Dogovorjena povišanja plač, dodatkov k plačam in druge pravice naj bi se postopoma uveljavile v naslednjih dveh letih.

JAVNE FINANCE

Sektor države

Po podatkih iz Poslovnega registra Slovenije, ki ga vodi Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve ("**AJPES**"), je bilo dne 31. decembra 2017 v sektorju države 2.772 institucionalnih enot. Centralno raven države, ki je podsektor sektorja države, je sestavljalo 594 institucionalnih enot. Lokalno raven države, ki je še en podsektor sektorja države, je sestavljalo 2.175 institucionalnih enot.

Obstajajo tudi skladi socialne varnosti, ki so sestavljeni iz treh porabnikov: (i) Zavod za zdravstveno zavarovanje Slovenije, ki je odgovoren za zbiranje in razdeljevanje sredstev iz obveznega zdravstvenega zavarovanja; (ii) Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje, ki je odgovoren za zbiranje in razdeljevanje sredstev iz obveznega pokojninskega in invalidskega zavarovanja; in (iii) Kapitalska družba, d.d. ("**KAD**"), ki je odgovoren za upravljanje z 10 % delnic v podjetjih, ki so bila lastninja v začetku devetdesetih let 20. stoletja in uvrščena v sklad za pomoč pri financiranju pokojninskega sistema.

Krepitev fiskalnega okvirja in skladnost s fiskalnimi zahtevami EU

Dne 2. marca 2012 je Republika skupaj s 24 drugimi državami članicami EU (brez Združenega kraljestva in Republike Češke) sklenila Pogodbo o stabilnosti, koordinaciji in upravljanju v ekonomski in monetarni uniji, kot je bilo določeno v spremenjenem Paktu za stabilnost in rast iz novembra 2011 ("**Pakt za stabilnost in rast**"), sporazumu med državami članicami EU, ki je bil sklenjen z namenom vzpostavitve pravil za zagotavljanje, da vse vključene države pomagajo vzdrževati vrednost evra z uvedbo fiskalne odgovornosti. V skladu s pogodbo je bilo med drugim zahtevano, da morajo podpisniki doseči uravnotežen državni proračun ali presežek državnega proračuna. V ta namen je v maju 2013 Republika sprejela ustavni amandma, s katerim je uvedla fiskalno pravilo in odredila obveznost načrtovanja letnega proračuna na način, ki bo omogočal doseganje uravnoteženega proračuna. Fiskalno pravilo je proračunsko pravilo, s katerim se zagotavlja srednjeročna uravnoteženost prihodkov in izdatkov proračunov države brez (dolgoročnega) zadolževanja, z namenom doseganja vzdržnosti javnih financ.

10. julija 2015 je državni zbor sprejel Zakon o fiskalnem pravilu, ki določa način in časovni okvir izvajanja načela srednjeročne uravnoteženosti prihodkov in izdatkov proračunov države brez zadolževanja in merila za določitev izjemnih okoliščin ter način ravnanja ob njihovem nastopu. Zakon o fiskalnem pravilu (opredeljen spodaj) zahteva postopno odpravo strukturnega primanjkljaja sektorja države.

Z namenom krepitve fiskalnega okvirja je Republika uvedla naslednje ukrepe:

- Zakon o fiskalnem pravilu (*ZFisP*, "**Zakon o fiskalnem pravilu**"), ki ga je državni zbor sprejel 10. julija 2015, določa način in časovni okvir za izvedbo srednjeročnega uravnoteženja prihodkov in odhodkov javnofinančnega proračuna in opredeljuje srednjeročni fiskalni cilj, samo pravilo uravnoteženja proračuna in pristojnosti fiskalnega sveta. Marca 2017 je bil v skladu z Zakonom o fiskalnem pravilu ustanovljen fiskalni svet, ki vladi svetuje glede javnih financ ("**fiskalni svet**").
- Nov Zakon o javnih financah, ki naj bi prilagodil določila trenutnega Zakona o javnih financah v zvezi s pripravo, implementacijo in spremljanjem proračuna vseh institucionalnih enot sektorja države glede na določila Zakona o fiskalnem pravilu. Nov Zakon o javnih financah je bil pripravljen z namenom nadaljevanja napredka pri upravljanju javnih financ, a je še v javni razpravi.
- Ministrstvo za finance pripravlja letni odlok o okviru za pripravo proračunov sektorja država za naslednja tri leta ("**odlok o proračunskem okviru**"). Okvir določa ciljni saldo in najvišji obseg izdatkov sektorja država za posamezno proračunsko leto, ciljni saldo in najvišji obseg izdatkov posameznih javnofinančnih proračunov za prihodnja tri leta.
- Konsolidacija javnih financ v okviru prehoda v enoten zakladniški sistem, ki deluje prek sistema enotnega zakladniškega računa ("**EZR**"), ta pa deluje kot sistem za upravljanje javnofinančnih tokov in enoten sistem upravljanja s sredstvi za vse posredne proračunske uporabnike in nekatere občine. Poleg državnega sistema EZR obstajajo ločeni sistemi EZR občin, kjer poteka upravljanje s sredstvi na lokalni ravni. Republika tako pričakuje, da bo dodatna konsolidacija

državnih in lokalnih sredstev prek sistema EZR vodila do nadaljnje vključitve: (1) posrednih proračunskih uporabnikov v enoten sistem EZR za upravljanje s sredstvi in (2) nadaljnje vključitve občinskih sistemov EZR v državni sistem EZR. Konsolidacija bo lahko zaključena šele po več letih, pričakuje pa se, da bo vodila do centralizacije sredstev vseh proračunskih uporabnikov in večine občin na enem računu. To bo vladi dalo celovit vpogled v stanje in upravljanje sredstev proračunskih uporabnikov in občin. S tem postopkom naj bi se znižali stroški likvidnostnega zadolževanja, izboljšala kakovost fiskalnih informacij in optimizirali prihodki od presežka sredstev EZR.

- Ustavno dopolnilo k referendumski zakonodaji, ki je bilo sprejeto v maju 2013, omejuje razloge za sklic referenduma na tiste, ki nimajo nobenega vpliva na javne finance. Trenutno lahko referendum skličejo izključno volivci (in ne več poslanci ali Državni svet). Tako so bile omejene možnosti za upočasnitev ali ustavitev ukrepov in reform, ki vplivajo na področje javnih financ.

Priprava proračuna

V Republiki je fiskalno leto koledarsko leto. Slovenski državni proračun se oblikuje in sprejema za obdobje dveh let. Zakon o javnih financah (ZJF, "**Zakon o javnih financah**") med drugim ureja sestavo državnega proračuna in izdelavo finančnih načrtov, proračunske dokumente, ki jih mora vlada predložiti državnemu zboru, in datum njihove predložitve. Zakon o javnih financah v skladu s Paktom za stabilnost in rast vsebuje tudi zahteve za proračunske okvire glede nacionalnega načrtovanja, proračunske ocene in priporočila za sektor države. Ta zakon tudi ureja postopek za prilagoditev predlogov proračuna, sprejemanje proračuna in uvedbo omejitev za sprejemanje proračuna. Poleg tega ureja pripravo in postopke v zvezi s proračunom za občine in proračunom za druge subjekte sektorja države na način, ki je popolnoma enak pravilom za državni proračun.

Zakon o javnih financah skupaj z odlokom o proračunskem okviru ter Poslovníkom državnega zbora določa veljavni terminski načrt za pripravo proračuna. V programu stabilnosti za 2018 je upoštevan Odlok o okviru za pripravo proračunov sektorja države za obdobje od 2018 do 2020 (*Uradni list RS št. 21/17 in 65/17*), ki je bil sprejet v državnem zboru v letu 2018, skupaj z Zakonom o fiskalnem pravilu.

Proračun za leto 2019 do decembra 2018 ni bil spremenjen. Vlada naj bi v začetku leta 2019 rebalans proračunskega načrta za 2019 preložila Evropski komisiji ob predpostavki spremenjenih politik. Oktobra 2018 je bil v skladu z Uredbo (EU) št. 473/2013 predložen osnutek proračunskega načrta ob predpostavki nespremenjenih politik.

Konsolidiran proračun sektorja države

Republika uporablja metodologijo evropskega sistema nacionalnih in regionalnih računov ("**ESA2010**") v skladu z obveznostmi za vstop v EU. ESA2010 je računovodska metodologija, ki temelji na nastanku poslovnega dogodka in ga EU uporablja tudi za ocenjevanje vzdržnosti javnih financ v okviru Pakta za stabilnost in rast.

V letu 2017 so skupni odhodki znašali 43,2 % BDP. V spodnji preglednici so prikazani konsolidirani prihodki in odhodki sektorja države za leta, končana 31. decembra 2013 do 2017 (po metodologiji ESA2010):

	Leto, končano 31. decembra				
	2013	2014	2015	2016	2017
	(v mio €, razen pri odstotkih)				
Skupni prihodki	16.249	16.682	17.441	17.510	18.593
v % BDP	44,8%	44,4%	44,9%	43,4%	43,2%
Skupni odhodki	21.568	18.754	18.544	18.292	18.564
v % BDP	59,5%	49,9%	47,7%	45,3%	43,2%
Saldo sektorja države	(5.319)	(2.072)	(1.104)	(781)	28
v % BDP	(14,7)%	(5,5)%	(2,8)%	(1,9)%	0,1%

Leto, končano 31. decembra					
	2013	2014	2015	2016	2017
	(v mio €, razen pri odstotkih)				
v % BDP, brez dokapitalizacije bank	(4,7)%	(4,6)%	(2,8)%	(1,9)%	0,1%

Vir: SURS (podatkovna baza SI-STAT), oktober 2018.

V spodnji preglednici so podane vrednosti salдов za podsektorje proračuna sektorja države za leta, končana 31. decembra 2013 do 2017 (po metodologiji ESA2010):

Leto, končano 31. decembra					
	2013	2014	2015	2016	2017
	(v mio €, razen pri odstotkih)				
Saldo centralne ravni države	(5.333)	(2.095)	(1.261)	(789)	(41)
Saldo lokalne ravni države	(51)	(50)	113	74	13
Saldo skladov socialnega zavarovanja	65	73	44	(67)	57
Saldo sektorja države	(5.319)	(2.072)	(1.104)	(781)	28
v % BDP	(14,7)%	(5,5)%	(2,8)%	(1,9)%	0,1%
v % BDP, brez dokapitalizacije bank	(4,7)%	(4,6)%	(2,8)%	(1,9)%	0,1%

Vir: SURS (podatkovna baza SI-STAT), oktober 2018.

V letih od 2013 do 2017 je poraba sektorja države v odstotku skupnega BDP nihala. Republika ima zelo togo strukturo javne porabe s sorazmerno visokim deležem programov socialne politike. V letu 2013 se je z dokapitalizacijo bank v višini 10,0 % BDP delež odhodkov iz državnega proračuna povečal na 59,5 % BDP. V letu 2014 se je delež zmanjšal na 49,6 % BDP, ta trend pa se je nadaljeval v letih 2015, 2016 in 2017, ko se je znižal na 43,2 %.

V letih od 2013 do 2017 je bilo Republiki prek različnih programov EU dodeljenih 4,05 mrd €. V istem obdobju je bilo porabljenih 98 % sredstev, dodeljenih v državni proračun. Večino sredstev, ki jih je zagotovila EU, je Slovenija prejela prek operativnih programov kohezijske politike ter kmetijske in ribiške politike.

V letu 2015 je rebalans proračuna predvidel javnofinančni primanjkljaj na podlagi ESA2010 v višini 2,8 % BDP. Rebalans proračuna za leto 2015 je bil v celoti izkoriščen, prav tako so bili v letu 2015 uvedeni ukrepi glede plač v javnem sektorju in prihodkov. Ukrepi, povezani z begunsko krizo, so bili zajeti v sprejetih proračunih. Po zmanjšanju javnofinančnega primanjkljaja je Republika v letu 2015 izstopila iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem.

V letu 2015 niso bile izvedene nobene dokapitalizacije iz državnega proračuna, za pokrivanje morebitnih prihodnjih dokapitalizacij pa je bil ustanovljen sklad za reševanje bank v skladu z Zakonom o organu in skladu za reševanje bank (ZOSRB, "**Zakon o organu in skladu za reševanje bank**"). Sklad za reševanje bank se financira s strani bank in ga upravlja Banka Slovenije.

Proračun za leto 2016 je predvidel podaljšanje več začasnih ukrepov, ki so bili sprejeti v zadnjih nekaj letih za omejevanje odhodkov in povečanje prihodkov. Nadalje so bili v proračunu za leto 2016 podaljšani ukrepi za omejevanje odhodkov za plače v javnem sektorju. Slovenija je v letu 2014 beležila javnofinančni primanjkljaj v višini 1,9 % BDP. V letu 2017, le dve leti po izstopu iz postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem, pa je Republika beležila nominalni presežek v višini 0,1 % BDP. V skladu s Programom stabilnosti za leto 2018 (opredeljen v nadaljevanju), ki je bil v letu 2018 predložen Evropski komisiji, naj bi se javnofinančni presežek, tudi ob predpostavki nespremenjenih politik, izboljšal na 0,4 % BDP. Vendar pa Program stabilnosti 2018 (opredeljen v nadaljevanju) zaradi zadnjih sprememb v vladi ne velja več. Posodobitev je načrtovana za začetek leta 2019. Z več informacij glej poglavje "*Javne finance – Fiskalna politika in reforma – Program stabilnosti za leto 2018*".

Izdatki in prihodki za pokojninsko, zdravstveno in invalidsko zavarovanje

V prvih mesecih leta 2013 je Republika uvedla spremembe pokojninskega sistema. Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju, ki je stopil v veljavo dne 1. januarja 2013, je med drugim povečal zakonsko starostno mejo za redno upokojitev na 65 let za moške in ženske, ki so dopolnili 15 let plačevanja prispevkov, in zvišal efektivno upokojitveno starost s povečanjem potrebnih let delovne dobe na 40 in z minimalno starostjo 60 let za pridobitev starostne pokojnine. Zakon je bil sprejet za stabilizacijo skupnih pokojninskih odhodkov na njihovi takratni ravni za najmanj 7-letno obdobje.

V primerjavi z odhodki pred reformo naj bi se pokojninski odhodki v naslednjih sedmih letih po uveljavitvi reforme zniževali in se potem postopno spet dvignili, ob tem pa bo obdržana razlika v odhodkih, ki bo nastala v prvih sedmih letih. Od uvedbe Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju se je zmanjšalo število novih starostnih upokojencev, povprečna pokojninska doba starostnih upokojencev pa se je povišala.

Julija 2017 je Ekonomski in socialni svet sprejel dokument, ki predvideva vrsto ukrepov, ki so bili dogovorjeni med vlado in predstavniki sindikatov in delavcev za namene nadaljnjega razvoja pokojninskega sistema v Sloveniji. V skladu s tem bodo po letu 2020 veljala zakonska dopolnila v zvezi s slovenskim pokojninskim in invalidskim zavarovanjem. Ukrepi so bili dogovorjeni s ciljem zagotoviti fiskalno vzdržnost pokojninskega sistema ter zadostne in izvedljive pokojnine.

V spodnji preglednici so prikazani prihodki, prenosi in odhodki Zavoda za pokojninsko in invalidsko zavarovanje za leta, končana 31. decembra 2013 do 2017:

	Leto, končano 31. decembra				
	2013	2014	2015	2016	2017
	<i>(v mio €, razen pri odstotkih)</i>				
Prihodki	4.949,0	4.977,7	4.984,1	5.035,2	5.117,3
v % BDP	13,7%	13,2%	12,8%	12,5%	11,9%
Prihodki od prispevkov, kapitalskih prihodkov in razno	3.364,2	3.371,7	3.523,0	3.716,9	3.953,2
v % BDP	9,3%	9,0%	9,1%	9,2%	9,2%
Prenosi iz državnega proračuna.....	1.584,8	1.606,1	1.461,1	1.311,2	1.162,6
v % BDP	4,4%	4,3%	3,8%	3,2%	2,7%
Odhodki	4.949,0	4.977,7	4.984,1	5.035,2	5.117,3
v % BDP	13,7%	13,2%	12,8%	12,5%	11,9%

Vir: Ministrstvo za finance, Bilten javnih financ.

Opomba:

⁽¹⁾ Vlada je po zakonu dolžna pokriti morebitno razliko med rednimi prihodki Zavoda za pokojninsko in invalidsko zavarovanje in skupnimi odhodki. Ta obveznost je prikazana v letnih proračunih centralne ravni države.

Trenutno obstaja primanjkljaj v proračunih bolnišnic, ki izhaja iz nezadostnega kritja bolnišničnih stroškov v preteklih letih. V primeru neobravnav tega primanjkljaja bi lahko prišlo do težav pri financiranju zdravstvenih storitev in opreme. Za obravnavo tega primanjkljaja bodo morda potrebna dodatna proračunska sredstva, ki bodo še v skladu s postavljenimi finančnimi cilji.

Državni proračun

Statistika proračuna centralne ravni države je prikazana v spodnjih tabelah, za več informacij o spremljevalnih ukrepih v zvezi z realizacijo državnega proračuna glejte poglavje "Konsolidiran proračun sektorja države".

V naslednji preglednici je podano stanje državnega proračuna za leta, končana 31. decembra 2014 do 2017, ter sprejet proračun za leti, končani 31. decembra 2018 in 2019 (na podlagi denarnega toka):

	Leto, končano 31. decembra					
						Sprejet proračun
	2014	2015	2016	2017	2018 ⁽¹⁾	2019 ⁽¹⁾
	(v mio €, razen pri odstotkih)					
Proračun centralne ravni države, denarni tok:						
Prihodki.....	8.459,5	8.520,9	8.315,5	8.830,0	9.676,2	9.750,8
Izdatki	9.654,9	9.797,7	9.000,3	9.156,2	9.625,3	9.697,0
Primanjkljaj.....	(1.195,5)	(1.276,7)	(684,8)	(326,2)	50,9	53,8
Primanjkljaj v % BDP.....	(3,2)%	(3,3)%	(1,7)%	(0,8)%	0,1%	
Sektor države, ESA2010 (ocene)						
Primanjkljaj v % BDP ⁽²⁾	(4,6)%	(2,8)%	(1,9)%	(0,1)%	0,8%	0,4%
Primanjkljaj v % BDP ⁽³⁾	(5,5)%	(2,8)%	(1,9)%	—	—	—
Vir: Ministrstvo za finance, Bilten javnih financ).						

Vir: Ministrstvo za finance, Bilten javnih financ).

Opombe:

⁽¹⁾ Sprejet proračun.

⁽²⁾ Brez dokapitalizacije bank.

⁽³⁾ Vključno z dokapitalizacijo bank.

V naslednji preglednici so podani dejanski prihodki in odhodki državnega proračuna za leta, končana 31. decembra 2014 do 2017, ter sprejet proračun za leti, končani 31. decembra 2018 in 2019 (na podlagi denarnega toka):

	Leto, končano 31. decembra ⁽¹⁾					
						Sprejet proračun
	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ⁽²⁾
	(mio €)					
Dohodnina.....	789,6	961,3	1.029,3	1.100,0	1.148,9	1.224,2
Davek od dohodka pravnih oseb	468,4	594,8	599,5	766,3	811,6	857,6
Drugi davki na dohodke in dobiček.....	2,0	3,6	2,6	4,0	5,9	5,9
Prispevki za socialno zavarovanje.....	56,6	58,5	61,5	65,9	69,3	72,4
Davki na izplačane plače in delo.....	20,2	19,7	19,8	21,3	22,0	22,8
Domači davki na blago in storitve.....	5.135,6	5.299,5	5.383,8	5.674,2	5.788,7	5.955,5
Davki na mednarodno trgovino in transakcije	77,7	82,5	81,9	83,3	86,0	89,6
Drugi davki	28,4	2,8	33,0	0,3	3,6	3,6
Nedavčni prihodki.....	805,4	560,9	571,2	670,8	583,7	577,6
Kapitalski prihodki, subvencije in prihodki od transferja	39,3	58,7	55,4	48,9	45,8	45,8
Prejemki iz EU	1.036,2	878,7	477,6	395,1	1.110,7	895,7
Skupni prihodki	8.459,5	8.520,9	8.315,5	8.830,0	9.676,2	9.750,8
Tekoči izdatki.....	2.873,0	2.965,2	3.052,9	3.036,6	2.997,8	3.014,7
Plače in prispevki.....	1.070,4	1.068,6	1.126,7	1.174,1	1.227,1	1.247,2

Leto, končano 31. decembra⁽¹⁾

	Sprejet proračun					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019 ⁽²⁾
	(mio €)					
Blago in storitve	651,5	688,7	711,0	727,7	774,6	792,6
Plačila obresti.....	1.082,6	1.028,8	1.064,1	977,3	855,6	823,5
Rezerve	68,4	179,0	151,2	157,5	140,6	151,3
Tekoči transferji.....	5.214,7	5.034,4	4.992,3	5.136,2	5.254,3	5.356,9
Subvencije.....	423,1	356,5	352,2	380,4	467,8	526,8
Transferji posameznikom in gospodinjstvom	1.197,8	1.184,0	1.212,5	1.261,1	1.181,8	1.168,8
Dodatki za brezposelne	209,2	184,1	176,9	168,6	150,6	150,4
Otroški dodatek	499,6	494,1	498,8	507,4	501,7	492,4
Dodatek za socialno pomoč.....	221,6	242,4	252,7	272,3	223,1	219,2
Drugi transferji posameznikom in gospodinjstvom	267,4	263,4	284,1	312,9	306,5	306,8
Transferji organizacijam in ustanovam	3.593,9	3.493,9	3.427,5	3.494,6	3.604,7	3.661,3
Tekoči transferji v pokojninski sklad.....	177,7	298,6	283,9	204,5	223,0	223,0
Dodatni transferji v pokojninski sklad.....	1.381,5	1.118,2	989,4	916,0	960,6	990,9
Tekoči transferji javnim ustanovam	1.796,9	1.867,4	1.917,2	2.239,5	2.251,1	2.247,6
Drugi transferji organizacijam in ustanovam	237,8	209,7	237,0	235,9	272,3	303,1
Kapitalski izdatki	531,1	685,5	309,7	371,2	559,3	544,3
Kapitalski transferji.....	633,2	679,7	218,0	233,8	385,5	345,3
Plačila v proračun EU.....	402,9	432,9	427,4	378,5	428,5	435,8
Skupni odhodki	9.654,9	9.797,7	9.000,3	9.156,2	9.625,3	9.697,0
Presežek/primanjkljaj proračuna	(1.195,5)	(1.276,7)	(684,8)	(326,2)	50,9	53,8
Primarni presežek/primanjkljaj	(153,7)	(264,5)	348,2	614,7	895,1	866,0
Dajanje kreditov minus odplačila....	(851,7)	(191,0)	131,3	(189,5)	(567,9)	(341,2)
Najemanje kreditov	7.495,2	3.575,6	2.932,4	3.739,5	2.298,0	3.255,1
Amortizacija dolga	3.489,9	2.317,4	3.583,8	2.774,2	2.580,9	2.967,7
Spremembe denarnih sredstev in depozitov.....	1.958,1	(209,5)	(1.204,8)	449,5	(800,0)	0,0
Neto financiranje.....	1.195,5	1.276,7	684,8	326,2	(50,9)	(53,8)

Vir: Ministrstvo za finance, Bilten javnih financ.

Opombe:

⁽¹⁾ Metodologija, uporabljena za sestavo podatkov o sektorju države v EU je statistična metodologija ESA2010, ki temelji na nastanku poslovnega dogodka. Kot v številnih drugih državah članicah EU so letni proračuni prikazani in odobreni z metodologijo na podlagi denarnih sredstev.

⁽²⁾ Sprejet proračun.

Fiskalna politika in reforma

Program stabilnosti za leto 2018

Od leta 2006 je v Republiki v veljavi program stabilnosti v skladu z ustreznimi predpisi Sveta EU ("**Program stabilnosti za leto 2018**").

Program stabilnosti Republike je v preteklih letih služil kot srednjeročni fiskalni okvir v skladu z zahtevami Direktive Sveta 2011/85/EU o zahtevah v zvezi s proračunskimi okviri držav članic. Vsebina Programa stabilnosti mora biti v skladu z zahtevami Uredbe (ES) št. 1466/97 in Kodeksom ravnanja Pakta za stabilnost in rast. Program stabilnosti mora predstavljati večletni makroekonomski in fiskalni okvir, ključne fiskalne napovedi in njihove sestavne dele ter količinsko opredelitev fiskalnih ciljev in ukrepov.

V programu stabilnosti za 2018 je upoštevan Odlok o okviru za pripravo proračunov sektorja država za obdobje od 2018 do 2020 (*Uradni list RS št. 21/17 in 65/17*), ki je bil sprejet v državnem zboru v letu 2018, skupaj z Zakonom o fiskalnem pravilu. V skladu z Zakonom o fiskalnem pravilu okvir določa ciljni saldo in najvišji obseg izdatkov sektorja država za posamezno proračunsko leto ter za javnofinančni proračun za prihodnja tri leta (tj. 2018, 2019 in 2020).

Pričakovati je bilo, da bo Ministrstvo za finance predlagalo spremembe k okviru za 2019–2021. Vendar sprememb zaradi odstopa predsednika vlade ni bilo. Člen 115 ustave Republike Slovenije med drugim določa, da se morajo opravljati tekoči posli tudi po prenehanju funkcije predsednika vlade ali odstopu ministra, vse do izvolitve novega predsednika vlade oziroma do imenovanja novih ministrov. To pomeni, da vlada v tem prehodnem obdobju ne more sprejemati nobenih dokončnih političnih odločitev glede izvajanja tekočih poslov, razen če so odločitve ključnega pomena za delovanje Republike.

Odlok o proračunskem okviru upošteva vse okoliščine, ki bi lahko vplivale na doseganje ciljnega salda sektorja država. Ukrepi se sprejemajo preko zakonov in vključujejo politične odločitve. Zato je bil Program stabilnosti za leto 2018 pripravljen ob predpostavki nespremenjenih politik, kar naslednji vladi omogoča pridobitev širšega soglasja k ukrepom in prednostnim nalogam.

Program stabilnosti za leto 2018, čeprav ne velja več, je predvideval ciljni saldo sektorja država v višini 0,4 % za leto 2018, 0,2 % za leto 2019, 0,6 % za leto 2020 in 0,9 % za leto 2021 ter strukturni saldo (podan kot točke strukturnega salda) v višini –0,5 za leto 2018, –0,9 za leto 2019, –0,5 za leto 2020 in –0,1 za leto 2021. Program stabilnosti bo posodobljen v začetku leta 2019 na podlagi Odloka o proračunskem okviru za 2019–2021, ki naj bi bil sprejet spomladi leta 2019.

Osnutek proračunskega načrta za leto 2019 – ob predpostavki nespremenjenih politik

V skladu s postopki Pakta za stabilnost in rast je morala Slovenija pripraviti nov osnutek proračunskega načrta za predložitev Evropski komisiji. Ker pa do 13. septembra 2018 ni bila imenovana nova vlada, ni bilo dovolj časa za pripravo novega proračuna za leto 2019. Zato je Slovenija Evropski komisiji poslala osnutek proračunskega načrta, pripravljen ob predpostavki nespremenjenih politik. Ta predpostavka nespremenjenih politik Republiki omogoča skladnost z zahtevami Pakta za stabilnost in rast ter pravili o zadolževanju. Dolg sektorja država je nad pragom 60 % BDP (70,3 % BDP za leto 2018 in 66,6 % BDP za leto 2019), vendar pa upada v skladu s predvideno dinamiko. Na podlagi nespremenjenih politik si bo Slovenija še naprej prizadevala za doseganje dolgoročne vzdržnosti javnih financ v skladu s Paktom za stabilnost in rast.

Presežek iz leta 2018 v višini 0,8 % BDP bo v letu 2019 upadel na 0,4 % BDP (po ocenah Ministrstva za finance Republike iz decembra 2018). Vladni načrt za mandatno obdobje 2018–2022 predvideva postopno fiskalno konsolidacijo glede prednostnih področij, s ciljem doseči srednjeročno uravnoteženje in rast, ki sta dva glavna elementa Pakta za stabilnost in rast. Dosedanja fiskalna konsolidacija je bila ugodna za dve gonili rasti, potrošnjo in izvoz. Hkrati pa so bili ob predpostavki nespremenjenih politik nekateri ukrepi opuščeni. Napovedi izdatkov in prihodkov sektorja država za nespremenjene politike vsebujejo vse zakonito sprejete ukrepe ter težnjo k povečanemu črpanju sredstev EU. Posledično v zvezi z BDP obstaja usmerjenost v investicije.

Z novim osnutkom proračunskega načrta – s spreminjanjem politik – bo vlada dopolnila odlok o proračunskem okviru za leto 2019 in izpolnila zahteve v skladu z Uredbo EU 473/2013, s tem ko bo dopolnila prejšnji osnutek na podlagi nespremenjenih politik z usmerjenimi politikami. Novi osnutek proračunskega načrta bo pripravljen v skladu z novimi politikami gospodarskega razvoja Ministrstva za finance in bo vključeval vse veljavne zakonske predpise, s posebnim poudarkom na novem Zakonu o izvrševanju proračunov Republike Slovenije (ZIPRS).

Tri leta po zaključku postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem se bo Republika osredotočala tako na pravilo o zadolževanju, ki vodi oblikovanje gospodarske politike, kot na vzdržnost javnih financ, pri čemer si bo Republika prizadevala za vzdrževanje pozitivnega nominalnega salda sektorja država.

Srednjeročni fiskalni okvir

6. decembra 2018 je vlada sprejela spremembe Odloka o okviru za pripravo proračunov sektorja država 2018–2020 ("**spremembe odloka**"), ki zadevajo le okvir sektorja država za leto 2019. Izboljšanje gospodarske rasti je vplivalo na višje prihodke, poleg tega pa so bili v letu 2018 sprejeti predpisi in sklenjeni dogovori z reprezentativnimi združenji in sindikati, ki povečujejo obseg izdatkov proračunov, zato se s predlaganim odlokom spreminja zgornja meja izdatkov pri vseh štirih blagajnah javnega financiranja, določa pa se tudi ciljni saldo sektorja država in najvišji obseg izdatkov sektorja država. Ta sprememba bo podlaga za pripravo rebalansa proračuna za leto 2019.

13. decembra 2018 je fiskalni svet opozoril, da načrti javnih financ, opredeljeni v spremembah odloka, po dveh letih strukturnega ravnovesja zaradi rasti odhodkov kažejo na strukturni primanjkljaj v letu 2019. Fiskalni svet je vladi svetoval, naj rebalans proračuna za leto 2019 (in srednjeročni program stabilnosti za leto 2019) uskladi s srednjeročnimi proračunskimi cilji in začne z izvajanjem strukturnih reform, ki bodo zagotovile vsaj srednjeročno strukturno ravnovesje.

Srednjeročni fiskalni okvir, ki je v Sloveniji določen na podlagi Odloka o okviru za pripravo proračunov sektorja država, bo morala pripraviti nova vlada. Pripravljen bo po sprejemu nove napovedi, kar je predvideno v začetku leta 2019.

Obdavčitev in davčna politika

V spodnji preglednici so podane glavne kategorije prihodkov sektorja države v odstotkih BDP za leta, končana 31. decembra 2013 do 2017:

	Leto, končano 31. decembra				
	2013	2014	2015	2016	2017
	<i>(v mio €, razen pri odstotkih)</i>				
Dohodnina.....	1.868,0	1.915,5	1.986,3	2.078,8	2.196,7
v % BDP	5,2%	5,1%	5,1%	5,2%	5,1%
Davek od dohodka pravnih oseb	265,2	468,4	594,8	599,5	766,3
v % BDP	0,7%	1,2%	1,5%	1,5%	1,8%
Davek na dodano vrednost	3.029,1	3.153,3	3.228,7	3.272,0	3.504,2
v % BDP	8,4%	8,4%	8,3%	8,1%	8,1%
Trošarina	1.490,7	1.491,3	1.515,3	1.551,1	1.585,5
v % BDP	4,1%	4,0%	3,9%	3,8%	3,7%
EU sredstva	938,4	1.040,3	882,4	480,5	398,9
v % BDP	2,6%	2,8%	2,3%	1,2%	0,9%

Vir: Ministrstvo za finance, Bilten javnih financ.

Dohodnina

Dohodnina je davek od dohodkov fizične osebe. Poznamo šest kategorij dohodkov, ki so obdavčeni z dohodnino, in sicer dohodek iz: (i) zaposlitve, (ii) dejavnosti, (iii) osnovne kmetijske in gozdarske

dejavnosti, (iv) oddajanja premoženja v najem, (v) kapitala (obresti, dividende in kapitalski dobički) in (vi) drugi dohodki.

Na splošno so letni neto dohodki obdavčeni po progresivni davčni lestvici. Obstaja pet stopenj dohodnine za davčno leto: 16 odstotkov (če znaša davčna osnova do 8.021,34 EUR), 27 odstotkov (8.021,34 EUR do 20.400,00 EUR), 34 odstotkov (20.400,00 EUR do 48.000,00 EUR), 39 odstotkov (48.000,00 EUR do 70.907,20 EUR) in 50 odstotkov (nad 70.907,20 EUR). Letna davčna osnova je izračunana po odbitku obveznih prispevkov za socialno varnost in nekaterih olajšav.

Dividende, obresti, dohodek iz oddajanja premoženja v najem in dobički iz kapitala so obdavčeni sproti po pavšalni stopnji. Za dividende, obresti in dohodke iz oddajanja premoženja v najem znaša pavšalna stopnja 25 odstotkov. Za dobičke iz kapitala pa je stopnja dohodnine odvisna od obdobja imetništva kapitala: 25 odstotkov za čas imetništva do 5 let, 15 odstotkov za čas imetništva od 5 do 10 let, 10 odstotkov za čas imetništva od 10 do 15 let, 5 odstotkov za čas imetništva od 15 do 20 let in oprostitvev plačila dohodnine za imetništvo, ki je daljše od 20 let.

Dohodek iz dejavnosti je pod določenimi pogoji lahko obdavčen po pavšalni stopnji z upoštevanjem normiranih odhodkov (davčna osnova je določena z upoštevanjem normiranih odhodkov v višini 80 odstotkov prihodkov). Trenutno stopnja za obdavčenje teh dohodkov znaša 20 odstotkov tako za rezidente kot za nerezidente.

Davek od dohodkov pravnih oseb

Davek od dohodkov pravnih oseb se odmeri od dobička pravnih oseb in združenj oseb, ki niso zavezanci za plačilo dohodnine, in znaša 19 odstotkov. Pod določenimi pogoji za investicijske sklade, pokojninske sklade in za zavarovalnice, ki izvajajo pokojninske načrte, velja posebna stopnja 0 odstotkov. V letu 2013 je bila uvedena posebna ureditev za ugotavljanje davčne osnove z upoštevanjem normiranih odhodkov v višini 80 odstotkov prihodkov.

Z vidika olajšav splošna olajšava za vlaganja v raziskave in razvoj znaša 100% vložene zneska v dejavnosti raziskav in razvoja in nakup storitev raziskav in razvoja, vendar ne presega zneska davčne osnove. Obstaja še dodatna davčna olajšava za investiranje, ki je določena v višini 40% investiranega zneska v opremo in neopredmetena sredstva, vendar največ v višini davčne osnove. Na voljo so še druge splošne davčne olajšave pod določenimi pogoji za pravne osebe, ki na novo zaposlijo določene kategorije zaposlenih (mlajše od 26 let ali starejše od 55 let, pripravnike ali invalide) in olajšave za donacije in prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje.

Davek na dodano vrednost

Davek na dodano vrednost ("DDV") je splošni davek na potrošnjo na neto osnovi in je vključen v ceno, ki jo potrošniki plačajo za blago in storitve. Vse družbe so zavezane k plačilu DDV, razen tistih, ki opravljajo določene dejavnosti, kot so mala podjetja in kmetje, katerih promet in prihodki ne dosegajo določenih pragov, v primerih trgovanja z izdelki, ki so namenjeni za izvoz, in mednarodni prevoz. Obstajata dve stopnji DDV: splošna stopnja 22% in znižana stopnja 9,5%.

Obdavčitev nepremičnin

V Sloveniji obstajata dve vrsti davka na posest nepremičnin. Prvi je tako imenovano nadomestilo za uporabo stavbnega zemljišča, drugi pa davek od premoženja.

Nadomestilo za uporabo stavbnega zemljišča se plačuje na nezazidana in zazidana stavbna zemljišča, ki so v posesti pravnih in fizičnih oseb. Za nezazidana stavbna zemljišča višino davka določi lokalni organ glede na površino stavbnega zemljišča, ki je določeno za gradnjo, za zazidana stavbna zemljišča pa se nadomestilo plačuje glede na dejansko površino stavbe.

Davek od premoženja je davek na stavbe, vključno z deli stavb, ki so v lasti fizičnih oseb. Davek se odmerja po različnih progresivnih stopnjah glede na vrsto in vrednost stavbe.

Spremembe davčnega sistema v obdobju 2013–2018

Z letom 2013 so bile uvedene spremembe na področju davka od dohodkov pravnih oseb in dohodnine s ciljem poenostavitve administrativnih postopkov za obdavčitev prihodkov od dejavnosti podjetij in

fizičnih oseb preko uvedbe tako imenovane pavšalne obdavčitve. V letu 2013 se je zakonsko določeno zniževanje stopnje davka od dohodkov pravnih oseb zaključilo in namesto znižanja na 16 odstotkov za leto 2014 in 15 odstotkov za leto 2015 se je le-ta ustalila pri 17 odstotkih. Dne 1. januarja 2013 se je dohodkovni prag za vstop v sistem DDV povišal. Julija 2013 so bile uvedene spremembe pri DDV v okviru politike za zagotavljanje stabilnosti prihodkov države. Splošna stopnja DDV se je povišala za 2 odstotka, z 20 na 22 odstotkov, znižana stopnja pa se je povišala za 1 odstotek, z 8,5 na 9,5 odstotka. S 1. januarjem 2013 se je stopnja dohodnine od dobička iz kapitala in od odsvojitve izvedenih finančnih instrumentov povišala z 20 na 25 odstotkov. Marca 2013 je začel veljati nov davek na finančne storitve. Davek na finančne storitve je znašal 6,5 odstotka, obdavčen pa je znesek nadomestila (provizije), ki ga finančna ustanova prejme za opravljeno finančno storitev. Za trgovanje z vrednostnimi papirji in upravljanje investicijskih skladov velja oprostitve davka.

S 1. januarjem 2014 je bil uveden četrti dohodninski razred s stopnjo 50 odstotkov, ki velja za dohodke, ki presegajo petkratnik povprečne plače, in sicer kot začasni ukrep pri dohodnini za leto 2013 in 2014 kot del ukrepov, ki so bili sprejeti v okviru Zakona za uravnoteženje javnih financ sredi leta 2012, v letu 2017 pa je bil sprejet kot trajni ukrep. S 1. januarjem 2014 je bilo odpravljeno samodejno usklajevanje olajšav za dohodnino in neto davčne osnove za odmero dohodnine s spremembami cen življenjskih potrebščin. Z letom 2014 so bili uvedeni tudi nekateri dodatni ukrepi za odpravo določenih davčnih olajšav (za dnevne migrante in osebe nad 65 let). V letu 2014 so bile sprejete spremembe zakonodaje, s katerimi so bili uvedeni dodatni ukrepi za izboljšanje obdavčitve neprijavljenih prihodkov fizičnih davčnih zavezancev. Dne 1. avgusta 2014 sta se davčna in carinska uprava združili v skupno finančno upravo Republike, da bi povečali vire za nadzor davkov in zmanjšali utajo davkov. Z združitvijo je finančna uprava pridobila tudi pooblastila za ukrepanje v primeru neprijavljenih zaposlitev.

S 1. januarjem 2015 so začele veljati nekatere dodatne spremembe pri davku od dohodka pravnih oseb in dohodnini z namenom izboljšanja sistema normiranih odhodkov. V avgustu 2015 je začel veljati nov Zakon o davčnem potrjevanju računov (*ZDavPR*), ki je predstavljal pomemben ukrep za zmanjšanje sive ekonomije. Ta zakon je določil postopek, po katerem se od 2. januarja 2016 z elektronskimi sredstvi prenašajo podatki od blagajn do Finančne uprave Republike Slovenije. Zaradi ukinitve davka na bilančno vsoto bank v letu 2015 se je v letu 2015 povišala stopnja davka na finančne storitve in na zavarovalne posle s 6,5 na 8,5 %. V letu 2015 so bile s spremembo Zakona o davčnem postopku ("**Zakon o davčnem postopku**" *ZDavP-2*) uvedene rešitve za izdajanje računov za gotovinska plačila brez uporabe računalniških programov ali elektronskih naprav. Dodatni ukrepi, ki so začeli veljati v letu 2016, vključujejo uporabo orodij elektronskega poslovanja, zlasti storitev elektronske dostave FURS, z namenom povečanja učinkovitosti pobiranja davkov. Republika je vstopila v meddržavni sporazum z Združenimi državami Amerike, ki omogoča implementacijo ameriškega Zakona o davčni skladnosti računov v tujini in dopolnjuje trenutno veljavne dogovore o sodelovanju med Republiko Slovenijo in ZDA glede izogibanja dvojnega obdavčevanja in preprečevanja davčnih utaj pri davkih na dohodek in premoženje. To je osnova za pospeševanje izmenjave podatkov z drugimi državami.

Ukrepi, ki so bili sprejeti v letu 2016, so bili namenjeni odpravi administrativnih ovir in nekonkurenčnih elementov davčnega sistema in uvedbi ukrepov za izboljšanje učinkovitosti pobiranja javnih dajatev. Republika je tako sprejela novelo Zakona o davku na dodano vrednost ("**Zakon o davku na dodano vrednost**", *ZDDV-1*), s katero je poenostavila administrativne postopke za uvoznike, ki je stopila v veljavo 1. januarja 2016 in se pričela uporabljati julija 2016. Z namenom poenostavitve davčnih postopkov in zagotavljanja večje pravne varnosti davkoplačevalcev, obenem pa zmanjšanja bremena gospodarstva in prispevanja k prostovoljnemu plačilu davkov, je bila sprejeta novela Zakona o davčnem postopku. Uvedla je institut vnapijnjega cenovnega sporazuma in predvidela dodatne možnosti, ki davčnemu zavezancu omogočajo lažje poplačilo davčnega dolga, predizpolnjene obrazce za socialne prispevke in dodatne možnosti za plačilo davčnih obveznosti (npr. podaljšanje roka za plačilo davkov in prispevkov na pet dni po predložitvi obračuna davčnega odtegljaja). Poleg tega je *Zakon o trošarinah* ("**Zakon o trošarinah**", *ZTro-*,) ki je pričel veljati 1. avgusta 2016, uvedel nova pravila za poenostavitev določenih postopkov, vključno s postopki registracije in odjave. Zakon o trošarinah je uvedel tudi nižjo davčno stopnjo za male proizvajalce piva in porabnike večjih količin električne energije.

Z novelo Zakona o dohodnini ("**Zakon o dohodnini**", *ZDoh-2*), ki je začela veljati 1. januarja 2017, se je zmanjšala dohodnina na dohodke iz dela plače za poslovno uspešnost delodajalca. S tem določilom se niso zmanjšali prispevki za socialno varnost. Z novelo je bila spremenjena tudi dohodninska lestvica in stopnje dohodnine ter dohodkovni prag za dodatno splošno olajšavo. Za izravnavo fiskalnih učinkov znižanja dohodnine je s 1. januarjem 2017 začela veljati tudi novela Zakona o davku od dohodkov

pravnih oseb ("**Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb**", ZDDPO-2), s katero se je stopnja davka od dohodkov pravnih oseb povišala na 19 odstotkov.

Krepitev konkurenčnosti slovenskega poslovnega okolja ostaja glavni cilj fiskalne politike Republike. V skladu s tem so bile spremembe, ki so začele veljati s 1. januarjem 2018, usmerjene v zmanjševanje administrativnih bremen, prestrukturiranje davčnih bremen in izboljšanje učinkovitosti pobiranja davkov. Z novelo Zakona o dohodnini je bila uvedena linearna dodatna splošna olajšava za dohodke med 11.166,37 EUR in 13.316,81 EUR, dodatno pa je bila zmanjšana dohodnina na dohodke iz dela plače za poslovno uspešnost delodajalca. Poleg tega so bili z novelo Zakona o dohodnini uvedeni ukrepi za izogibanje v zvezi s pavšalno obdavčitvijo za samozaposlene in posebna davčna osnova pri napotitvi na čezmejno opravljanje dela, povečane pa so bile davčne olajšave za dijake in študente. Z novelo Zakona o davku od dohodkov pravnih oseb so bili uvedeni ukrepi za preprečevanje izogibanja v zvezi s pavšalno obdavčitvijo in normiranimi odhodki za pravne osebe. Sprejeti so bili tudi dodatni ukrepi, s katerimi se v davčno osnovo zajema vse učinke prevrednotenja finančnih instrumentov po Mednarodnih standardih računovodskega poročanja 9.

Za namenom zmanjšanja administrativnih bremen z letom 2018 davčni zavezanci ne plačujejo več provizij za uporabo kreditnih ali debetnih kartic pri plačilih davkov ali drugih javnih dajatev preko javnega sistema spletnih plačil ("**UJP**"). Poleg tega je z letom 2018 začela veljati novela Zakona o davčnem potrjevanju računov, ki zavezancem pri izdaji računov omogoča prosto izbiro glede uporabe elektronskih naprav ali vezane knjige računov.

S 1. januarjem 2019 so začeli veljati dodatni ukrepi za preprečevanje izogibanja davkov. Poleg tega je s 1. januarjem 2019 novela Zakona o davku na dodano vrednost poenostavila plačevanje DDV in izdajanje računov za telekomunikacijske storitve, storitve oddajanja in elektronske storitve za potrošnike v drugih državah članicah v skladu z Direktivo (EU) 2017/2455 z dne 5. decembra 2017 o spremembi Direktive 2006/112/ES in Direktive 2009/132/ES. Namen te novele je bilo zmanjšanje administrativnih bremen in povečanje konkurenčnosti. Uvedene so bile tudi dodatne spremembe v skladu z Direktivo EU 2016/1065 z dne 27. junija 2016 o spremembi Direktive 2006/112/ES, ki se nanaša na obveznosti obračuna DDV v zvezi s kuponi.

Konsolidirano javno premoženje in privatizacija

Dne 28. decembra 2012 je začel veljati ZSDH ("**ZSDH**"). ZSDH je dosegel konsolidacijo vseh sredstev, ki so bila v lasti države, v novoustanovljeno družbo Slovenski državni holding d.d. ("**SDH**"), ki je v lasti in pod nadzorom vlade. Dne 26. aprila 2014 je stopil v veljavo nov Zakon o slovenskem državnem holdingu ("**ZSDH-1**"). Novi zakon spreminja funkcije slovenske države v svojstvu lastnika kapitalskih naložb in predvideva, da so te funkcije ločene od drugih državnih funkcij. Novi zakon centralizira upravljanje z vsemi sredstvi in je namenjen preprečevanju izkrivljanja konkurence na trgih in neenake obravnave podjetij ter zmanjševanju vpliva interesnih skupin, tveganja korupcije in nasprotja interesov ter izboljšanju transparentnosti. ZSDH-1 je v skladu s smernicami OECD o korporativnem upravljanju podjetij v državni lasti.

Dne 21. junija 2013 je državni zbor pooblastil Slovensko odškodninsko družbo, d.d. ("**SOD**") (zdaj SDH) kot upravljavca sredstev v lasti Republike in podjetij z javnimi funkcijami v (neposredni in posredni) državni lasti, za prodajo njihovih naložb v 15 podjetjih. Državni zbor je sprejel sklep o prodaji sredstev za dve skupini podjetij; tista, za katera so se postopki, potrebni za uspešno prodajo, že začeli pred sprejetjem tega sklepa, in tista, pri katerih se postopek za prodajo sredstev še ni začel. V nadaljevanju je naveden pregled uspešnih in neuspešnih privatizacij ter privatizacij, ki so še v teku.

Uspešne privatizacije:

- Helios d.o.o. – prodaja 73 % večinskega deleža v družbi Helios je bila zaključena v aprilu 2014.
- Fotona d.d. – Prodajna pogodba za prodajo 70 % deleža v družbi je bila zaključena v marcu 2014.
- Aerodrom Ljubljana, d.d. – Pogodba o prodaji 73 % deleža v družbi Aerodrom Ljubljana je bila podpisana 5. septembra 2014 in zaključena v oktobru 2014.
- Žito, d.d. – Prodaja 51,55 % deleža v družbi je bila podpisana dne 21. aprila 2015 in zaključena v oktobru 2015.

- NKBM – Dne 30. junija 2015 je Republika soglašala s prodajo svojega celotnega deleža v NKBM družbi Apollo Global Management in Evropski banki za obnovo in razvoj. Transakcija je bila zaključena 21. aprila 2016.
- Elan, d.d. – Pogodba za prenos 100 % deleža v družbi na Merrill Lynch International in Wiltan Enterprises Limited je bila podpisana dne 30. julija 2015, transakcija pa je bila zaključena v septembru 2015.
- Adria Airways Tehnika, d.d. – Prodaja 100 % deleža v družbi Adria Airways Tehnika družbi Linetech Holding je bila zaključena v novembru 2015.
- Adria Airways, d.d. – Prodaja 91,58 % deleža družbi 4K KNDNS GmbH je bila zaključena marca 2016.
- Paloma, d.d. – Prodaja 70,97 % deleža družbi Eco-Invest je bila zaključena 24. februarja 2017.
- Cimos, d.d. – Prodaja 92,3 % deleža družbi TCH (Palladio Holding Group) je bila zaključena 18. maja 2107

Neuspešne privatizacije:

- Telekom Slovenije, d.d. – Dne 3. avgusta 2015 je edini ponudnik za nakup 72,75 % deleža v družbi Telekom Slovenije dal vedeti, da ne želi nadaljevati s postopkom prodaje.
- Cinkarna Celje, d.d. – Družba ni bila prodana kot posledica določenih okoljskih vprašanj, ki se nanašajo na poslovanje.

Privatizacije v teku:

- Mariborska livarna Maribor, d.d. ("**MLM**") – V januarju 2016 se je z javno objavo vabila k izkazu interesa začel prodajni postopek 99,97 % deleža v družbi. Vendar pa je bil postopek prodaje oktobra 2016 ustavljen. Junija 2017 je DUTB kot največji delničar in upnik podaljšala posojilo MLM v višini 1,5 milijona EUR in predlagala prisilno poravnavo z upniki, v okviru katere se dolжник in upniki dogovorijo, da bo dolжник v zameno za poplačilo njihovih terjatev upnikom plačal manj od celotne višine terjatev z namenom izboljšanja finančnega poslovanja MLM in ustvarjanja boljših pogojev za njegovo prodajo.
- NLB – 14. novembra 2018 so bile delnice NLB uvrščene na Ljubljansko borzo in Londonsko borzo. V skladu s tem je Republika izpolnila prvi sklop zavez, ki jih je dala Evropski komisiji v zvezi s privatizacijo NLB kot posledica državne pomoči, ki je bila odobrena NLB v letu 2013 (kot so bile spremenjene leta 2018). Prihodki od prodaje so namenjeni zmanjšanju dolga in za Demografski rezervni sklad. Preostale delnice, do višine 75 odstotkov minus ena delnica, naj bi bile prodane do konca leta 2019.
- Abanka – Republika se je zavezala v celoti prodati svoj delež v Abanki na podlagi odprtega postopka zbiranja ponudb. Na dan tega Ponudbenega dokumenta se Republika pripravlja na postopek prodaje, pri čemer je podpis kupoprodajne pogodbe načrtovan najkasneje do 30. junija 2019. Prodaja bo potekala preko SDH.
- Unior, d.d. – Prodaja 55 % delnic družbe Unior je v fazi priprave.

Prihodek od privatizacije premoženja Republike je prikazan kot prihodek v proračunu Republike. V skladu z Zakonom o javnih financah bo približno 90 % prihodkov iz privatizacij uporabljenih za odplačilo dolga državnega proračuna. Približno 10 % preostalih prihodkov pa bo šlo v Demografski rezervni sklad, ki bo dopolnjeval pokojninski sistem Republike.

Po določbah ZSDH-1 je državni zbor dne 13. julija 2015 sprejel prvo strategijo upravljanja z državnim premoženjem („**Strategija**“). Cilj Strategije je preprečevanje navzkrižja interesov, izkrivljanja

konkurence na trgih in neenakega obravnavanja družb z uvedbo okvirja za zagotavljanje neodvisnega, strokovnega in učinkovitega upravljanja premoženja v državni lasti ob ločevanju državnih funkcij od procesa upravljanja. Cilji strategije so povečanje vrednosti državnega premoženja, zagotavljanje največjega možnega donosa lastnikom in doseganje drugih potencialnih strateških ciljev. Strategija razvršča 24 družb v državni lasti v kategorijo "strateških" družb (v katerih bo država ohranila minimalno raven lastništva v deležu več kot 50 %), 21 družb v kategorijo "pomembnih" družb (v katerih bo država ohranila minimalno raven lastništva v deležu več kot 25 %) ter 46 družb v kategorijo "portfeljskih" družb (ki jih Republika namerava privatizirati). Vlada vsako leto sprejme načrt upravljanja premoženja za naslednje leto, skupaj z merili za merjenje donosnosti premoženja v državni lasti. Od leta 2013 je SDH prodal 22 družb, kar vključuje 9 od 15 družb, ki so bile prvotno potrjene za prodajo s strani državnega zbora dne 21. junija 2013.

Dne 17. julija 2015 je državni zbor imenoval vseh pet novih članov nadzornega sveta družbe SDH, ki so strokovnjaki na področju financ, korporativnega upravljanja, upravljanja sredstev in obveznosti ter korporacijskega prava. Nadzorni svet pa je dne 27. oktobra 2015 imenoval vse tri nove člane uprave družbe SDH. Z zgoraj navedenimi ukrepi, ki predstavljajo ključne elemente sistema korporativnega upravljanja Republike, se skuša ZSDH-1 uskladiti s smernicami OECD za korporativno upravljanje podjetij v državni lasti. Nadzorni svet SDH trenutno sestavljajo štirje člani, dodatnega petega člana pa naj bi državni zbor imenoval do konca januarja 2019. V upravo SDH pa so bili imenovani trije člani.

JAVNI DOLG

Javni dolg in državna jamstva

Dolg sektorja države

Dolg sektorja države zajema dolg centralne ravni države, lokalne ravni države in skladov socialne varnosti. V spodnji preglednici so podatki o neodplačanem dolgu sektorja države Republike v odstotkih nominalnega BDP na dan 31. decembra 2013 do 2017:

	Na dan 31. decembra				
	2013	2014	2015	2016	2017
	<i>(v mio €, razen pri odstotkih)</i>				
Neodplačan dolg sektorja države	25.505	30.220	32.087	31.753	31.859
Nominalni BDP.....	36.239	37.603	38.863	40.357	43.000
Dolg sektorja države v % nominalnega BDP ..	70,4%	80,4%	82,6%	78,7%	74,1%

Vir: SURS.

V skladu s 87. členom Zakona o javnih financah dolg nekaterih drugih javnih subjektov ni vključen v dolg sektorja države. Med te subjekte sodijo neprofitni javni gospodarski subjekti, subjekti, v katerih ima država večinski vpliv na njihovo upravljanje, in drugi subjekti, ki ne sodijo v okvir sektorja države, ampak so razvrščeni med javne subjekte. Na dan 30. septembra 2018 je bilo takšnih javnih subjektov 520, od tega jih je imelo 88 neodplačane dolgove (in od tega je bilo 48 subjektov sektorja države), predvsem na področju transporta, komunikacij ter dobave elektrike in naravnega plina.

V spodnji preglednici so navedeni dolgovi teh javnih subjektov (brez subjektov sektorja države) v odstotkih nominalnega BDP na dan 31. decembra 2014 do 2017 ter na dan 30. septembra 2017 in 2018:

	Na dan 31. decembra				Na dan 30. septembra	
	2014	2015	2016	2017	2017	2018
	<i>(v mio €, razen pri odstotkih)</i>					
Neodplačan dolg drugih javnih subjektov (brez subjektov sektorja države).....	4.714,3	4.612,9	4.486,5	4.305,6	4.368,9	4.170,4
Nominalni BDP.....	37.603	38.863	40.357	43.000	43.000	45.742
Neodplačan dolg drugih javnih subjektov v % nominalnega BDP	12,5	11,9	11,1	10,0	10,2	9,1

Vir: Izračuni Ministrstva za finance z dne 30.9.2018 (na podlagi revidiranih podatkov o BDP, ki jih je SURS objavil 27.9.2018), SURS.

V spodnji preglednici so navedeni dolgovi teh javnih subjektov (brez subjektov sektorja države) po valutah z dne 30. septembra 2018:

Na dan 30. septembra 2018				
	Kratkoročni	Dolgoročni	Skupaj	V % skupnega zneska
	<i>(v mio €, razen pri odstotkih)</i>			
EUR	107,7	4.033,4	4.141,1	99,3
CHF.....	0	28,6	28,6	0,7
USD	0	0,7	0,7	0,0
Skupaj	107,7	4.062,7	4.170,4	100,0

V veliki meri zaradi odhodkov pri dokapitalizaciji bank v letu 2013 je v tem letu dolg sektorja države dosegel 70,4 % BDP, nato se je še povečal in v letu 2015 dosegel vrh pri 82,6 % BDP, v letu 2016 pa je upadel na 78,7 % zaradi zmanjšane zmanjšanja predhodnega financiranja proračuna za leto 2017 in 2018, skladnosti s pravili Pakta stabilnosti in rasti in povečanja BDP. Na dan 31. decembra 2017 je dolg sektorja država upadel na 74,1 % BDP.

Dolg centralne ravni države je predstavljal približno 90,2 % dolga sektorja države z dne 31. decembra 2017, v primerjavi s 85,6 % z dne 31. decembra 2016, 85,1 % z dne 31. decembra 2015, 86,1 % z dne 31. decembra 2014 in 86,2 % z dne 31. decembra 2013. Centralna raven države je določila zakonske omejitve glede zmogljivosti zadolževanja lokalne ravni. Mednje sodi tudi določilo, da odplačevanje dolga ne sme preseči 8 % prihodka, ustvarjenega v preteklem letu, zmanjšane za nekatere kategorije transfernih prihodkov, zaradi česar bo delež lokalne ravni države v skupnem dolgu sektorja države majhen.

Zadolževanje centralne ravni države in upravljanje dolga ureja Zakon o javnih financah. Letna stopnja zadolževanja je omejena na kritje proračunskega primanjkljaja centralne ravni države in predhodno financiranje odplačila dolga v naslednjih dveh letih. Natančni dovoljeni zneski, izbira dolžniških instrumentov, ki so lahko uporabljeni za to, in predvideni ukrepi za izterjavo dolgov so določeni v programu financiranja državnega proračuna za vsako posamezno leto. Glavni instrumenti financiranja so obveznice in zakladne menice, izdane v evrih po slovenski zakonodaji kot domači instrumenti. Na primarnem trgu pa večji del teh izdaj pridobijo vlagatelji, ki poslujejo po celotnem evrotrgu. Delež obveznic v lasti slovenskih rezidentov se je stabiliziral na okoli 15 do 20 % vsake obveznice, ki jo je izdala država, medtem ko so kratkoročne zakladne menice večinoma v lasti domačih subjektov. S slovenskimi državnimi obveznicami se redno trguje na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev oziroma na Luksemburški borzi ("**Luksemburška borza**") in elektronskih platformah, ki so priznane kot uradni trgi obveznic. Da bi zmanjšala tveganje valutnih nihanj, Republika praviloma sklepa dogovore o zavarovanju pred valutnimi tveganji za vse zadolževanje, ki ni v evrih. Deleži dolga države po valutah po stanju na dan 31. oktobra 2018 so naslednji: 91,7 % je dolga v evrih, 8,2 % dolga v ameriških dolarjih in 0,1 % dolga v drugih valutah.

Državna jamstva

V spodnji tabeli so podana jamstva centralne ravni države na 31. decembra 2013 do 2017 in na dan 30. septembra 2018:

	Na dan 31. decembra					Na dan 30. septembra
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
	<i>(mio €)</i>					
Jamstva za subjekte sektorja države.....	1.568,1	2.092,1	1.477,0	1.437,7	967,0	822,3
Jamstva za druge javne subjekte	4.748,2	4.480,3	4.087,3	3.863,2	3.659,9	3.484,7
Jamstva za komercialne banke v okviru programa izhoda iz finančne krize	398,9	118,8	—	—	—	—
Jamstva za dolg subjektov v zasebni lasti	77,7	31,5	20,5	16,2	9,6	3,7
Jamstva EFSF	1.461,0	1.549,3	1.470,6	1.492,0	1.614,8	1.593,1
Drugo	4,0	3,9	3,6	3,9	3,7	3,7
Skupaj	8.257,9	8.275,7	7.059,1	6.812,9	6.254,9	5.907,4

Država izdaja jamstva in garancije za nekatere subjekte predvsem iz javnega sektorja v posameznih primerih, in sicer za projekte, kot je izgradnja avtocest in železnic. Skupni znesek neodplačanih državnih jamstev je na dan 30. septembra 2018 znašal 5.907,4 mio €, zajemal pa je 3.570,4 mio € nekriznih poroštev in 2.337,1 mio € kriznih poroštev. Neodplačana "nekrizna poroštva" za dolg javnega sektorja in

subjektov pod nadzorom vlade so znašala približno 3.567,7 mio €, medtem ko so jamstva za dolg zasebnih subjektov znašala približno 0,8 mio €. Za olajšanje zadolževanja na trgih v okviru Programa za preprečevanje finančne krize je bilo za štiri banke, t.j. NLB, Abanko, Factor banko in Deželno banko Slovenije zagotovljenih za 2,2 mrd € poroštev. Dolg je bil večinoma poravnane dne 31. julija 2012 in je v celoti prenehal dne 30. junija 2015. Na dan 30. septembra 2018 je v okviru Programa za preprečevanje finančne krize dolg podjetij znašal 5,6 mio €, dolg gospodinjstev 1,9 mio €, nadaljnjih 1.593,1 mio € je neodplačanih za delež obveznic Republike, izdanih v okviru Evropske družbe za finančno stabilnost ("EFSF") in 736,5 mio € znaša dolg za poročila, dana DUTB v okviru ukrepov za krepitev stabilnosti bank.

Dolg centralne ravni države

Dolg centralne ravni države zajema dolg državnega proračuna. V spodnji preglednici je podana struktura notranjega in zunanjega državnega dolga Republike po stanju na dan 31. decembra 2013 do 2017 ter na dan 30. novembra 2018:

	Na dan 31. decembra					Na dan 30. novembra
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
	(mio €)					
Notranji	14.762,9	15.988,3	17.256,4	20.500,4	23.614,8	26.203,6
Zakladne menice	1.647,6	1.391,4	1.048,8	489,0	507,5	539,5
Dolgoročni vrednostni papirji	12.421,8	13.971,6	15.684,0	19.600,7	22.643,2	25.313,8
Posebne pravice črpanja	28,4	28,5	32,4	32,4	30,2	30,9
Posojila	665,1	596,7	491,1	378,3	433,9	319,4
Zunanji ⁽¹⁾	7.232,6	10.026,9	10.022,7	6.628,7	5.124,9	3.011,3
Dolgoročni vrednostni papirji	6.913,6	9.483,4	9.483,4	5.993,8	4.498,4	2.392,8
Mednarodne finančne ustanove in uradni bilateralni upniki	319,0	543,5	539,3	634,9	626,5	618,5
Skupaj	21.995,5	26.015,1	27.279,1	27.129,1	28.739,7	29.214,9

Vir: Ministrstvo za finance

Opomba:

(1) Zunanji dolg predstavlja dolg, ki je bil izdan v skladu s tujo zakonodajo (večinoma angleško) in kotira na borzah zunaj Republike, predvsem na Luksemburški borzi. Druge definicije pa včasih temeljijo na sedežu izdajatelja ali pa prebivališču imetnika.

Večina dolžniških instrumentov dolga centralne ravni države od leta 2008 je bila izdana v evrih po slovenski zakonodaji in vpisana pri lokalni klirinški, poravnalni in depotni ustanovi. Za statistične in pravne namene ti instrumenti štejejo za notranji dolg.

V spodnji preglednici so podane vrednosti dolga centralne ravni države po valutah na dan 31. decembra 2013 do 2017 ter na dan 30. novembra 2018:

	Na dan 31. decembra										Na dan 30. novembra	
	2013		2014		2015		2016		2017		2018	
	(mio €)	(%)	(mio €)	(%)	(mio €)	(%)	(mio €)	(%)	(mio €)	(%)	(mio €)	(%)
Posebne pravice črpanja	28,4	0,1	28,5	0,1	32,4	0,1	32,4	0,1	30,4	0,1	30,9	0,1
EUR.....	17.553,4	79,8	19.003,2	73,0	20.263,3	74,3	22.102,9	81,5	25.211,0	81,5	26.791,2	91,7
USD.....	4.413,6	20,1	6.983,4	26,8	6.983,4	25,6	4.993,8	18,4	3.498,4	18,4	2.392,8	8,2
Skupaj	21.995,5	100,0	26.015,1	100,0	27.279,1	100,0	27.129,1	100,0	28.739,7	100,0	29.214,9	100,0

Vir: Ministrstvo za finance

Odplačevanje dolga

Povprečni rok dospelosti dolžniškega portfelja Republike po stanju na dan 30. novembra 2018 znaša devet let, profil dospelosti portfelja pa je sorazmerno enakomerno porazdeljen po prihodnjih letih.

V spodnji preglednici so podani podatki o preteklem odplačevanju dolga centralne ravni države za glavnico in obresti za leta, končana 31. decembra 2013 do 2017:

	Leto, končano 31. decembra				
	2013	2014	2015	2016	2017
			(mio €)		
Odplačevanje glavnice.....	1.870,8	3.489,9	2.317,4	3.583,8	2.774,2
Plačila obresti	827,0	1.082,6	1.028,8	1.064,1	977,3
Skupaj	2.697,8	4.572,5	3.346,2	4.647,8	3.751,5

Vir: Ministrstvo za finance

V spodnji preglednici je podano predvideno odplačevanje državnega dolga – glavnice in obresti (brez upoštevanja morebitnih plačilnih obveznosti v zvezi z izdajo Obveznic, opisanih v tem Ponudbenem dokumentu), za obdobja do 31. decembra 2018 do 2045:

Leto, končano 31. decembra ⁽¹⁾	Odplačevanj e glavnice	Odplačevanj e obresti	Skupaj
		(mio €)	
2018.....	2.443,7	860,6	3.304,3
2019.....	2.841,4	758,2	3.599,7
2020.....	1.705,1	681,2	2.386,3
2021.....	2.675,2	612,8	3.288,0
2022.....	1.256,8	511,8	1.768,6
2023.....	205,8	468,6	674,4
2024.....	2.503,5	446,4	2.949,8
2025.....	2.148,4	359,1	2.507,5
2026.....	1.523,4	315,2	1.838,6
2027.....	3.123,4	237,9	3.361,3
2028.....	2.373,4	199,6	2.572,9
2029.....	173,4	175,6	349,0
2030.....	23,4	170,4	193,7
2031.....	23,4	169,9	193,3
2032.....	2.023,4	169,5	2.192,8
2033.....	23,4	124,0	147,4
2034.....	16,1	123,6	139,7
2035.....	2.266,1	123,4	2.389,5
2036.....	16,1	89,4	105,5
2037.....	16,1	89,2	105,3
2038.....	16,1	89,0	105,1

Leto, končano 31. decembra ⁽¹⁾	Odplačevanj e glavnice	Odplačevanj e obresti (mio €)	Skupaj
2039.....	16,1	88,7	104,8
2040.....	3.005,4	88,6	3.094,0
2041.....	5,4	36,0	41,4
2042.....	0,0	35,9	35,9
2043.....	0,0	35,9	35,9
2044.....	0,0	35,9	35,9
2045.....	1.150,0	35,9	1.185,9

Vir: Ministrstvo za finance

Opomba:

(1) Predvideno odplačevanje dolga državnega proračuna Slovenije je izračunano za neodplačan dolg na dan 30. novembra 2018.

Za več informacij glejte "Plačilna bilanca in zunanja trgovina - Bruto zunanji dolg"

Bonitetne ocene

Od leta 1996 Republiko Slovenijo ocenjujejo vse tri najpomembnejše bonitetne agencije.

V spodnji preglednici so podane bonitetne ocene Republike z dne 14. decembra 2018:

Agencija	Dolgoročna v domači valuti	Dolgoročna v tuji valuti	Zg. meja za državo	Obeti
S&P	A+	A+	—	pozitivni
Moody's Ltd.	Baa1	Baa1	Aa1	stabilni
Fitch	A-	A-	AAA	stabilni

Vir: Spletne strani omenjenih agencij

Po obdobju upadanja med krizo v evrskem območju so se bonitetne ocene Republike v letih 2014 in 2015 začela izboljševati. Dne 17. junija 2016 je agencija S&P najprej izboljšala oceno Republike na A, dne 16. decembra 2016 pa spremenila obete na pozitivne, nato je dne 16. junija 2017 izboljšala oceno Republike na A+ s stabilnimi obeti, dne 15. junija 2018 pa še spremenila obete na pozitivne. Dne 16. septembra 2016 je agencija Moody's Ltd. izboljšala obete Republike s stabilnih na pozitivne ter potrdila svojo oceno Baa3, nato pa 8. septembra 2017 izboljšala oceno Republike na Baa1 s stabilnimi obeti. Agencija Fitch je 23. septembra 2016 izboljšala oceno za Republiko na A- s stabilnimi obeti.

V spodnji preglednici so podane spremembe v bonitetni oceni Republike v obdobju od leta 2013 do 14. decembra 2018:

Agencija	2013	2013	2014	2015	2016	2017
S&P	A-	—	—	—	A	A+
Moody's ⁽¹⁾	Baa2	Ba1	—	Baa3	—	Baa1
Fitch.....	—	BBB+	—	—	A-	—

Vir: Spletne strani omenjenih agencij.

Opomba:

(1) Vključuje bonitetno oceno agencije Moody's Inc. do leta 2014 in agencije Moody's Ltd. od leta 2015 dalje.

PLAČILNA BILANCA IN ZUNANJA TRGOVINA

Plačilna bilanca

V spodnji preglednici so podane plačilne bilance Republike za leta, končana 31. decembra 2013 do 2017 in devet mesecev do 30. novembra 2017 in 2018:

	Leto, končano 31. decembra					Devet mesecev do 30. septembra	
	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018
				<i>(mio €)</i>			
Tekoči račun	1.593,9	2.178,8	1.760,1	2.223,7	3.077,3	2.417,6	2.786,7
Blago.....	708,3	1.181,3	1.476,1	1.536,5	1.561,0	1.261,6	1.205,9
Izvoz blaga.....	21.692,1	22.961,1	24.039,0	24.990,5	28.462,0	21.034,5	23.106,7
Uvoz blaga.....	20.983,8	21.779,7	22.562,8	23.454,0	26.901,0	19.772,9	21.900,7
Storitve	1.731,9	1.696,7	1.929,5	2.250,8	2.718,7	2.091,3	2.388,7
Izvoz storitev.....	5.317,5	5.558,4	5.936,1	6.487,1	7.274,9	5.386,9	5.933,6
Uvoz storitev.....	3.585,6	3.861,7	4.006,6	4.236,3	4.556,2	3.295,5	3.544,9
Primarni dohodek	(481,7)	(428,2)	(1.293,7)	(1.214,8)	(926,2)	(700,2)	(535,6)
Prejemki.....	821,8	1.093,0	1.314,4	1.487,0	1.669,3	1.252,6	1.401,6
Izdatki	1.303,5	1.521,2	2.608,1	2.701,8	2.595,5	1.952,9	1.937,2
Sekundarni dohodek	(364,5)	(271,0)	(351,8)	(348,7)	(276,2)	(235,1)	(272,3)
Prejemki.....	629,8	709,0	735,1	724,1	838,4	597,2	599,4
Izdatki	994,4	980,0	1.086,9	1.072,9	1.114,7	832,4	871,7
Kapitalski račun.....	161,7	78,6	411,9	(302,8)	(323,7)	(264,9)	(98,3)
Račun financiranja	1.003,7	2.251,1	1.710,3	1.153,4	1.754,2	1.650,9	1.690,8
Neposredne naložbe	(47,1)	(583,9)	(1.268,7)	(863,7)	(414,5)	(204,0)	(792,9)
Sredstva.....	23,6	155,1	291,6	433,9	551,3	535,6	225,9
Obveznosti	70,7	739,0	1.560,4	1.297,6	965,8	739,6	1.018,7
Naložbe v vrednostne papirje.....	(4.175,6)	(3.968,1)	2.940,0	5.093,8	2.957,7	862,5	1.190,5
Sredstva.....	(466,8)	426,4	2.026,3	2.089,0	2.819,0	2.213,1	594,8
Obveznosti	3.708,8	4.394,4	(913,6)	(3.004,8)	(138,6)	1.350,6	(595,7)
Izvedeni finančni instrumenti	26,9	(50,5)	(97,9)	(216,5)	(247,5)	(214,6)	(13,2)
Druge naložbe.....	5.194,2	6.764,9	249,9	(2.763,6)	(630,3)	1.106,2	1.270,1
Sredstva.....	599,4	4.799,3	(649,8)	(2.340,4)	(1.584,4)	(1.515,3)	498,8
Drug kapital	151,8	84,0	10,3	(0,5)	(1,4)	(1,2)	1,1
Gotovina in vloge.....	563,8	5.037,0	(516,3)	(2.205,3)	(2.190,5)	(2.376,1)	(132,3)
Posojila	0,8	(299,4)	(407,9)	(203,5)	(115,4)	(80,9)	139,5
Zavarovalne, pokojninske in standardizirane jamstvene sheme	(9,6)	7,7	(8,2)	10,0	5,5	5,7	2,5
Komercialni krediti	19,3	(15,9)	(4,5)	156,1	598,8	787,5	602,3

	Leto, končano 31. decembra					Devet mesecev do 30. septembra	
	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018
	<i>(mio €)</i>						
Druga sredstva	(126,8)	(14,1)	276,9	(97,2)	118,7	149,7	(114,3)
Obveznosti	(4.594,8)	(1.965,5)	(899,6)	423,2	(954,0)	(2.621,5)	(771,3)
Drug kapital	(29,2)	6,5	10,6	3,5	20,1	20,0	(0,2)
Gotovina in vloge.....	(4.168,9)	(830,8)	(399,6)	1.174,9	438,3	(1.205,8)	(696,5)
Posojila	(269,4)	(1.246,5)	(314,6)	(818,0)	(1.853,5)	(1.591,8)	(200,1)
Zavarovalne, pokojninske in standardizirane jamstvene sheme	39,5	(53,7)	2,9	(7,9)	4,9	12,8	47,8
Komercialni krediti	(182,3)	(143,5)	(99,9)	137,4	410,2	187,4	176,5
Druge obveznosti	15,5	302,4	(99,0)	(66,7)	26,0	(44,1)	(98,8)
Posebne pravice črpanja (SDR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rezerve	5,3	88,7	(112,9)	(96,5)	88,9	100,7	36,3
Gotovina in vloge.....	54,5	(93,6)	(20,5)	20,4	(24,3)	(0,4)	(17,3)
Neto napake in izpustitve	(751,9)	(6,4)	(461,7)	(767,5)	(999,3)	(501,8)	(997,6)

Vir: Banka Slovenije

Tekoči račun

V obdobju od leta 2013 do 2017 se je stanje na tekočem računu gibalo od presežka v višini 1.593,9 mio € v letu 2013 (kar je predstavljalo 4,4 % BDP) do presežka v višini 3.077,3 mio € v letu 2017 (kar je predstavljalo 7,1 % BDP). Ta rast presežka je bila posledica povečanja pozitivne bilance blaga in storitev. V preteklosti je račun storitev pozitivno prispeval k skupnemu saldu na tekočem računu, predvsem zaradi presežka pri turističnih dejavnostih. Od leta 2013 do 2017 je bil na računu storitev zabeležen presežek, ki je v letu 2015 znašal 1.929,5 mio € (kar je predstavljalo 5,0 % BDP), v letu 2016 je znašal 2.250,8 mio € (kar je predstavljalo 5,6 % BDP), v letu 2017 pa 2.718,7 mio € (kar je predstavljalo 6,3 % BDP). Tako skupni presežek pri storitvah kot presežek pri blagu sta v obdobju 2013–2017 naraščala. Blago je v letu 2013 beležilo presežek v višini 708,3 mio € (kar je predstavljalo 2,0% BDP), v letu 2017 pa presežek v višini 1.561,0 mio € (kar je predstavljalo 3,6 % BDP).

V devetih mesecih do 30. septembra 2018 je presežek na tekočem računu dosegel 2.786,7 mio €, v devetih mesecih do 30. septembra 2017 pa 2.417,6 mio €.

Zunanja trgovina

Zunanja trgovina je najpomembnejša postavka na tekočem računu Slovenije. Delež zunanje trgovine pri vseh vknjižbah v dobro na tekoči račun je znašal 76,2 % v letu 2013, 75,7 % v letu 2014, 75,1 % v letu 2015, 74,2 % v letu 2016 in 74,4 % v letu 2017. Na strani vknjižb v breme pa je znašal njen delež 78,1 % v letu 2013, 77,4 % v letu 2014, 74,6 % v letu 2015, 74,5 % v letu 2016 in 76,5 % v letu 2017. Zunanja trgovina Republike je vezana predvsem na države EU, vključno s Hrvaško, ki jim sledijo druge države bivše SFRJ. Od leta 2008 do leta 2017 je Republika ves čas povečevala svoj tržni delež izvoza v države EU.

V letu 2017 se je izvoz blaga povečal za 13,9 %, uvoz blaga pa se je povečal za 14,7 % glede na leto 2016. Poleg tega se je v obdobju od 2013 do 2017 izvoz blaga povečal za 31,2 %, uvoz blaga pa za 28,2 %. V primerjavi z letom 2015 sta se v letu 2016 tako izvoz kot uvoz blaga povečala za 4,0 %.

V devetih mesecih do 30. septembra 2018 se je izvoz blaga povečal za 9,9 %, uvoz blaga pa se je povečal za 10,8 % v primerjavi z devetimi meseci do 30. septembra 2017. Rast uvoza je bila višja kot rast izvoza zaradi rasti vseh večjih agregatov domače potrošnje – zlasti investicij in industrijske proizvodnje – ter zaradi povečanja cene nafte in cen drugega blaga na globalnih trgih, kar je negativno vplivalo na trgovinsko bilanco.

Uvoz in izvoz blaga po regijah

Geografska porazdelitev zunanje trgovine Slovenije je bila v zadnjih petih letih sorazmerno stabilna. V devetih mesecih do 30. septembra 2018 so države EU predstavljale 77,6 % skupnega izvoza in 79,3 % skupnega uvoza. V letu 2017 so države EU predstavljale 76,8 % skupnega izvoza in 80,3 % skupnega izvoza, kar je skoraj enak delež kot v letih 2016 in 2015. V letu 2016 so države EU predstavljale 76,4 % skupnega izvoza in 81,1 % skupnega uvoza, v letu 2015 pa 76,9 % na strani izvoza in 80,8 % na strani uvoza. Med državami EU je Nemčija najpomembnejša trgovinska partnerica Republike, sledijo pa ji Italija, Hrvaška in Avstrija. Tudi Francija, Srbija in Ruska federacija so njene pomembne zunanjetrgovinske partnerke.

V spodnji preglednici so podani deleži uvoza in izvoza blaga po regijah za leta, končana 31. decembra 2013 do 2017 in devet mesecev do 30. septembra 2017 in 2018:

Delež uvoza in izvoza blaga po regijah

	Leto, končano 31. decembra					Devet mesecev do 30. septembra	
	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018
	delež (%)						
Izvoz blaga (fob)							
EU	74,8	76,4	76,9	76,4	76,8	77,0	77,6
od tega:							
Avstrija	8,7	8,8	8,3	7,7	7,5	7,6	7,6
Italija.....	11,5	11,9	11,4	11,0	11,7	11,6	11,9
Nemčija	20,1	19,8	20,4	20,4	19,8	20,1	20,3
Francija.....	5,2	5,1	4,9	4,7	5,6	5,4	5,7
Madžarska	3,1	3,2	3,1	2,9	2,8	2,8	2,9
Nizozemska	1,5	1,7	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9
Republika Češka	2,7	2,3	2,4	2,4	2,5	2,5	2,4
Združeno kraljestvo ..	2,1	2,1	2,3	2,2	2,0	2,0	2,0
Hrvaška.....	6,7	7,8	7,8	8,3	8,0	8,0	8,1
Srbija.....	3,4	3,1	3,0	3,2	2,9	2,9	2,8
Ruska federacija.....	4,7	4,4	3,3	3,0	3,0	3,0	2,5
Kitajska	0,6	0,6	0,6	1,1	1,1	1,1	1,0
ZDA	1,6	1,9	2,1	2,1	2,0	1,9	1,9
Skupaj							
Uvoz blaga (fob)							
EU	78,7	78,3	80,8	81,1	80,3	80,3	79,3
od tega:							
Avstrija	11,6	11,5	11,6	11,3	10,7	10,6	10,4
Italija.....	16,2	16,4	15,9	15,4	15,7	16,0	15,5
Nemčija	18,6	18,3	18,9	19,2	19,0	19,0	18,4
Francija.....	3,6	3,7	3,6	3,9	4,3	4,2	4,4

	Leto, končano 31. decembra					Devet mesecev do 30. septembra	
	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018
				delež (%)			
Madžarska	4,8	4,6	4,4	4,2	3,9	3,8	3,7
Nizozemska	3,0	3,5	3,6	3,8	3,3	3,3	3,5
Republika Češka	2,5	2,4	2,7	2,6	2,6	2,6	2,7
Združeno kraljestvo ..	1,9	1,5	1,6	1,7	1,6	1,6	1,6
Hrvaška.....	4,8	4,8	5,8	6,2	5,4	5,3	5,2
Srbija.....	1,7	1,6	1,5	1,6	1,6	1,6	1,9
Ruska federacija.....	2,1	1,8	1,0	1,0	1,1	0,9	1,1
Kitajska	2,5	2,8	3,3	3,2	3,1	3,2	3,3
ZDA	1,8	1,2	1,5	1,4	1,4	1,4	1,8
Skupaj	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Vir: Banka Slovenije

V spodnji preglednici je podana višina uvoza in izvoza blaga po regijah za leta, končana 31. decembra 2013 do 2017 in devet mesecev do 30. septembra 2017 in 2018:

Višina uvoza in izvoza po regijah

	Leto, končano 31. decembra					Devet mesecev do 30. septembra	
	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018
				(mio €)			
Izvoz blaga (fob)							
EU	16.228	17.533	18.495	19.086	21.849	16.193	17.939
<i>od tega:</i>							
Avstrija	1.890	2.026	1.986	1.926	2.130	1.608	1.747
Italija.....	2.488	2.729	2.737	2.742	3.324	2.440	2.757
Nemčija	4.352	4.545	4.893	5.098	5.641	4.228	4.692
Francija.....	1.138	1.172	1.184	1.184	1.589	1.139	1.315
Madžarska	673	729	734	736	806	593	679
Nizozemska	336	389	428	446	530	395	430
Republika Češka	583	535	568	597	704	524	561
Združeno kraljestvo ..	464	484	550	541	557	417	462
Hrvaška.....	1.460	1.780	1.881	2.073	2.282	1.690	1.869
Srbija.....	728	718	725	792	827	603	656
Ruska federacija.....	1.029	1.005	798	758	847	626	579
Kitajska	128	140	149	273	324	239	237
ZDA	358	426	493	527	558	408	429
Skupaj	21.692	22.961	24.039	24.991	28.462	21.034	23.107
Uvoz blaga (fob)							

EU	16.518	17.059	18.234	19.018	21.598	15.884	17.363
<i>od tega:</i>							
Avstrija	2.444	2.496	2.621	2.640	2.874	2.093	2.275
Italija.....	3.389	3.568	3.587	3.623	4.234	3.170	3.394
Nemčija	3.904	3.985	4.274	4.496	5.104	3.766	4.040
Francija.....	754	814	823	923	1.159	830	956
Madžarska	1.001	1.006	1.003	979	1.039	758	815
Nizozemska	635	761	801	896	891	651	764
Republika Češka.....	522	526	603	606	703	508	586
Združeno kraljestvo ..	395	320	368	390	429	317	350
Hrvaška.....	1.003	1.040	1.319	1.444	1.446	1.043	1.145
Srbija.....	350	348	341	379	436	324	416
Ruska federacija.....	443	400	225	234	287	185	232
Kitajska	523	604	738	744	836	638	719
ZDA	386	265	328	324	379	273	390
Skupaj	20.984	21.780	22.563	23.454	26.901	19.773	21.901

Vir: Banka Slovenije

Sestava trgovine

Sestava izvoza in uvoza blaga po izdelkih je bila v obdobju od leta 2013 do 2018 sorazmerno stabilna. Najpomembnejši izvozni artikli v devetih mesecih do 30. septembra 2018 so zajemali blago z veliko dodano vrednostjo, kot so stroji in transportna oprema, sledili pa so jim drugi proizvodni izdelki in kemikalije ter sorodni izdelki. Ti izdelki so bili tudi najpomembnejši uvozni artikli, z dodatkom mineralnih goriv, maziv in sorodnih materialov.

V spodnji preglednici je podan delež uvoza in izvoza blaga po kategorijah za leta, končana 31. decembra 2013 do 2017 in devet mesecev do 30. septembra 2017 in 2018:

Delež uvoza in izvoza blaga po Standardni mednarodni trgovinski klasifikaciji

	Leto, končano 31. decembra					Devet mesecev do 30. septembra	
	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018
	delež (%)						
Izvoz blaga (fob)							
Živila in žive živali	3,4	3,5	3,7	3,8	3,8	3,8	3,8
Pijače in tobak.....	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
Neobdelani materiali (razen goriv).....	3,9	3,9	3,7	3,5	3,6	3,6	3,5
Mineralna goriva, maziva in sorodni materiali	6,6	6,2	5,3	4,5	4,9	4,9	4,8
Živalska in rastlinska olja, maščobe in voski...	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Kemični in sorodni izdelki	18,7	18,2	17,5	17,3	16,7	16,8	16,8
Proizvodni izdelki	21,0	20,9	21,0	20,5	19,9	20,1	20,0
Stroji in transportna	35,6	36,3	37,4	38,4	39,7	39,3	39,6

	Leto, končano 31. decembra					Devet mesecev do 30. septembra	
	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018
				delež (%)			
oprema							
Razni končni izdelki.....	10,1	10,3	10,6	11,2	10,9	10,9	10,8
Drugo blago in trgovinski proizvodi	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
Skupaj	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Uvoz blaga (cif)							
Živila in žive živali	7,2	7,2	7,4	7,5	7,0	7,0	6,7
Pijače in tobak.....	0,8	0,8	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8
Neobdelani materiali (razen goriv).....	5,8	5,7	5,5	5,1	5,0	5,0	5,1
Mineralna goriva, maziva in sorodni materiali	15,1	12,9	10,6	8,2	9,2	9,1	8,8
Živalska in rastlinska olja, maščobe in voski...	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2
Kemični in sorodni izdelki	14,7	15,0	15,2	15,3	14,9	15,3	15,3
Proizvodni izdelki	18,0	18,4	18,8	19,0	18,7	18,9	19,2
Stroji in transportna oprema	29,1	30,2	31,3	33,5	34,0	33,5	33,8
Razni končni izdelki.....	8,8	9,4	9,7	10,3	9,9	10,0	10,0
Drugo blago in trgovinski proizvodi	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Skupaj	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Vir: Banka Slovenije, SURS

Kapitalski račun

Na kapitalskem računu je bil v letu 2017 zabeležen primanjkljaj v višini 323,7 mio EUR, v primerjavi s primanjkljajem v višini 302,8 mio EUR v letu 2016, presežkom v višini 411,9 mio EUR v letu 2015 in 78,6 mio EUR v letu 2014. V devetih mesecih do 30. septembra 2018 je kapitalski račun beležil primanjkljaj v višini 98,3 mio EUR, kar predstavlja razliko v višini 166,6 mio EUR v primerjavi z devetimi meseci do 30. septembra 2017, ko je bil primanjkljaj višji (264,9 mio EUR). Primanjkljaj v letih 2016, 2017 in 2018 je bil na splošno posledica odpisa dolga v zvezi z izvozom blaga in storitev.

Račun financiranja

V letu 2013 je račun financiranja izkazoval neto presežek v višini 1.003,7 mio EUR. Tuje neposredne naložbe so ustvarile neto prilive v višini 47,1 mio EUR, naložbe v vrednostne papirje pa v višini 4.175,6 mio EUR, medtem ko so druge naložbe ustvarile neto odlive v višini 5.194,2 mio EUR, večinoma kot posledica zmanjšanja obveznosti v gotovini in vlogah.

V letu 2014 je račun financiranja izkazoval presežek v višini 2.251,1 mio EUR. Neto prilivov iz neposrednih naložb je bilo za 583,9 mio EUR, iz naložb v vrednostne papirje pa za 3.968,1 mio EUR, kar je bilo v veliki meri posledica zadolževanja države. Druge naložbe so ustvarile neto odlive v višini 6.764,9 mio EUR, večinoma kot posledica neto odlivov gotovine ter vlog in posojil.

V letu 2015 je račun financiranja izkazoval presežek v višini 1.710,3 mio EUR. Neto prilivov iz neposrednih naložb je bilo za 1.268,7 mio EUR, neto odlivov v naložbe v vrednostne papirje pa za 2.940,0 mio EUR. Slednji so večinoma nastali zaradi odplačila dolgoročnih vrednostnih papirjev in povečanja investicij v dolgoročne dolžniške vrednostne papirje. Ostale investicije so ustvarile neto odliv v višini 249,9 mio EUR.

V letu 2016 je račun financiranja izkazoval presežek v višini 1.153,4 mio EUR. Neto prilivov iz neposrednih naložb je bilo za 863,7 mio EUR, gotovine in vlog pa za 3.380,2 mio EUR. Zabeleženi so bili neto odlivi v naložbe v vrednostne papirje v višini 5.093,8 mio EUR, kar je bilo predvsem posledica zmanjšanja obveznosti v višini 3.004,8 mio EUR ter povečanja aktive (2.089,0 mio EUR). Posojila so predstavljala drugi največji neto odliv v višini 614,5 mio EUR, predvsem zaradi odplačila posojil s strani bank in drugih finančnih posrednikov.

V letu 2017 je bilo neto prilivov iz neposrednih naložb za 414,5 mio EUR, iz gotovine in vlog pa za 2.628,7 mio EUR. Zabeleženi so bili neto odlivi v naložbe v vrednostne papirje v višini 2.957,7 mio EUR, kar je bilo predvsem posledica povečanja aktive v višini 2.819,0 mio EUR. Posojila so predstavljala drugi največji neto odliv v višini 1.738,1 mio EUR, predvsem zaradi odplačila posojil s strani sektorja država, bank in drugih finančnih posrednikov.

V devetih mesecih do 30. septembra 2018 je račun financiranja izkazoval presežek v višini 1.690,8 mio EUR, v prvih devetih mesecih do 30. septembra 2017 pa presežek v višini 1.650,9 mio EUR. Račun financiranja je v letu 2017 izkazoval presežek v višini 1.754,2 mio EUR, v letu 2016 presežek v višini 1.153,4 mio EUR, v letu 2015 presežek v višini 1.710,3 mio EUR in v letu 2014 v višini 2.251,1 mio EUR.

Višina in izvor tujih neposrednih naložb

V letu 2015 so se vhodne tuje neposredne naložbe povečale za 1.509,7 mio EUR v primerjavi s povečanjem v znesku 791,3 mio EUR v letu 2014. Povečanje v letu 2015 je bilo v večji meri posledica večjih reinvestiranih dobičkov v znesku 441,2 mio EUR, kar je bilo prvo povečanje reinvestiranih dobičkov od leta 2008.

Vhodne tuje neposredne naložbe so se v letu 2017 povečale za 693,9 mio EUR, v letu 2016 za 1.125,6 mio EUR, v letu 2015 pa za 1.509,7 mio EUR. Povečanje vhodnih tujih neposrednih naložb v letu 2016 je bilo predvsem posledica prevzemov v sektorju podjetij in bančnem sektorju, povečanje v letu 2017 pa je bilo predvsem posledica večjih investicij v slovenska podjetja iz finančnega, zavarovalnega in proizvodnega sektorja. Reinvestirani dobički so bili v letu 2017 pozitivni in so znašali 340,2 mio EUR, kar je za 206,4 mio EUR manj kot v letu 2016, ko so znašali skupno 546,6 mio EUR.

V devetih mesecih do 30. septembra 2018 so se vhodne tuje neposredne naložbe povečale za 857,0 mio EUR, v enakem obdobju v letu 2017 pa so se povečale za 477,6 mio EUR. V devetih mesecih do 30. septembra 2018 je največ investicij prišlo iz Luksemburga, Nemčije in Avstrije.

30. septembra 2018 so vhodne tuje neposredne naložbe znašale 14.486,1 mio EUR. Ob koncu leta 2017 so vhodne tuje neposredne naložbe znašale 13.674,8 mio EUR, ob koncu leta 2016 12.970,5 mio EUR in ob koncu leta 2015 so znašale 11.612,0 mio EUR (glejte poglavje "Javne finance – Konsolidirano javno premoženje").

V spodnji preglednici so podani neto prilivi tujih neposrednih naložb v Republiki po državi izvora za leta 2013 do 2017 in devet mesecev do 30. septembra 2017 in 2018:

Priliv tujih neposrednih naložb po najpomembnejših državah

	Leto, končano 31. decembra					Devet mesecev do 30. septembra	
	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018
	(mio €)						
Avstrija.....	(217,5)	(150,8)	266,8	134,3	356,5	149,6	143,6
Belgija.....	20,4	0,7	11,5	16,3	10,5	14,1	(9,3)

	Leto, končano 31. decembra					Devet mesecev do 30. septembra	
	2013	2014	2015	2016	2017	2017	2018
	(mio €)						
Švica	12,2	60,9	164,5	62,0	84,5	46,4	40,3
Ciper	(11,7)	(21,1)	33,9	13,5	(11,8)	3,2	40,0
Republika Češka	24,4	29,5	83,6	42,8	20,3	28,7	33,5
Nemčija	13,2	378,8	136,7	32,0	33,8	16,1	149,4
Francija	49,4	(33,9)	1,2	(20,4)	54,1	123,2	27,5
Združeno kraljestvo	(5,4)	(41,6)	65,1	39,1	(1,9)	(23,2)	(2,6)
Hrvaška	46,1	247,3	119,0	(24,6)	49,8	54,9	20,9
Italija	22,8	27,6	56,2	82,5	(115,7)	(125,3)	80,5
Luksemburg	42,3	127,7	200,8	424,8	(10,8)	(3,7)	344,4
Nizozemska	(63,9)	181,4	293,1	122,8	41,2	22,3	55,9
Ruska federacija	21,3	(19,4)	(5,9)	6,1	101,7	101,3	(9,1)
Druge države	(67,3)	4,3	83,2	194,4	81,8	70,1	(57,8)
Skupaj⁽¹⁾	(113,9)	791,3	1.509,7	1.125,6	693,9	477,6	857,0
Vir: Banka Slovenije							

Opomba:

- (1) Podatki o tujih neposrednih naložbah so pripravljeni v skladu z načelom smeri, ki se razlikuje od načela sredstev/obveznosti, ki je upoštevano pri statistiki plačilne bilance.

Bruto zunanji dolg

Na dan 30. septembra 2018 je bruto zunanji dolg, ki obsega tako javni kot zasebni dolg, znašal 42,84 mrd €, kar je bilo za 0,7 mrd € manj, kot je znašal bruto zunanji dolg na dan 30. septembra 2017.

Dne 31. decembra 2017 je bruto zunanji dolg znašal 43,81 mrd €, kar je bilo 1,0 mrd € manj kot 31. decembra 2016 (44,81 mrd €). Bruto zunanji dolg je konec leta 2017 sestavljal dolg sektorja države (50 odstotkov), ki je bil večinoma v obliki dolgoročnih vrednostnih papirjev, dolg drugih sektorjev (24 odstotkov) ter bank (9 odstotkov). V obdobju med 2013 in 2017 je razmerje med zunanjim dolgom in BDP nihalo med 8,5 in 9,7 % zaradi povečanja BDP in zmanjšanja zunanjega dolga, ki je bil najmanjši leta 2017 pri 101,9 %, medtem ko je leta 2016 znašal 111,0 %, leta 2015 pa 120,0 %. Javni in javno zajamčeni dolg je ob koncu leta 2017 znašal 29,29 mrd € in predstavljal 66,9 % skupnega bruto zunanjega dolga. Delež javnega in javno zajamčenega dolga v skupnem bruto zunanjem dolgu je konec leta 2013 dosegel 55,3 odstotka in je bil za 11,6 odstotnih točk nižji kot ob koncu leta 2017. To povečanje javnega in javno zajamčenega dolga je bilo večinoma posledica izdaje instrumentov državnega dolga. Ker je evro prevladujoča valuta pri zunanjem dolgu in pri trgovinskih in kapitalskih tokovih, valutna nihanja ne predstavljajo tveganj, ki bi lahko vodila do povečanja bruto zunanjega dolga ali odhodkov od odplačevanja. Neto zunanji dolg se je zmanjšal z 11,69 mrd € ob koncu leta 2016 na 9,69 mrd € ob koncu leta 2017 in na 7,81 mrd € na dan 30. septembra 2018. Največja zmanjšanja neto zunanjega dolga v obdobjih do 31. decembra 2017 in devetih mesecih do 30. septembra 2018 so bila zabeležena v sektorju države (0,8 mrd €) ter v bančnem sektorju (0,5 mrd €) in drugih sektorjih (0,4 mrd €). Nadalje je neto naložbena pozicija Republike v letu 2016 znašala negativnih 36,8 % BDP oziroma negativnih 14,86 mrd € in se je konec leta 2017 zmanjšala na negativnih 13,87 mrd € (32,3 % BDP).

V spodnji preglednici je podan bruto zunanji dolg po sektorjih na dan 31. decembra 2013 do 2017, in na dan 30. septembra 2017 in 2018:

	Na dan 31. decembra										Na dan 30. septembra	
	2013		2014		2015		2016		2017		2017	2018
	(mio €)	% BDP	(mio €)	% BDP	(mio €)	% BDP	(mio €)	% BDP	(mio €)	% BDP	(mio €)	
Država	15.434	42,6	23.392	62,2	24.824	63,9	22.953	56,9	21.769	50,6	23.296	21.087
Banka Slovenije	2.742	7,6	2.083	5,5	2.217	5,7	3.457	8,6	3.820	8,9	2.078	3.316
Banke	7.519	20,7	6.591	17,5	5.195	13,4	4.117	10,2	3.782	8,8	3.870	3.373
Drugi sektorji	12.698	35,0	11.570	30,8	10.839	27,9	10.851	26,9	10.729	25,0	10.581	11.102
Neposredne naložbe: posojila med podjetji	3.240	8,9	3.651	9,7	3.552	9,1	3.433	8,5	3.713	8,6	3.728	3.960
Skupni bruto zunanji dolg ⁽¹⁾	41.632	114,9	47.286	125,8	46.627	120,0	44.810	111,0	43.813	101,9	43.553	42.838
<i>Vir: Banka Slovenije</i>												

Opomba:

- ⁽¹⁾ Metodologija, ki je bila uporabljena za zbiranje zgornjih podatkov, temelji na dokumentu External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users, IMF, 2013. Ta vodnik je na voljo na naslovu: <http://www.tffs.org/edsguide.htm>. Zaradi doslednosti so viri podatkov enaki kot pri mednarodni oz. zunanji investicijski poziciji, viri za lastniški kapital in izvedene finančne instrumente pa niso bili uporabljeni, ker po definiciji IMF tovrstni instrumenti niso vključeni v bilanco zunanjega dolga.

MONETARNI IN FINANČNI SISTEM

Pregled

Banka Slovenije je centralna banka Republike in je del Evrosistema, zato sodeluje pri procesu odločanja, ki zadeva oblikovanje in izvajanje monetarne politike v Evrosistemu. Osnovni cilj Evrosistema je ohranjanje stabilnosti cen. V okviru Evrosistema sprejema odločitve o ponudbi denarja in obrestnih merah Svet Evropske centralne banke ("**Svet ECB**"). V juniju 2018 so se skupna sredstva finančnega sektorja Republike povečala za 4,5 % na letni ravni in so znašala 74,1 mrd € ali 171,1 % BDP. Banke so najpomembnejše finančne posrednice s približno 53,6 % vseh sredstev finančnega sektorja (vključno s sredstvi centralne banke).

Slovenski bančni sistem je bil v letih 2011, 2012 in 2013 izpostavljen velikemu kreditnemu in prihodkovnemu tveganju. V naslednjih letih se je kreditno tveganje zmanjšalo, prihodkovno tveganje pa je ostalo precejšnje.

V zadnjih treh letih je bančni sistem deloval v gospodarsko stabilnem okolju z ugodnimi obeti za prihodnjo rast. V letih 2017 in 2018 se je prihodkovno in kreditno tveganje zmanjšalo v primerjavi s prejšnjimi obdobji, kar je bilo večinoma rezultat razrešitve precejšnjega števila slabih terjatev bank, ki predstavljajo širok ukrep portfeljev bank (v primerjavi s specifičnimi ukrepi, kot so slabi krediti). V letu 2016 so bili stroški oslabitev, ki so prej negativno vplivali na dobiček bank, precej nižji v primerjavi s preteklimi leti. Ta trend se je nadaljeval v letih 2017 in 2018, saj so banke beležile neto sprostitve slabitev zaradi dodatnega izboljšanja kakovosti kreditnih portfeljev bank.

Vse manjša odvisnost od medbančnega financiranja, dostop do likvidnosti s strani ECB in stabilna rast deleža financiranja preko domačih depozitov so dejavniki, ki prispevajo k zmanjšanju finančnega tveganja. Solventnost bank je na ugodni ravni, precej nad povprečjem evrskega območja.

Banka Slovenije

Banka Slovenije je bila ustanovljena s prvim Zakonom o Banki Slovenije dne 25. junija 1991 (ZBS). Je pravna oseba javnega prava in je svobodna pri razpolaganju z lastnimi sredstvi. Z uvedbo evra v Sloveniji dne 1. januarja 2007 je postala Banka Slovenije del Evrosistema, ki zajema ECB in nacionalne centralne banke ("**NCB**") držav članic evrskega območja. Evrosistem je odgovoren za določanje in izvajanje enotne monetarne politike evrskega območja.

Evrosistem vodi Svet ECB kot najvišji organ odločanja ECB, ki je primarno odgovoren za oblikovanje monetarne politike. Svet ECB je sestavljen iz šestih članov izvršilnega odbora in guvernerjev NCB. Njegova glavna naloga je sprejemanje smernic in odločitev, ki so potrebne, da se zagotovi izvrševanje nalog, zaupanih Evrosistemu, pa tudi oblikovanje monetarne politike za evrsko območje. Sem sodijo odločitve o monetarnih ciljih, bistvenih obrestnih merah in zagotavljanju rezerv v Evrosistemu ter tudi priprava smernic za izvajanje teh odločitev. Banka Slovenije je del ESCB, ki zajema ECB in nacionalne centralne banke vseh držav članic EU, od kar se je Slovenija pridružila EU.

Kot del Evrosistema in v skladu s principom decentralizacije Banka Slovenije izvaja monetarno politiko Evrosistema, upravlja z rezervami ECB in z lastnimi tujimi rezervami, upravlja in nadzira plačilne sisteme, izdaja evro bankovce v sodelovanju z ECB, zbira statistične podatke za ECB, pomaga ECB pri prevodih in pripravi publikacij in sodeluje pri ekonomskih analizah in raziskavah. V skladu s Statutom ESCB in ECB ("**Statut ESCB**") Banka Slovenije opravlja tudi druge naloge, ki ne sodijo v okvir Evrosistema, pod pogojem, da te naloge ne posegajo v cilje in naloge ESCB. Takšne naloge so odgovornost Banke Slovenije in se ne štejejo za del funkcij ESCB. Mednje sodijo naloge v skladu z Zakonom o Banki Slovenije (ZBS-1, *Uradni list RS*, št. 72/06 – *UPB in 59/11*), kot je upravljanje z računi uporabnikov proračuna in sodelovanje z drugimi centralnimi bankami in mednarodnimi finančnimi organizacijami.

Guverner Banke Slovenije je član Sveta ECB in je torej aktivno vključen v proces odločanja o monetarni politiki. V sistemu rotacije so guvernerji razvrščeni v različne skupine na podlagi velikosti gospodarstva in finančnega sektorja njihovih držav. Guvernerji petih "največjih" držav – trenutno Nemčije, Francije, Italije, Španije in Nizozemske – si delijo skupaj štiri glasovalne pravice v Svetu ECB. Vsi ostali guvernerji (od leta 2015, ko je Litva uvedla evro, je to 14 držav) pa si delijo skupaj 11 glasovalnih pravic. Rotacija glasovalnih pravic za obe skupini poteka mesečno. Člani izvršilnega odbora ECB pa imajo stalno

glasovalno pravico. Svet ECB sprejema sklepe z navadno večino glasov, razen če Statut ESCB določa drugače. Guverner je tudi član Razširjenega sveta ECB, ki ga sestavljajo predsednik in podpredsednik ECB in guvernerji NCB vseh držav članic EU, in ki pretežno nastopa kot svetovadni organ. Kot prehodni organ bo Razširjeni svet ECB razrešen, ko bodo vse države članice EU uvedle skupno valuto.

Banka Slovenije sodeluje pri dejavnostih Evropskega odbora za sistemska tveganja ("**ESRB**"). ESRB je neodvisen organ EU, ki je odgovoren za makrobonitetni nadzor finančnega sistema EU kot celote in za spremljanje in oceno groženj njegovi stabilnosti. Guverner in viceguverner Banke Slovenije sta člana splošnega odbora ESRB, ki sprejema odločitve, potrebne za izvajanje nalog, zaupanih ESRB. Na mikrobonitetni ravni pa Banka Slovenije sodeluje pri delu Evropskega bančnega organa ("**EBA**").

Novembra 2014 je bil vzpostavljen nov evropski sistem bančnega nadzora, enotni nadzorni mehanizem (**SSM**). Sestavljajo ga organi ECB in nacionalni nadzorni organi vključenih držav, za Republiko je to Banka Slovenije.

Glavni cilji enotnega nadzornega mehanizma so:

- zagotavljati varnost in zanesljivost evropskega bančnega sistema,
- povečati finančno povezanost in stabilnost ter
- zagotavljati stalen nadzor.

Na dan 1. aprila 2017 je ECB neposredno nadzorovala 124 najpomembnejših bank vključenih držav, kar predstavlja 82 odstotkov vseh bančnih sredstev evrskega območja. Sem spadajo tudi tri slovenske banke (NLB, NKBM in Abanka). Stalen nadzor nad temi bankami izvajajo skupne nadzorne skupine (*Joint Supervisory Teams*). Vsaka banka ima skupno nadzorno skupino, ki jo sestavljajo zaposleni iz ECB in nacionalni nadzorniki.

Banke, ki ne veljajo za pomembne banke, spadajo med "manj pomembne" institucije. Še naprej jih nadzorujejo nacionalni nadzorni organi v tesnem sodelovanju z ECB.

Direktiva 2014/59/EU o vzpostavitvi okvira za sanacijo ter reševanje kreditnih institucij in investicijskih podjetij ("**BRRD**") in Uredba (EU) št. 806/2014 o ustanovitvi enotnega mehanizma za reševanje ("**EMR**") zagotavljata nacionalnim organom skupna pooblastila in instrumente za preprečevanje bančnih kriz in za urejeno prenehanje katerekoli finančne institucije v primeru njenega propada oz. insolventnosti ob ohranjanju nujnega bančnega poslovanja in kar največjem zmanjšanju izpostavljenosti davkoplačevalcev izgubam. Zakon o reševanju in prisilnem prenehanju bank ("**ZRPPB**") je v celoti implementiral BRRD in je usklajen z uredbo glede EMR. ZRPPB ureja (i) pristojnosti in postopke, ki jih vodi Banka Slovenije pri izvajanju nalog in pooblastil organa za reševanje bank; (ii) načrtovanje reševanja bank; in (iii) postopke reševanja in pooblastila v zvezi z uporabo ukrepov za reševanje. ZRPPB je poleg tega določil Banko Slovenije kot izključno pristojni organ za uvedbo prisilne likvidacije bank kot tudi kot organ, ki je pristojen, da pred pristojnim sodiščem začne stečajni postopek bank.

Decembra 2014 je pričel veljati Zakon o organu in skladu za reševanje bank, ki je Banki Slovenije določil pristojnosti nacionalnega organa za reševanje. Od leta 2015 je v enotni odbor za reševanje ("**Enotni odbor za reševanje**") vključen tudi član, ki predstavlja Banko Slovenije kot slovenski nacionalni organ za reševanje. Leta 2015 je bila pri Banki Slovenije ustanovljena enota za reševanje. Enota za reševanje je odgovorna za pripravo ali sodelovanje pri pripravi načrtov za reševanje institucij, ki delujejo v Sloveniji, in udeležbo pri pobiranju "ex-ante" prispevkov bank v enotni sklad za reševanje v skladu z direktivo BRRD. Naslednji prispevki s strani slovenskih bank so bili preneseni na enotni sklad za reševanje: 15,7 milijona EUR januarja 2016, 12,5 milijona EUR junija 2016, 9,3 milijona EUR junija 2017 in 9,6 milijona EUR junija 2018.

Marca 2015 je bil vzpostavljen nacionalni sklad za reševanje bank. Banke so v sklad prispevale skupno 195 milijonov EUR ustanovitvenega kapitala in morajo kadar koli skladu zagotoviti denarna sredstva v višini 1 % vsote zajamčenih vlog (približno 180 milijonov EUR) za morebitna izredna plačila. Sredstva, ki jih banke prispevajo v sklad, predstavljajo naložbe bank v sklad. Sklad za reševanje bank bo po zakonu deloval do konca leta 2024. Vsi pomembni podatki o delovanju sklada za reševanje so javno dostopni na posebni spletni strani Banke Slovenije.

Monetarna politika

Cilji

Osnovni cilj Banke Slovenije je popolnoma enak osnovnemu cilju monetarne politike ECB, to je ohranjanje cenovne stabilnosti. Cilj ECB je ohranjati stopnje inflacije pod (vendar blizu) 2 % v srednjeročnem obdobju.

Instrumenti politike

Čeprav odločitve o monetarni politiki sprejemajo organi odločanja ECB, pa je ostala po prehodu na evro na začetku leta 2007 za izvrševanje monetarne politike, t.j. za uporabo instrumentov monetarne politike, še naprej odgovorna Banka Slovenije. Da bi dosegel osnovne cilje monetarne politike, t.j. ohranjanje cenovne stabilnosti, ima Evrosistem na razpolago naslednji nabor instrumentov monetarne politike: (i) operacije odprtega trga; (ii) odprta ponudba bankam in (iii) obvezne rezerve bank. Te operacije morajo biti izvajane s primernimi nasprotnimi strankami. Banka Slovenije deluje kot stranka v povezavi s strankami, ki imajo sedež v Republiki.

- (i) Naloga operacij odprtega trga je usmerjanje in oblikovanje kratkoročnih tržnih obrestnih mer z upravljanjem likvidnosti bančnega sistema in signaliziranje stališča monetarne politike prek obrestne mere ene od njih, kar je glavna operacija refinanciranja, ki potem služi kot referenčna obrestna mera monetarne politike. Operacije odprtega trga izvaja Evrosistem, saj odloča o instrumentih, ki bodo uporabljeni v ta namen, in o zadevnih določbah in pogojih. Te operacije se lahko izvajajo v obliki povratnih transakcij (zavarovana posojila ali repo posli), dokončnih nakupov, dolžniških certifikatov, deviznih zamenjav ali vezanih vlog.

V običajnih okoliščinah se izvajajo operacije odprtega trga kot avkcije z variabilno obrestno mero. Da bi ublažil posledice finančne krize, je Evrosistem za zagotavljanje likvidnosti v oktobru 2008 uvedel postopek polne dodelitve po fiksni obrestni meri pri svojih operacijah odprtega trga. Postopek dodelitve s fiksno obrestno mero je bil večkrat podaljšan in se bo nadaljeval vsaj do decembra 2019. Od leta 2008 so bili izvršeni dodatni nestandardni ukrepi monetarne politike v obliki drugih dolgoročnejših operacij odprtega trga. Takšne operacije so se izvajale ob večjem obsegu primernih zavarovanj. Zahtevana minimalna stopnja obveznih rezerv je bila decembra 2011 znižana, kar je bankam omogočilo dodatno likvidnost.

Da bi pomagal izboljšati slabo delovanje trga vrednostnih papirjev, je Evrosistem izvajal dokončne nakupe državnih in kritih obveznic na trgu. V letih 2009 in 2011 so bile kritne obveznice nakupljene v okviru prvega in drugega programa nakupa kritih obveznic ("PNKO" in "PNKO2"), ki je vsak trajal po eno leto. Od maja 2010 je Evrosistem za namene reševanja krize državnega dolga v evro območju vzpostavil program v zvezi s trgi vrednostnih papirjev ("PVP"). PVP naj bi zagotovil globino in likvidnost na trgih dolžniških vrednostnih papirjev s poudarkom na disfunkcionalnih segmentih trga. V septembru leta 2012 je bil PVP nadomeščen s programom dokončnih monetarnih transakcij ("OMT"), v skladu s katerim je bilo ECB dovoljeno, da kupuje na sekundarnem trgu državnih obveznic. Ti nakupi so potekali pod pogojem, da ustrezajo EFSF/EMS programom posameznih držav.

Zaradi vztrajno nizke inflacije v okolju umirjene gospodarske rasti in zaradi utrditve srednjeročnih do dolgoročnih inflacijskih pričakovanj v evrskem območju je ECB junija 2014 napovedala kombinacijo ukrepov z namenom zagotoviti dodatno prilagoditev monetarne politike ter podporo kreditiranja realnega gospodarstva. Poleg nadaljnjega znižanja ključnih obrestnih mer je ta paket vključeval vrsto novih ciljnih operacij dolgoročnejšega refinanciranja ("TLTRO"), s prevzemom sredstev, povezanih s posojili nefinančnemu zasebnemu sektorju evrskega območja. Ukrepi TLTRO so se izvajali četrletno od septembra 2014 do junija 2016. V septembru 2014 se je ECB odločila povečati likvidnost na trgih še z objavo nakupa sredstev zasebnega sektorja. Oktobra 2014 je ECB uvedla tretji program odkupa kritih obveznic ("CBPP3"), novembra 2014 pa so se začeli izvajati nakupi v okviru programa nakupov vrednostnih papirjev, zavarovanih s premoženjem ("ABSPP"). Za preprečevanje tveganja podaljšanja obdobja nizke inflacije, je Svet ECB januarja 2015 razširil program nakupa nefinančnega sektorja in vanj vključil nakupe vrednostnih papirjev javnega sektorja, izdanih s strani držav in agencij evrskega območja ter evropskih ustanov ("PSPP"). Nakupi so se začeli izvajati 9. marca 2015.

Svet ECB je marca 2016 razglasil dodaten celovit paket ukrepov za povečanje cenovne stabilnosti. Poleg nadaljnjega znižanja vseh treh ključnih obrestnih mer je ECB razširila program nakupa vrednostnih papirjev, tako da je povečala skupne mesečne nakupe s 60 na 80 milijard € ter razširila obseg primernih vrednostnih papirjev z vključitvijo obveznic podjetij na seznam Evrosistema za nakup vrednostnih papirjev ("CSPP"), ki so se začeli izvajati junija 2016). Poleg tega je bila uvedena druga serija ciljno usmerjenih operacij dolgoročnejšega financiranja ("TLTRO II") za ponovno vzpostavitev prilagodljive monetarne politike ECB, dodatno izboljšanje kreditnih pogojev zasebnega sektorja ter pospešitev rasti kreditov.

Program nakupa vrednostnih papirjev je bil po uvedbi večkrat prilagojen v skladu z oceno srednjeročne napovedi inflacije s strani Sveta ECB. Mesečni znesek nakupov se je postopoma zniževal od decembra 2016, z 80 mrd EUR na sedanjih 15 mrd EUR, saj je izboljševanje ekonomskih in finančnih razmer dopuščalo ponovno umerjanje potrebne stopnje usklajevanja monetarne politike za zagotavljanje trajne vzpostavitve stopnje inflacije v skladu s cilji. V skladu z aktualnimi smernicami za prihodnost Sveta ECB naj bi se mesečni nakupi predvidoma zaključili s koncem decembra 2018, če bodo podatki potrdili napovedi srednjeročne inflacije. Evrosistem bo plačila glavnice od dospelih kupljenih vrednostnih papirjev po koncu neto nakupov vrednostnih papirjev ponovno naložil za dodatno obdobje. Za pospešitev uvedbe programov nakupa obveznic in vrednostnih papirjev ter za izboljšanje likvidnosti trga v evrskem območju Evrosistem omogoča posojila iz svojih portfeljev pridobljenih vrednostnih papirjev.

- (ii) Za usmerjanje likvidnosti čez noč in obrestnih mer čez noč, pa tudi za signaliziranje stališča monetarne politike, so določene obrestne mere za odprto ponudbo bankam. Primerne stranke, ki imajo likvidnostni primanjkljaj, lahko pridobijo posojila čez noč od Banke Slovenije, če imajo na voljo primerno zavarovanje prek možnosti zadolžitve. Stranke, ki imajo presežek likvidnosti, pa lahko položijo svoje dnevne presežke na depozitni račun Banke Slovenije za deponiranje presežne likvidnosti. Obrestna mera za prvega določa zgornjo mejo, obrestna mera za drugega pa spodnjo mejo tržnih obrestnih mer na trgu denarja.
- (iii) Za stabilizacijo obrestnih mer na trgu denarja morajo imeti kreditne institucije v Republiki, kot tudi v preostalem delu evrskega območja, na svojih računih pri Banki Slovenije določeno povprečno količino rezerv v času vzdrževalnega obdobja. Obvezne rezerve so določene glede na nekatere postavke obveznosti z dogovorjeno ročnostjo do dveh let v bilancah stanja institucij in se obrestujejo po ključni obrestni meri ECB. Presežek rezerv se obrestuje po obrestni meri za depozite ali po ničelni obrestni meri, kar koli je nižje.

Ponudba denarja

Po prehodu Republike na evro predstavlja seštevek denarnih agregatov in pripadajočih postavk denarnega agregata M3 nacionalni prispevek Republike k zbirnim podatkom evrskega območja, ki jih objavlja ECB. Kljub temu pa se monetarna analiza izvaja z analizo domačih postavk M3, še posebej kreditne dinamike. Denarni agregati za posamezne države evrskega območja niso na voljo.

Politika deviznega tečaja

Od pristopa Republike Slovenije k EMU je pristojnost za politiko deviznega tečaja prešla na ECB, Banka Slovenije pa lahko sodeluje v procesu oblikovanja te politike prek svoje udeležbe v Evrosistemu. Republika torej nima nobene ločene politike deviznega tečaja, ki bi se razlikovala od politike EMU.

Obrestne mere

Od uvedbe evra v Republiki v januarju 2007 je bila ključna obrestna mera monetarne politike ECB uradna obrestna mera Banke Slovenije. Kot posledica globalne finančne krize je ECB od oktobra 2008 do maja 2009 znižala ključno obrestno mero s 4,25 odstotka na 1,00 odstotek. Obrestna mera se je v letu 2011 dvakrat povišala, predvsem zaradi zamejitve inflacijskih pritiskov, ki so jih povzročile naraščajoče cene blaga, vendar je bila obrestna mera večkrat znižana, potem ko je v sredini leta 2011 prišlo do ponovnih napetosti, povezanih s krizo evropskega državnega dolga. V času upadanja rasti in inflacijskih obetov za evrsko območje je ECB sprejela naslednje ukrepe:

- ključna obrestna mera se je postopoma zniževala na najnižjo raven doslej in marca 2016 padla na nič odstotkov;

- hkrati s ključno obrestno mero sta se postopoma zniževali obrestna mera mejnega posojanja in obrestna mera za depozite, medtem ko se je širina koridorja odprtih ponudb najprej zmanjšala z običajne ± 1 odstotne točke na $\pm 0,25$ odstotne točke, kasneje pa se je spremenila v asimetrični koridor. Marca 2016 je znašal $+0,25/-0,40$ odstotne točke. Julija 2012 je obrestna mera mejnega posojanja dosegla ničlo. Kasneje je bila znižana še štirikrat, nazadnje v marcu 2016 na $-0,40$ odstotne točke; in
- julija 2013 so bile uvedene smernice za prihodnost za zagotavljanje, da bodo tržna pričakovanja glede prihodnje monetarne politike skladna s politiko Sveta ECB. Preko smernic za prihodnost je ECB sporočila, da naj bi vodilne obrestne mere ostale na trenutni ravni vsaj še do sredine 2019.

Finančni sistem

V letu 2013 so sredstva slovenskega finančnega sektorja upadla za 8,2 % in so znašala 70,9 % mrd EUR ali 197,5 % BDP. V letu 2014 so sredstva slovenskega finančnega sektorja upadla za 0,5 % in so znašala 70,6 mrd EUR ali 189,0 % BDP. V letu 2015 so sredstva slovenskega finančnega sektorja upadla za 3,9 % in so znašala 67,8 mrd EUR ali 175,8 % BDP. Leta 2016 so se skupna sredstva finančnega sektorja povečala za 2,5 % in so znašala 69,5 mrd EUR ali 174,7 % BDP. Leta 2017 so se skupna sredstva finančnega sektorja povečala za 4,4 % na letni ravni in so znašala 72,55 mrd EUR ali 170,2 % BDP. Rast se je v letu 2018 rahlo povečala, saj so se skupna sredstva finančnega sektorja ob koncu junija na letni ravni povečala za 4,5 %.

Najpomembnejše finančne posrednice so banke, ki so imele konec junija 2018 v lasti 53,6 % skupne vrednosti sredstev finančnega sektorja. Leta 2014 so bile največja skupina med nedenarnimi finančnimi institucijami zavarovalnice (s 45,8 % skupne vrednosti sredstev nedenarnih finančnih institucij), sledile pa so jim leasinske družbe (s 16,9%). V letu 2015 so največjo skupino med nedenarnimi finančnimi institucijami predstavljale zavarovalnice (s 46,6 % skupne vrednosti sredstev nedenarnih finančnih institucij). V letu 2016 so bile največja skupina med nedenarnimi finančnimi institucijami zavarovalnice (z 42,2 % skupne vrednosti sredstev nedenarnih finančnih institucij), sledili pa so jim pokojninski skladi (14,6%). Oba sektorja sta povečala svoj delež v skupnih sredstvih sektorja nedenarnih finančnih institucij. V letu 2017 so bile največja skupina med nedenarnimi finančnimi institucijami zavarovalnice (z 42,0 % skupne vrednosti sredstev nedenarnih finančnih institucij), sledili pa so jim pokojninski skladi (14,8%). Zavarovalnice so ob koncu junija 2018 ostale največja skupina med nedenarnimi finančnimi institucijami (z 41,3 %), sledili pa so jim investicijski skladi (razen skladov denarnega trga) in pokojninski skladi, ki so prispevali po 14,6 %.

V spodnji preglednici so podani nekateri statistični podatki o slovenskem finančnem sistemu z dne 31. decembra 2017 in šest mesecev do 30. junija 2018:

	Skupna sredstva		V % skupnih sredstev		V % BDP		Rast v %	
	31.12. 2017	30.6. 2018	31. 12. 2017	30.6. 2018	31.12. 2017	30.6. 2018	31.12. 2017	30. 6. 2018
	(mio €)				(%)			
Denarne finančne institucije.....	39.547	39.689	54,5	53,6	96,7	91,7	1,2	1,2
Centralna banka.....	14.850	15.583	20,5	21,0	31,8	36,0	15,5	13,3
Nedenarne finančne institucije.....	18.155	18.786	25,0	25,4	43,4	43,4	3,4	5,1
Zavarovalnice.....	7.688	7.749	10,6	10,5	18,3	17,9	3,7	3,2
Pokojninski skladi.....	2.685	2.734	3,7	3,7	6,3	6,3	4,7	5,0
Investicijski skladi razen skladov denarnega trga....	2.699	2.741	3,7	3,7	6,1	6,3	8,8	5,6
Druge finančne institucije	5.084	5.561	7,0	7,5	12,6	12,8	(0,2)	7,7
Skupaj.....	72.552	74.058	100,0	100,0	170,2	171,1	4,4	4,5

Vir: Banka Slovenije

Lastniška povezanost med domačimi finančnimi institucijami v skupnem deležu finančnega sektorja, ki ga predstavljajo banke, zavarovalnice, pokojninski skladi in drugi finančni posredniki, je dne 31. decembra 2012 znašala 16,2 %. Leta 2013 se je lastniška povezanost med domačimi finančnimi institucijami zmanjšala zaradi intervencije države v bančnem sektorju. Lastniški delež države v finančnem sektorju se je leta 2013 povečal s 26,9 % na 51,4 %. Posledično se je zmanjšal delež lastništva ostalih segmentov. Lastniški delež države v finančnem sektorju je tako v letu 2014 kot v letu 2015 znašal približno 51 %. Zaradi prodaje NKBM se je lastniški delež države v finančnem sektorju v letu 2016 zmanjšal na 45,6 %.

Bančni sistem

Slovenski bančni sistem je na dan 31. oktobra 2018 obsegal 12 bank (vključno s šestimi hčerinskimi bankami), dve podružnici tujih bank (iz Evrosistema) in tri hranilnice. Zadnja struktura je nastala po združitvi KBS banke in NKBM januarja 2017, združitvi NKBM in PBS v septembru 2016 ter pripojitvi Factor banke in Probanke k DUTB v februarju 2016. Na dan 31. oktobra 2017 je bančni sistem zajemal pet bank v večinski domači lasti in sedem bank v večinski tuji lasti.

Največje banke po tržnih deležih na dan 31. decembra 2017 so naslednje:

	Tržni delež na dan 31. decembra (samostojni podatki)		
	2015	2016	2017
		(%)	
NLB.....	23,3	23,7	23,0
Abanka	10,2	9,8	9,6
NKBM.....	9,5	11,5	12,9
SID banka.....	8,6	6,9	6,5
SKB banka (skupina SocGen).....	6,9	7,6	7,9
Unicredit banka Slovenija	6,8	6,9	7,1
Banka Intesa Sanpaolo (skupina SanpaoloIMI)	6,1	6,3	6,3

Vir: Banka Slovenije

V spodnji preglednici so podatki sedmih največjih bank po velikosti skupnih sredstev na dan 31. decembra 2017:

Na dan 31. decembra 2017 (samostojni podatki)					
	Večinski lastniški delež	Skupna sredstva	Donosnost sredstev	Operativni stroški / Povprečna skupna sredstva	Kapitalska ustreznost
		(€'000)	(%)	(€'000)	(%)
NLB	domač	8.712.833	2,17	2,02	21,79
Abanka.....	domač	3.655.984	1,18	2,01	24,28
NKBM	tuj	4.913.905	0,95	2,26	19,76
SID banka	domač	2.451.641	0,57	0,54	36,76
SKB banka (skupina SocGen).....	tuj	2.991.227	1,41	1,8	13,19
Unicredit banka Slovenija	tuj	2.705.871	1,49	1,63	17,42

Na dan 31. decembra 2017 (samostojni podatki)

				Operativni stroški / Povprečna skupna sredstva	Kapitalska ustreznost
	Večinski lastniški delež	Skupna sredstva	Donosnost sredstev		
		(€'000)	(%)	(€'000)	(%)
Banka Intesa Sanpaolo (skupina SanpaoloIMI)					
.....	tuj	2.398.152	0,18	1,95	17,42
Vir: Banka Slovenije					

Izguba v bančnem sektorju je v letu 2014 znašala 114,1 mio EUR, kar je precej manj kot izguba v letu 2013, ki je znašala 3.585,5 mio EUR. V letu 2015 je ustvarjeni dobiček bančnega sektorja znašal 115,3 mio EUR, v letu 2016 je znašal 332,4 mio EUR, v letu 2017 424,8 mio EUR, v desetih mesecih do 31. oktobra 2018 pa 409,7 mio EUR (v primerjavi s 388,6 mio EUR v oktobru 2017).

Aktiva

Dne 31. decembra 2013 je celotna aktiva bančnega sistema znašala 40,5 mrd €, potem ko se je v primerjavi z istim datumom v prejšnjem letu zmanjšala za 5,8 mrd € ali 12,5 %. Celotna aktiva se je še zmanjšala v letu 2014, in sicer za 1,58 mrd € na 38,7 mrd € (105,7 % BDP) na dan 31. decembra 2014, kar je za 3,9 % glede na leto poprej. V letu 2015 se je celotna aktiva bančnega sistema zmanjšala za 1,3 mrd € na 37,4 mrd €, v primerjavi z enakim obdobjem leto poprej pa se je zmanjšala za 3,4 %. Stopnja krčenja celotne aktive se je v letu 2016 upočasnila zaradi povečanja posojil nebančnemu sektorju v decembru 2016. Dne 31. decembra 2016 je celotna aktiva bančnega sistema znašala 37 mrd €, pri čemer se je v letu 2016 zmanjšala za 331 mio € ali 0,9 odstotka na letni ravni. Celotna aktiva bančnega sistema se je v letu 2017 povečala za 2,4 % ali 899 mio € in je 31. decembra 2017 znašala 38 mrd €. Trend rasti se je nadaljeval v letu 2018 in 30. septembra 2018 je celotna aktiva bančnega sistema znašala 38,5 mrd EUR, kar je na letni ravni predstavljalo 3-odstotno rast.

Na strani investicij so banke zmanjševale posojila nebančnemu sektorju od leta 2008. Upad posojil nebančnim sektorjem v letih 2013 in 2014 je bil posledica prenosa slabih posojil na DUTB kot del postopka dokapitalizacije. Zmanjševanje posojil nebančnemu sektorju v tem obdobju je bilo primarno posledica zmanjšanja posojil podjetniškemu sektorju. V letu 2014 se je skupen znesek posojil nebančnemu sektorju zmanjšal za 2,7 mrd € ali 11,5% v primerjavi z istim datumom v letu poprej. V enakem obdobju se je znesek posojil nefinančnim podjetjem zmanjšal za 2,3 mrd €. Dolgoročno zmanjšanje posojil nebančnemu sektorju je bilo posledica splošne gospodarske situacije in dejavnikov domače ponudbe in povpraševanja. Ključni dejavniki, ki so prispevali k zmanjšanemu povpraševanju nefinančnih podjetij po bančnih posojilih, so bili zmanjšanje prihodkov podjetij od prodaje in novih naročil podjetjem, visoka stopnja zadolženosti podjetij, naraščajoča finančna zadolženost zaradi izgub, ki zmanjšujejo kapital podjetij, plačilna nedisciplina, zmanjšanje vrednosti in likvidnosti sredstev, sprejetih kot primerno zavarovanje za posojila, in razlika med obrestnimi merami slovenskih bank in bank evrskega območja. Na strani ponudbe so bile posojilne dejavnosti omejene zaradi poslabšanja kakovosti kreditnega portfelja, dospelosti obveznosti in težav pri podaljšanju roka za poravnavo dospelih obveznosti.

Na dan 31. decembra 2015 je skupna vrednost posojil nebančnemu sektorju znašala 20,3 mrd €, kar je bilo 5,9 % manj kot v predhodnem letu. V enakem obdobju so se posojila nebančnemu sektorju podjetij zmanjšala za 988 mio €, kar je pomenilo 10,8 % zmanjšanje glede na predhodno leto. Zmanjšanje posojil nebančnemu sektorju podjetij v letu 2015 je bilo posledica izboljšanja gospodarske klime. Na dan 31. decembra 2016 je skupna vrednost posojil nebančnemu sektorju znašala 20,5 mrd €. Zmanjševanje posojil nefinančnemu sektorju podjetij se je ob koncu leta 2016 zmanjšalo s 7,9 % na dan 30. novembra 2016 na 1 % na dan 31. decembra 2016. V letu 2016 so posojila nefinančnemu sektorju podjetij znašala 8,1 mrd €, kar pomeni zmanjšanje za 84 mio €. Rast posojil nebančnemu sektorju, ki se je začela konec leta 2016, se je v letu 2017 in 2018 nadaljevala in je na dan 31. decembra 2017 dosegla 4,8 %, 30. septembra 2018 pa 5,9 % na letni ravni. Skupna vrednost posojil nebančnemu sektorju je 31. decembra 2017 znašala 21,5 mrd €, 30. septembra 2018 pa 22,1 mrd €. Posojila nefinančnemu sektorju podjetij, ki so v slovenskem bančnem sektorju kar nekaj časa upadala, so od februarja 2017 dalje začela naraščati.

Posojila nefinančnemu sektorju podjetij so se decembra 2017 na letni ravni povečala za 2,2 %. Zmerna rast se je nadaljevala tudi v devetih mesecih do 30. septembra 2018, ko je dosegla 2,8 % na letni ravni.

Vrednost posojil gospodinjstvom je dne 31. decembra 2013 znašala 8,5 mrd € in je v letu 2013 upadla za 380 mio € oziroma 4,3 %. Upad posojil gospodinjstvom se je nadaljeval leta 2014, ko je dosegel 140 mio € ali 1,7 % v primerjavi z enakim obdobjem v prejšnjem letu. Delež stanovanjskih posojil v vseh posojilih gospodinjstvom se je povečal s 47 % na dan 31. decembra 2009 na približno 63 % na dan 31. decembra 2014. Ključne razloge za to povečanje lahko najdemo v zmanjšanju rasti stanovanjskih posojil in negativni rasti posojil gospodinjstvom v obliki potrošniških posojil od sredine leta 2010. Med letoma 2010 in 2013 so banke zaostrovale bonitetne standarde za stanovanjska in potrošniška posojila. Negotovost na trgu dela, nezaupanje in negotovost na trgu nepremičnin so neugodno vplivali na rast posojil gospodinjstvom v letu 2014.

V letu 2015 se je znesek posojil gospodinjstvom povečal za 102 mio € na 8,4 mrd €, kar glede na leto poprej pomeni dvig za 1,2 %. V decembru 2016 se je stopnja rasti povečala na 4,6 % glede na isto obdobje leto poprej. Posojila gospodinjstvom so v letu 2017 še naprej rasla in na dan 31. decembra 2017 dosegla 6,8 % rast v primerjavi z letom poprej, v skupnem znesku 9,4 mrd €. Rast je v letu 2018 ostala primerljiva z letom poprej in je 30. septembra 2018 znašala 6,9 % na letni ravni, skupna vrednost pa je znašala 9,9 mrd €. Pozitivni razvoj na trgu dela, povečanje kupne moči in nizke obrestne mere so v zadnjih treh letih prispevali k povečanemu povpraševanju po stanovanjskih posojilih. Glede na predhodno leto se je obseg stanovanjskih posojil na dan 31. decembra 2016 povečal za 4,1 %, obseg potrošniških posojil pa za 7,3 % in v letu 2017 še naprej rastle. Rast stanovanjskih posojil je na dan 31. decembra 2017 na letni ravni dosegla 4,8 %, rast potrošniških pa 12,9 %. V letu 2018 je rast na letni ravni rahlo upadla in je 30. septembra 2018 za stanovanjska posojila znašala 4,5 %, za potrošniška pa 11,4 %.

Stanovanjska posojila so večinoma v evrih. Vendar pa je bilo na dan 31. decembra 2013 kar 15,2 % stanovanjskih posojil nominiranih v švicarskih frankih. Na dan 31. decembra 2015 je bilo v švicarskih frankih nominiranih 11,4 % stanovanjskih posojil, na dan 31. decembra 2016 pa 9,5 %. Do 31. decembra 2017 se je ta vrednost še zmanjšala na 7 %, vendar gibanje menjalnega tečaja med evrom in švicarskim frankom še naprej ostaja pomembno za del slovenskih gospodinjstev.

V letu 2015 je bilo na variabilno obrestno mero vezanih 76 % od skupne vrednosti novih stanovanjskih posojil. Delež novih stanovanjskih posojil z variabilno obrestno mero se je decembra 2016 zmanjšal na 59 %, decembra 2017 pa na 45 %. Septembra 2018 se je delež novih stanovanjskih posojil z variabilno obrestno mero povečal na 51 %. Zabeleženo pa je bilo povečanje deleža novih posojil s fiksno obrestno mero. Povečanje deleža novih dolgoročnih posojil s fiksno obrestno mero v obdobju nizkih obrestnih mer in relativno majhen razpon med fiksno in variabilno obrestno mero kaže na previdnost gospodinjstev.

Decembra 2015 je obrestna mera za stanovanjska posojila z variabilno obrestno mero znašala 2,2 %, kar je bilo 0,7 odstotne točke manj kot decembra 2014 in več od povprečja za evrsko območje, ki je znašalo 2,0 %. Decembra 2016 se je obrestna mera za stanovanjska posojila znižala na 2,0 % in decembra 2017 ostala nespremenjena. Septembra 2018 so se variabilne obrestne mere še znižale na 1,9 %. Obrestne mere za stanovanjska posojila s fiksno obrestno mero so se znižale s 3,2 % v decembru 2015 na 2,6 % v letu 2016, se decembra 2017 rahlo povišale na 2,9 % in septembra 2018 ostale nespremenjene pri 2,9 %. Obrestne mere za potrošniška posojila z variabilno obrestno mero so se do decembra 2015 prav tako znižale na 4,2 % (v primerjavi s 4,8 % decembra 2014) ter ostale nižje od povprečja za evrsko območje, ki je znašalo 4,8 %. Decembra 2016 so obrestne mere za potrošniška posojila ostale enake kot decembra 2015 in so znašale 4,2 %. Obrestne mere za potrošniška posojila so se decembra 2017 rahlo povišale na 4,4 % in septembra 2018 na 4,5 %.

V letu 2015 so se obrestne mere za posojila gospodarstvu v Sloveniji prav tako znižale. Decembra 2015 so znašale približno 2,9 % na posojila do višine 1 mio € (upad s 4,5 % v decembru 2014) in 2,2 % na posojila v višini več kot 1 mio € (upad s 3,4 % v decembru 2014). Decembra 2016 so obrestne mere za posojila podjetjem do višine 1 mio € upadle na 2,5 %, obrestne mere za posojila podjetjem v višini več kot 1 mio € pa so se povečale na 2,6 %. Decembra 2017 so obrestne mere za posojila podjetjem do višine 1 mio EUR rahlo upadle na 2,4 % in septembra 2018 ostale nespremenjene. Obrestne mere za posojila podjetjem v višini več kot 1 mio EUR pa so decembra 2017 upadle na 2,0 % in se septembra 2018 rahlo zvišale na 2,1 %. Razlika glede na obrestne mere evrskega območja za posojila podjetjem v višini več kot 1 mio € je decembra 2016 dosegla raven 1,2 odstotne točke (1,4 % v evrskem območju), decembra 2017 pa 0,6 odstotne točke. Razlika pri posojilih podjetjem v višini do 1 mio € je decembra 2016 znašala 0,2

odstotne točke (2,3 % v evrskem območju), decembra 2017 0,3 odstotne točke, septembra 2018 pa 0,4 odstotne točke.

Financiranje

Slovenske banke so odplačale večino svojega dolga na tujih grosističnih trgih. Ob koncu decembra 2013 se je delež financiranja na grosističnih trgih še dodatno zmanjšal na 17,4 % skupne vrednosti sredstev, večinoma zaradi neto odplačevanja obveznosti tujim bankam. Trend se je nadaljeval leta 2014 in 2015, saj se je delež financiranja na grosističnih trgih zmanjšal na 16 % ob koncu leta 2014 in konec decembra 2015 padel na 12,5 %. Na dan 31. decembra 2016 se je delež financiranja na grosističnih trgih znižal na 9,9 %, konec leta 2017 pa še na 7,3 %. V devetih mesecih do 30. septembra 2018 je ta delež zaradi zmanjšanja izdanih dolžniških vrednostnih papirjev upadel na 6,3 %. Delež virov financiranja, pridobljenih iz ECB, v celotnih sredstvih se je leta 2012 povečal, ker so banke delno porabile dolgoročno posojila iz Evrosistema za zmanjšanje zunanjega dolga. V letu 2013 so banke zmanjšale svoj dolg tujim bankam za 2,3 mrd €, vendar se je postopek razdolževanja v letu 2014 upočasnil. Dolg tujim bankam se je konec decembra 2014 znižal na 4,5 mrd € in konec decembra 2015 na 3,5 mrd €. Odplačila dolga na grosističnih trgih, obveznosti do tujih bank in izdani vrednostni papirji so v letu 2014 znašali 0,8 mrd € in so se konec leta 2015 povišala na 1,5 mrd €. Skupni znesek grosističnega financiranja bančnega sektorja je na dan 31. decembra 2014 znašal 6,2 mrd €, konec decembra 2015 je padel na 4,7 mrd € in konec decembra 2016 na 3,7 mrd €. Ta trend se je nadaljeval tudi v letu 2017 in 2018. Konec decembra 2017 je upadel na 2,8 mrd EUR, 30. septembra 2018 pa na 2,4 mrd €.

Konec decembra 2013 so obveznosti do Evrosistema znašale skupaj 3,7 mrd €, kar je predstavljalo 9,2 % celotne aktive bančnega sistema. V letu 2014 je ta delež upadel za 6,3 odstotne točke glede na leto poprej. Ta upad je bil posledica odplačila sredstev, pridobljenih v triletnih operacijah dolgoročnega financiranja ("LTRO"), ki so dospele v prvi četrtini leta 2015. Obveznosti do Evrosistema so v letu 2014 strmo upadle. Do 31. decembra 2014 so banke predčasno odplačale 3,312 mrd € ali 90 % obveznosti v skupni višini 3,699 mrd € iz triletnih operacij dolgoročnega financiranja, sklenjenih v prvi četrtini leta 2012. V letu 2014 so banke sodelovale pri ciljnih operacijah dolgoročnega refinanciranja ECB (TLTRO), ki so na dan 31. decembra 2014 znašale 707 mio €. V letu, ki se je končalo 31. decembra 2016, so banke povečale obveznosti do ECB na 714 mio €, kar vključuje 699 mio € iz operacij ECB TLTRO. Delež skupnih obveznosti do Evrosistema v celotni aktivni se je konec decembra 2014 zmanjšal na 2,9 % in konec decembra 2015 na 2,4 %. Delež skupnih obveznosti do Evrosistema v celotni aktivni se je v letu 2017 povečal zaradi sodelovanja v operacijah ECB TLTRO II in je konec decembra 2017 dosegel 3,0 %. Delež je v letu 2018 rahlo upadel in 30. septembra 2018 znašal 2,8 %.

Vloge nebančnega sektorja še naprej predstavljajo najpomembnejši vir financiranja bank. Konec decembra 2012 so predstavljale 51,7 % skupnega financiranja bančnega sistema, njihov delež pa je konec decembra 2013 zrastel na 55,9 %, konec decembra 2014 znašal 63 %, konec decembra 2015 presegel 67 % decembra 2016 pa 71 %. Decembra 2017 se je povečal na 72,5 %, 30. septembra 2018 pa na 73,8 %.

V letu 2014 se je stanje vlog nebančnega sektorja povečalo za 1,9 mrd € na 24,4 mrd €. Rast se je na letni ravni izboljšala za 13,8 odstotne točke na 8,3 %. Glavni razlog za tako rast je bil močan porast državnih depozitov, ki je posledica povečanja njihovih nočnih depozitov v bankah. V letu 2015 so se vloge nebančnega sektorja povečale za 0,7 mrd € in dosegle stabilno 2,1-odstotno rast v primerjavi z letom poprej. Vloge gospodinjstev so v letu 2014 zrasle za 0,73 mrd € oziroma za 5,1 % ob koncu decembra 2014 v primerjavi z enakim obdobjem leto poprej. V letu 2015 so se vloge gospodinjstev povečale za 468 mio €. Visoka rast vlog gospodinjstev v letu 2014 je bila posledica povrnitve zaupanja v banke po dvigu vlog v letu 2013 zaradi ciprske krize in negotovosti okrog rezultatov stresnih testov slovenskih bank. Delež vlog gospodinjstev v celotni aktivni bančnega sistema se je od leta 2012 do konca leta 2015 povečal za 9,7 odstotne točke in je konec leta 2015 znašal 42 %. Vloge nefinančnega sektorja podjetij so se v letu 2014 na letni ravni povečale za 11,5 %, v decembru 2015 za 13,5 %, v decembru 2016 za 8,5 % in v decembru 2017 za 10,7 %. Rast vlog nefinančnega sektorja je na letni ravni v letu 2018 upadla in konec septembra 2018 znašala 8,3 %.

Vloge gospodinjstev so v letu 2016 še naprej rasle in predstavljale 44,8 % skupnih sredstev ter najpomembnejši vir financiranja. Vloge gospodinjstev so se v letu 2016 povečale za 1.036 milijonov EUR in 31. decembra 2016 znašale 16,6 milijarde EUR, kar na letni ravni predstavlja 6,7-odstotno rast. To se je nadaljevalo v letu 2017. Vloge gospodinjstev so se povečale in 31. decembra 2017 znašale

17,5 milijarde EUR, kar na letni ravni predstavlja 5,7-odstotno rast. Vloge gospodinjstev so se v devetih mesecih leta 2018 povečale za 0,8 mrd EUR in znašale 18,3 mrd EUR ali 47,7 % skupnih sredstev.

Pri porazdelitvi po dospelosti je bilo zabeleženo povečanje pri vpoglednih vlogah, medtem ko so se v letu 2012 zmanjšale tako kratkoročne kot dolgoročne vloge. V letu 2013 se je delež vpoglednih vlog povečal za 2,7 odstotne točke, delež kratkoročnih vlog se je zmanjšal za 0,5 odstotne točke na 28,4 %, delež dolgoročnih vlog se je zmanjšal za 2,0 odstotne točke na 30,3 %. Delež vlog na vpogled je v decembru 2014 narasel na 45,7 % in delež kratkoročnih vlog se je zmanjšal na 24,2 %. V decembru 2015 je delež vlog na vpogled znašal 55,4 %, delež kratkoročnih vlog 16,9 % in delež dolgoročnih vlog 27,7 %. V decembru 2016 je delež vlog na vpogled znašal 63,1 %, delež kratkoročnih vlog 14,7 % in delež dolgoročnih vlog 22,1 %. V letu 2017 so vloge na vpogled nebančnega sektorja še naprej rasle. Decembra 2017 je delež vlog na vpogled znašal 68,5 %, delež kratkoročnih vlog 12,4 %, delež dolgoročnih vlog pa 19,2 %. Zaradi nadaljevanja nizkih obrestnih mer se je delež vlog na vpogled v letu 2018 še povečal. Na dan 30. septembra 2018 je delež vlog na vpogled dosegel 71,7 % nebančnega sektorja, delež kratkoročnih vlog je znašal 11,3 %, delež dolgoročnih vlog pa 17 %.

Obrestne mere za vloge gospodinjstev z ročnostjo do enega leta so decembra 2013 upadle na 1,5 %, decembra 2014 na 0,7 % in do konca decembra 2015 na 0,3 %, kar je 0,4 odstotne točke pod povprečjem za evrsko območje iz decembra 2015. Na dan 31. decembra 2016 so obrestne mere na vloge gospodinjstev z ročnostjo do enega leta znašale 0,2 %, se decembra 2017 znižale na 0,1 % in se septembra 2018 rahlo zvišale na 0,2 %. Obrestne mere za vloge z ročnostjo več kot eno leto so se v letu 2015 znižale, in sicer za 0,7 odstotne točke na 0,7 % v decembru 2015. Obrestne mere so se v letu 2016 še znižale in decembra 2016 znašale 0,5 %. Decembra 2017 so obrestne mere za vloge z ročnostjo več kot eno leto ostale enake in so znašale 0,5 % ter se septembra 2018 znižale na 0,4 %.

V spodnji preglednici je podana porazdelitev vlog nebančnega sektorja po sektorjih in dospelosti za leta, končana 31. decembra 2013 do 2017 ter devet mesecev do 30. septembra 2018:

	Leto, končano 31. decembra					Na dan 30. septembra 2018
	2013	2014	2015	2016	2017	
	(%)					
Razdelitev glede na dospelost	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Vloge na vpogled	41,4	45,7	55,4	63,1	68,5	71,7
Kratkoročne vloge	28,4	24,2	16,9	14,7	12,4	11,3
Dolgoročne vloge	30,3	30,1	27,7	22,1	19,2	17,0
Razdelitev po sektorjih	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Nefinančne družbe	18,6	19,1	21,1	22,0	23,1	22,7
Gospodinjstva ⁽¹⁾	65,0	63,1	63,2	64,8	65,0	66,0
Država	7,3	9,6	8,3	5,9	4,1	4,0
Druge finančne institucije	4,4	4,8	4,2	4,3	4,1	4,2
Tujci	4,6	3,5	3,1	3,0	3,7	3,1

Vir: Banka Slovenije

Opomba:

(1) Vključno z neprofitnimi institucijami, ki oskrbujejo gospodinjstva.

V decembru 2013 je znašalo kritje posojil nebančnemu sektorju z vlogami nebančnega sektorja 104,4% v velikih domačih bankah in 103% v manjših domačih bankah, medtem ko je za banke z večinskim tujim lastništvom znašalo 81 %. Kritje posojil nebančnemu sektorju z vlogami je konec leta 2014 v slovenskem bančnem sektorju naraslo na 113 %, do konca leta 2015 na 124 % in do konca decembra 2016 na 127 %. Kritje v velikih domačih bankah je 31. decembra 2015 znašalo 133 %, v manjših pa 151 %, kar je bilo več kot primerljiva vrednost pri večini bank s tujim lastništvom, ki je znašala 113 %. V letu 2016 se je kritje v

velikih domačih bankah povečalo na 137 %, v manjših domačih bankah na 163 % in v bankah s tujim lastništvom na 117 %. V letu 2017 se je kritje v velikih domačih bankah povečalo na 143 %, v manjših domačih bankah na 157 % in v bankah s tujim lastništvom na 114 %. 30. septembra 2018 se je kritje v velikih domačih bankah povečalo na 146 %, v manjših domačih bankah na 160 % in v bankah s tujim lastništvom na 113 %.

Razmerje posojil in depozitov ("**LTD**"), razmerje med posojili subjektom v nebančnem sektorju in depoziti s strani subjektov nebančnega sektorja, je padlo s 161,5 % v letu 2008 na 77,9 % ob koncu septembra 2018.

Kreditno in dohodkovno tveganje

Slovenski bančni sistem je bil v preteklih letih izpostavljen precejšnjemu kreditnemu tveganju. Kreditno tveganje sicer še vedno predstavlja pomembno tveganje v bančnem sistemu, vendar pa se je precej zmanjšalo, tako po obsegu kot po deležu slabih izpostavljenosti.

Delež klasificiranih terjatev (finančnih sredstev, merjenih ob amortiziranih stroških, in potencialnih in prevzetih obveznosti vključno z zunajbilančnimi postavkami) z zamudo pri plačilu več kot 90 dni je upadel kot rezultat uvedbe bolj aktivnega upravljanja s slabimi sredstvi v bančnem sistemu, vključno s prenosi slabih terjatev na DUTB, konsolidacijo bank, nadzorovanim postopkom likvidacije dveh bank skupaj s prestrukturiranjem slabih terjatev, odpisi, unovčenjem zavarovanj in odprodajo ustreznih delov bančnih portfeljev. Delež slabih terjatev je na dan 30. novembra 2013 znašal 18,1 %, na dan 31. decembra 2015 upadel na 9,9 %, 31. decembra 2016 se je še zmanjšal na 5,5 %, 31. decembra 2017 pa na 3,7 %. Ta delež se je v letu 2018 še zmanjševal in 30. septembra 2018 dosegel 2,7 %.

Terjatve z zamudo pri plačilu več kot 90 dni so 30. septembra 2018 skupaj znašale 1,0 mrd, v primerjavi z 8,1 mrd EUR, kolikor so znašale na dan 30. novembra 2013 pred začetkom postopka stabilizacije bank.

Nedonosne izpostavljenosti ("**NPE**"), kot jih definira Evropski bančni organ (EBA) sledijo podobnim trendom upadanja. NPE so samostojno s 14,2 %, kolikor so znašale na dan 30. junija 2015 (prvič zajete v poročilu), upadle na 8,5 % po stanju na dan 31. decembra 2016 in nato še naprej upadale na 6,0 % na dan 31. decembra 2017 in na 4,5 % septembra 2018. Delež NPE nefinančnih podjetij je s 16,8 %, kolikor je znašal na dan 31. decembra 2016, upadel na 9,6 % na dan 30. septembra 2018, pri nerezidentih pa v enakem obdobju z 11 % na 3,8 %. Delež NPE do gospodinjstev je upadel s 4,0 % na dan 31. decembra 2016 na 2,5 % na dan 30. septembra 2018 in predstavlja enega izmed najmanj tveganih segmentov strank (v skladu z opredelitvijo EBA). Zaradi kratkega obdobja poročanja EBA glede NPE je razvoj preko daljšega časovnega obdobja bolj razviden iz podatkov o terjativah, ki so opredeljene kot terjatve z zamudo pri plačilu več kot 90 dni.

Banke so decembra 2013 močno povečale pripoznavanje oslabitev in rezervacij glede na zaključke temeljitega pregleda kakovosti sredstev, ki je bil izveden v letu 2013 in je opisan v poglavju "*Monetarni in finančni sistem – Stresni testi iz leta 2013 in prestrukturiranje slovenskega bančnega sektorja*". Oslabitve in rezervacije so se v letu 2013 povečale za 138,1 %, kar je vodilo do izgube v višini 3.585,5 mio € po obdavčitvi. Eden izmed glavnih razlogov za oslabitve je bil ta, da sta v skladu s sklepom Banke Slovenije v procesu nadzorovane likvidacije dve banki povečali oslabitve za nedonosne terjatve, kar je vodilo do izgube v višini 625 mio €. Te rezultate je potrdil tudi neodvisni revizor, vendar so se neto oslabitve in rezervacije zmanjšale iz 3.809 mio € v letu 2013 na 650 mio € v letu 2014 in na 313 mio € v letu 2015. V letu 2015 so se stroški oslabitev in rezervacij zmanjšali za 58 % in banke so ustvarile 158 mio € dobička pred obdavčitvijo. V letu, ki se je končalo 31. decembra 2016, so se stroški iz naslova oslabitev in rezervacij zmanjšali za 69 % na 96 mio € v primerjavi z letom poprej, kar je prispevalo k dobičku v višini 364 mio € pred obdavčitvijo. Na ravni celotnega slovenskega bančnega sistema so banke v letu 2017 sprostile neto oslabitve in rezervacije v skupni vrednosti 40 mio €, kar je prispevalo k dobičku pred obdavčitvijo v višini 443 mio €. Neto sproščanje oslabitev in rezervacij se je v letu 2018 nadaljevalo in v prvih devetih mesecih leta 2018 znašalo 41 mio €, kar je ugodno vplivalo na dobiček bank.

V letu 2013 se je neto dohodek iz obresti znižal za 20,1 % na 708 mio €. V letu 2014 je neto dohodek iz obresti znašal 832 mio €, kar je pomenilo povečanje za 17,5 % glede na leto poprej. Glavni razlog za povečanje neto dohodka iz obresti v letu 2014 je bilo zmanjšanje obrestnih mer na depozite. V letu 2015 se je neto dohodek iz obresti znižal na 746 mio € kot posledica upada obrestnih mer za posojila in zmernega krčenja kreditov. Od 1. januarja 2016 do 31. decembra 2016 je neto dohodek iz obresti znašal 670 mio €, kar predstavlja 10 % znižanje v primerjavi z enakim obdobjem v letu 2015, ki je bilo

večinoma posledica upada obrestnih mer za posojila ter dohodka iz vrednostnih papirjev ter zmanjšanja obsega posojil, kar bankam zmanjšuje bazo ustvarjanja prihodkov, ki se deloma izravna z zmanjšanjem neto odhodkov za obresti bank. Drastično znižanje obrestnih mer in povečanje deleža depozitov na vpogled pomeni, da imajo banke manj manevrskega prostora za dodatno zniževanje odhodkov za obresti. V letu 2017 se je krčenje neto dohodka iz obresti nadaljevalo v primerjavi z enakim obdobjem leta 2016, primarno zaradi nižjih obrestnih mer na sredstva in višjega deleža likvidnih sredstev. Vendar pa je porast kreditne aktivnosti v letu 2017 pozitivno vplival na neto dohodek iz obresti. V letu 2017 je zmanjševanje neto dohodka iz obresti upadlo z 10.1%, kolikor je znašalo leta 2016, na 2,9 % v letu 2017. Od maja 2018 so banke beležile pozitivno rast neto dohodka iz obresti in v devetih mesecih do 30. septembra 2018 je rast na letni ravni znašala 3,6 %. Rast čistih neobrestnih dohodkov je v letu 2017 znašala negativnih 7,3 %, ker ni bilo nobenih enkratnih ugodnih vplivov, kot so obstajali v predhodnem letu (realizirani kapitalski dobički). Vendar so se v letu 2018 zaradi ugodnih enkratnih vplivov in pozitivne rasti neto provizij skupni neobrestni dohodki povišali na 7,4 %. V letu 2017 so bili operativni stroški primerljivi z enakim obdobjem leta 2016. Operativni stroški so se 30. septembra 2018 zvišali za 1 %, kar je v primerjavi s 30. septembrom 2017 predstavljalo 1,3-odstotno znižanje. Banke so v letu 2017 sprostile svoje neto stroške iz naslova oslabitev in dosegle dobiček pred obdavčitvijo v višini 447 mio EUR. Zaradi nadaljevanja sproščanja neto oslabitev in rezervacij ter skupaj z drugimi ugodnimi dejavniki so banke 30. septembra 2018 ustvarile dobiček pred obdavčitvijo v višini 422 mio €.

Likvidnostna ustreznost

Banka Slovenije spremlja likvidnost bančnega sektorja v skladu z veljavnimi predpisi. V poročilih o svojem likvidnostnem stanju banke razvrščajo svoje terjatve in obveznosti glede na preostalo ročnost do dospelja. Ta klasifikacija je sestavljena iz treh ročnostnih razredov z zapadlostjo (i) do 30 dni; (ii) do 180 dni in (iii) več kot 180 dni. Do 31. decembra 2017 je morala vsaka banka v skladu z veljavnimi nacionalnimi predpisi dnevno izračunati razmerje med vsoto svojih finančnih sredstev, ki bodo zapadla v 30 dneh, in vsoto svojih obveznosti, ki bodo zapadle v istem časovnem obdobju. V skladu z nacionalnimi predpisi so morale banke ves čas vzdrževati likvidnostno razmerje vsaj 1,0. Čeprav veljavni predpisi niso določali formalnih zahtev v zvezi s sredstvi v drugih ročnostnih razredih z daljšimi roki zapadlosti, je Banka Slovenije nadzorovala podobna likvidnostna razmerja ob uporabi dodatnih razredov.

S 1. januarjem 2018 je nacionalno obveznost vzdrževanja likvidnostnega količnika v višini 1,0 (za prvi ročnostni razred) zamenjala zahteva glede likvidnostnega kritja, ki jo je leta 2015 uvedla Delegirana uredba komisije (EU) 2015/61, ki dopolnjuje Uredbo (EU) 575/2013 o kapitalskih zahtevah (*Capital Requirements Regulation*, "CRR"). Po postopnem uvajanju se je zahteva glede likvidnostnega kritja povišala s 60 %, kot je znašala 1. oktobra 2015, na 100 % 1. januarja 2018.

Likvidnost bančnega sistema je od leta 2014 ostala na zadovoljivi ravni. Nacionalni likvidnostni količnik prvega razreda je 31. decembra 2014 znašal 1,65 in do 31. decembra 2017 upadel na 1,38. Zahteva glede likvidnostnega kritja, ki je bila v celoti uvedena s 1. januarjem 2018, je 31. decembra 2017 znašala 312 %, 30. septembra 2018 pa se je znižala na 298 %.

Kapitalska ustreznost

Regulativni okvir za kapitalsko ustreznost določa neposredno CRR, ki je stopila v veljavo dne 1. januarja 2014 in učinkovito uvaja okvir sporazuma Basel III v EU.

Količnik kapitalske ustreznosti, ki velja za nacionalne banke, je dne 30. junija 2018 znašal 18,94 %, kar je predstavljalo zvišanje za 0,76 odstotne točke glede na 31. december 2017 in znižanje za 0,22 odstotne točke glede na 31. december 2016. Količnik navadnega lastniškega temeljnega kapitala je dne 30. junija 2018 znašal 18,62 %, kar je predstavljalo zvišanje za 0,81 odstotne točke od 31. decembra 2017 in znižanje za 0,05 odstotne točke od 31. decembra 2016. Delež skupnega kapitala v skupnih sredstvih se je zvišal s 13,17 % na dan 31. decembra 2016 na 13,26 % na dan 31. decembra 2017 in se zvišal na 13,52 % na dan 30. junija 2018. Delež skupnega kapitala v skupnih sredstvih je izračunan kot količnik kapitala v bilanci in sredstev v bilanci, pri čemer je kapital v bilanci izračunan kot vsota vplačanega kapitala, presežka vplačanega kapitala, izdanih kapitalskih instrumentov razen kapitala, akumuliranega drugega vseobsegajočega donosa, drugih rezerv, lastnih delnic ter dobička ali izgube lastnikov matične družbe.

Zakon o Banki Slovenije

Zakon o Banki Slovenije je v celoti usklajen in združljiv z evropsko zakonodajo v veljavi v tistih državah članicah EU, ki so uvedle evro kot uradno valuto. Predpisi Banke Slovenije so podobni predpisom ECB/ESCB.

Kot nadzornik bančnega sistema je Banka Slovenije pristojna in odgovorna za opravljanje celovitega bančnega nadzora, vključno z dajanjem odobritev za različne vrste bančnega poslovanja. Banka Slovenije je pristojna in odgovorna tudi za nadzor sistemov poravnave vrednostnih papirjev na podlagi Zakona o Banki Slovenije, njene odgovornosti pa dodatno dopolnjuje novi Zakon o trgu finančnih instrumentov (opredeljen v nadaljevanju, glej poglavje "*Zakonodaja, ki ureja o vrednostne papirje – Zakon o trgu finančnih instrumentov*"), ki Banki Slovenije nalaga odgovornost izvajanja nadzora nad centralnimi depotnimi družbami v zvezi s sistemskimi tveganji poravnalnega sistema. Dejavnosti nadzora izvaja tudi v sodelovanju z Agencijo Republike Slovenije za vrednostne papirje. Banka Slovenije je odgovorna tudi za nadzor nad menjalnicami, plačilnimi sistemi in ponudniki plačilnih storitev.

Novembra 2014 je začel veljati Enoten mehanizem nadzora in tako je bil v skladu pravnim okvirjem Enotnega mehanizma nadzora pomemben del nadzora, vključno z izdajanjem licenc Banke Slovenije na področju bančništva, prenesen na ECB.

V letu 2017 je Računsko sodišče na podlagi novele Zakona o Banki Slovenije dobilo pooblastila za revidiranje nekaterih dejavnosti, kot je smotrnost in pravilnost poslovanja Banke Slovenije. Vendar pa te spremembe Računskemu sodišču ne omogočajo revidiranja dejavnosti Banke Slovenije v okviru ESCB in SSM. Ustavno sodišče je začasno prepovedalo uporabo te novele, dokler ne bo izdana pravnomočna odločitev glede njene ustavnosti.

Pravna ureditev bančništva

Zakon o bančništvu iz leta 2006 – ZBan-1

ZBan-1 je določil zakonodajni okvir za bančno poslovanje in nadzor na konsolidirani in ločeni osnovi. Tako ustvarja pogoje za preudarno upravljanje s tveganji v bankah (tj. izračun kapitalske zahteve, kapitalsko ustreznost in upravljanje s tveganji) in določa ukrepe nadzora za takojšnje korektivne ukrepe pri težavnih bankah. Poleg tega predpisuje tudi stroge zahteve za zunanje revizorje. ZBan-1 je odražal predpise CRD in Direktive EU in je bil večkrat spremenjen, tudi v letu 2012 z namenom povečanja zakonskih pooblastil Banke Slovenije pri reševanju problemov bank v težavah in pri izboljševanju neugodnih finančnih pogojev v bančnem sistemu, tako da lahko izreče izredne ukrepe za zagotovitev stabilnosti finančnega sistema ("**izredni ukrepi**"), ter v novembru 2013 z namenom sprejetja Direktive Ficod 1.

S spremembami ZBan-1, sprejetimi v novembru leta 2013, je bilo uvedeno reševanje z zasebnimi sredstvi kot nov izredni ukrep, ki naj bi omogočil delitev administrativnega bremena za hibridne kapitalske instrumente in podrejene instrumente. Ta novi izredni nadzorni ukrep lahko Banka Slovenije uporabi za zagotavljanje potrebnega kapitala z namenom doseganja kapitalske ustreznosti v primeru, da banka propada ali obstaja velika verjetnost, da bo propadla. Ta ukrep se nanaša na odpis ali konverzijo kvalificiranih obveznosti (lastniški kapital, podrejeni dolg), ki se lahko uporabita, če je malo verjetno, da bo banka z drugimi ukrepi dosegla kratkoročno in dolgoročno kapitalsko ustreznost ali ustrezen likvidnostni položaj. Izredni ukrepi naj bi bili uporabljeni v javnem interesu, za preprečevanje ogrožitve stabilnosti finančnega sistema.

Določila ZBan-1 v zvezi z izrednimi ukrepi so ostala v veljavi tudi po sprejetju ZBan-2 (kot je opisan spodaj), zamenjala pa so jih določila ZRPPB z dne 25. junija 2016. Določila ZBan-1 v zvezi z izrednimi ukrepi pa še vedno veljajo za postopke v zvezi s sklepi, ki jih je Banka Slovenije izdala pred sprejetjem ZRPPB. To velja tudi za novelo ZBan-1 iz novembra 2013, s katero je bil uveden ukrep reševanja z zasebnimi sredstvi. Ustavno sodišče je z odločbo z dne 19.10.2016 potrdilo, da so ta določila v skladu z Ustavo Republike, razen določil glede pogojev, ki morajo biti izpolnjeni za uspešno uveljavljanje zahtevkov oseb, ki so jih prizadeli ukrepi reševanja z zasebnimi sredstvi, do Banke Slovenije, za katera je Ustavno sodišče odločilo, da so v nasprotju z Ustavo Republike. Ustavno sodišče je državnemu zboru naložilo, naj v roku šestih mesecev od objave te odločbe sprejme ustrezne zakonske spremembe za odpravo protiustavnosti, tako da pogoji, ki morajo biti izpolnjeni za uspešno uveljavljanje zahtevkov

oseb, ki so jih prizadeli ukrepi reševanja z zasebnimi sredstvi, do Banke Slovenije, ne bodo več v nasprotju z Ustavo Republike.

Poleg novele iz novembra 2013 je ZBan-1 uvedel tudi ukrepe glede prenosa sredstev bank, prodaje delnic in prisilnega dviga kapitala.

Zakon o bančništvu iz leta 2015 – ZBan-2

Dne 31. marca 2015 je bil sprejet nov Zakon o bančništvu ("**ZBan-2**") ki je začel veljati 13. maja 2015. ZBan-2 je implementiral Direktivo 2013/36/EU in upošteval Uredbo 1024/2013/EU. Poleg tega je novi zakon postopek nadzora prilagodil zahtevam Enotnega mehanizma nadzora in vzpostavil zahteve po načrtovanju sanacij in ukrepe zgodnje intervencije, ki so predvideni v Direktivi 2014/59/EU. Poseben zakon, ki je implementiral določene ukrepe iz Direktive 2014/59/EU je stopil v veljavo v juniju 2016. Julija 2017 je bila sprejeta tudi novela ZBan-2, ki je začela veljati 29. julija 2017. Namen novele je predvsem pojasniti obveznost varovanja zaupnih podatkov in tako olajšati delo preiskovalne komisije državnega zbora in računskega sodišča v skladu z njunimi nalogami.

Zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema

V decembru leta 2013 je stopil v veljavo Zakon o makrobonitetnem nadzoru finančnega sistema (*ZMbNFS*). Glavni cilj tega zakona je ustanovitev odbora ("**Odbor za finančno stabilnost**"), ki mu bo zaupana naloga oblikovanja makrobonitetne politike v Republiki in ki bo prispeval k varovanju stabilnosti celotnega finančnega sistema ter bo preprečil ali pa vsaj zmanjšal kopičenje sistemskih tveganj. Namen zakona je, da olajša uvedbo izboljšav makrobonitetnega nadzora finančnih institucij, ki poslujejo v različnih segmentih finančnega sistema. Novoustanovljeni odbor je sestavljen iz predstavnikov vsake od nacionalnih nadzornic, vključno z Banko Slovenije (*BS*), Agencijo za trg vrednostnih papirjev (*ATVP*) in Agencijo za zavarovalni nadzor (*AZN*) ter Ministrstva za finance.

Reševanje in prisilno prenehanje bank

Zakon o reševanju in prisilnem prenehanju bank (*ZRPPB*) je stopil v veljavo 25. junija 2016. Zakon je v celoti implementiral BRRD v slovenski pravni red. Uvedel je širok nabor instrumentov za preprečevanje in reševanje prihodnjih težav v zvezi z nestabilnimi ali propadajočimi bankami in drugimi finančnimi ustanovami. Končni cilj zakona je preprečiti prihodnje potrebe po nadaljnjih dokapitalizacijah bančnega sektorja iz državnega proračuna.

Zakon o centralnem kreditnem registru

Decembra 2016 je stopil v veljavo Zakon o centralnem kreditnem registru. Ta zakon predstavlja pravno podlago za vzpostavitev in upravljanje centralnega kreditnega registra in sistema elektronske izmenjave informacij s strani Banke Slovenije. Kreditni register vsebuje informacije o kreditnih poslih fizičnih oseb in poslovnih subjektov ter informacije o kreditnih tveganjih in drugih izpostavljenostih v zvezi s poslovnimi subjekti. Sistem izmenjave informacij, ki predstavlja del kreditnega registra, je elektronski sistem za izmenjavo podatkov in informacij v zvezi z zadolženostjo poslovnih subjektov in fizičnih oseb.

Družba za upravljanje terjatev bank

DUTB, družba za upravljanje, ki je v državni lasti, je bila ustanovljena marca 2013 v skladu z Zakonom o ukrepih Republike Slovenije za krepitev stabilnosti bank (*ZUKSB*), ki je začel veljati decembra 2012. DUTB zagotavlja učinkovito uporabo javnih sredstev in izterjavo javnih sredstev, vključenih v poslovanje bank, spodbuja posojanje nefinančnemu sektorju, nudi podporo privatizaciji bank in ocenjuje odgovornost za slaba sredstva. V skladu z zakonskimi določili je Ministrstvo za finance pripravilo celovit izvedbeni predpis ("**DUTB Uredba**"), ki določa kriterije in pogoje, ki jih morajo izpolnjevati banke, da bi bile primerne za odreditev in izvajanje posebnih ukrepov v skladu z Zakonom o ukrepih Republike Slovenije za krepitev stabilnosti bank.

V skladu s spremembami *ZUKSB*, ki so bile sprejete leta 2015 in so stopile v veljavo v letu 2016, bo DUTB delovala do leta 2022. Premoženje, ki ga bo ob koncu leta 2022 še vedno upravljala DUTB, bo preneseno na SDH ali druge ustanove.

Na skupščini dne 5. januarja 2017 je Republika imenovala dr. Miho Juharta in Mitja Križaja za neizvršna direktorja DUTB z veljavnostjo mandata od 28. januarja 2017 do 27. januarja 2022. Zaradi predčasne

odstavitve neizvršnega direktorja dr. Mihe Juharta kot posledica vladnih ugotovitev o nepravilnostih v zvezi s prodajo premoženja je vlada kot novega neizvršnega direktorja imenovala g. Tomaža Beska, ki je funkcijo prevzel 8. decembra 2018. Dne 13. decembra 2018 je vlada na predlog Ministrstva za ekonomski razvoj in tehnologijo v upravni odbor imenovala dodatnega neizvršnega direktorja g. Marka Tišmo, ki je funkcijo prevzel 14. decembra 2018. To mesto ni bilo zasedeno vse od 1. januarja 2018, ko se je končal mandat g. Janeza Širovnika. Dne 19. decembra 2018 je glavni izvršni direktor DUTB Imre Balogh podal svoj odstop, ki učinkuje od januarja 2019. Njegov naslednik na mestu glavnega izvršnega direktorja še ni bil imenovan. Začasno bosta izvrševanje dolžnosti g. Balogha prevzela izvršna direktorja Andrej Prebil in Jože Jaklin. Člani upravnega odbora so imenovani za obdobje petih let, vendar se bo zaradi prenehanja obstoja DUTB 31. decembra 2022 mandat obeh novih neizvršnih direktorjev zaključil s kasnejšim datumom.

Spodnja tabela prikazuje ključne kazalnike uspešnosti poslovanja, ki jih Republika uporablja za spremljanje uspešnosti poslovanja DUTB v obdobjih do 31. decembra 2017 do 2022.

	Leto, končano 31. decembra					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Kazalnik uspešnosti poslovanja	<i>(v mio €, razen pri odstotkih)</i>					
Minimalni skupni prihodki.....	676	877	1.078	1.279	1.480	1.681
Prihodki / prenosna vrednost sredstev ...	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Ekonomska donosnost lastniškega kapitala (EROE).....	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%
Stroškovna učinkovitost ⁽¹⁾	1,9%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%

Opomba:

(1) Stroški/povprečna vrednost sredstev v upravljanju.

Stresni testi iz leta 2013 in prestrukturiranje slovenskega bančnega sektorja

V decembru leta 2013 sta Banka Slovenije in vlada objavili rezultate celovitega pregleda bančnega sektorja, ki je vključeval pregled kvalitete sredstev celotnega sistema in stresne teste. Namen tega celovitega pregleda je bil oceniti trdnost slovenskega bančnega sistema v primeru neugodnih makroekonomskih okoliščin s pomočjo neodvisnih mednarodnih strokovnjakov in ugotoviti morebiten primanjkljaj kapitala, ki bi lahko nastopil pri posamezni banki oziroma posledično v celotnem bančnem sistemu v primeru, da se tak scenarij zgodi.

Po rezultatih stresnih testov je kapitalski primanjkljaj v bankah, zajetih v omenjeni pregled, znašal 4,779 mrd € v primeru neugodnega scenarija.

Zaradi zahtev iz pravil EU o državni pomoči morajo delničarji in imetniki podrejenega dolga sodelovati pri delitvi bremena, da bi bila višina dokapitalizacije s strani države omejena na nujni minimum. V primeru treh največjih bank (NLB, NKBM in Abanka) je bila izvršena razveljavitev obstoječih delnic v znesku 335 mio € in odpis vsega podrejenega dolga v višini 426 mio €. Poleg tega sta Probanka in Factor banka, ki sta bili v postopku prenehanja, razveljavili delnice in v celoti odpisali podrejene finančne instrumente v skupni višini 64 mio €. Imetniki vlog in nepodrejenega dolga so bili iz teh zahtev izvzeti.

Kot posledica ukrepov reševanja, ki so bili sprejeti v zvezi s propadajočimi bankami, je ZBan-1 vseboval določila, v skladu s katerimi prizadeti delničarji in imetniki podrejenega dolga niso imeli pravice izpodbijati razveljavitev delnic in odpisa podrejenih dolžniških instrumentov (t.i. "bail-in") pred sodiščem, kar pomeni, da so odškodninski zahtevki do Banke Slovenije njihovo edino pravno sredstvo. Vendar so nekateri prizadeti delničarji in podrejeni upniki vložili postopek pred upravnim sodiščem, drugi pa so sprožili postopek tudi neposredno pred Ustavnim sodiščem, v katerem so med drugim predlagali razveljavitev odločbe Banke Slovenije o reševanju bank z zasebnimi sredstvi z utemeljitvijo, da so jim bile kršene ustavne pravice. Ustavno sodišče je številna vprašanja v zvezi s to zadevo naslovilo na Sodišče Evropske unije, ki je 19. julija 2016 izdalo sodbo. Ustavno sodišče je z odločbo z dne 19.10.2016

potrdilo, da so sporna določila v skladu z Ustavo Republike, razen določil glede pogojev, ki morajo biti izpolnjeni za uspešno uveljavljanje zahtevkov oseb, ki so jih prizadeli ukrepi reševanja z zasebnimi sredstvi, do Banke Slovenije, za katera je Ustavno sodišče odločilo, da so v nasprotju z Ustavo in državnemu zboru naložilo, naj v roku šestih mesecev od objave te odločbe sprejme ustrezne zakonske spremembe za odpravo protiuslavnosti. Ker Ustavno sodišče ni razveljavilo spornih določil, odločba Ustavnega sodišča ne vpliva na odločbe Banke Slovenije o reševanju z zasebnimi sredstvi. Zaradi teh sprememb zakonodaje lahko v prihodnje pride do zahtevkov prizadetih delničarjev in podrejenih upnikov do Banke Slovenije, ne pa do nekaterih drugih domačih bank. V obdobju od 2014 do 2018 je deset tožnikov vložilo tožbo proti Republiki pri Evropskem sodišču za človekove pravice zaradi kršitve temeljnih človekovih pravic pri zgoraj omenjenih postopkih sanacije bank z zasebnimi sredstvi. Tožniki se sklicujejo na kršitev pravice do lastnine (1. člen Protokola št. 1 EKČP) in pravice do učinkovitega sodnega varstva (13. člen EKČP). Republika mora do 15. februarja 2019 pripraviti izjavo o dejstvih.

Po prejemu formalne potrditve načrtov prestrukturiranja s strani Evropske komisije in sprejemu zavez glede državne pomoči je država decembra 2013 zagotovila potrebna sredstva za NLB in NKBM. Po zaključku dokapitalizacij sta znašala količnika skupne kapitalske ustreznosti NLB in NKBM približno 15 %. Na podlagi potrditve Evropske komisije sta obe banki prenesli svoja večinoma nedonosna posojila na DUTB. Za financiranje nakupa nedonosnih terjatev je DUTB izdala obveznice.

Po zaključku dokapitalizacije in prenosu sredstev na DUTB je bila načrtovana privatizacija NLB in NKBM. Dne 30. junija 2015 je Republika podpisala pogodbo o prodaji celotnega državnega deleža v NKBM skladu Apollo Global Management in Evropski banki za obnovo in razvoj. Transakcija je bila zaključena 21. aprila 2016. V zvezi z NLB se je Republika zavezala Evropski komisiji, da bo zmanjšala svoj delež v NLB na največ 25 % plus 1 delnica preko prodaje vsaj 50 odstotkov delnic NLB do konca leta 2017, preostanek pa do konca leta 2018. Vendar pa je zaradi negativnega vpliva na ceno NLB, ki ga je povzročil odprt spor v zvezi z deviznimi vlogami na Hrvaškem, Republika decembra 2017 formalno zaprosila Evropsko komisijo za spremembo danih zavez in podaljšanje roka za prodajo deleža v NLB. Novembra 2018 je Slovenski državni holding prodal 59,1 odstotka NLB v lasti Republike v prvi javni ponudbi delnic NLB za 608,6 milijona EUR in tako izvršil zavezo Republike, da bo privatizirala večinski delež v NLB do konca leta 2018. Če bo uveljavljena možnost presežne dodelitve, bo prodanih še 5,9 odstotka delnic NLB, kar bo pomenilo prodajo 65-odstotnega deleža NLB. Za več informacij glejte poglavje *"Republika Slovenija – Pravni in arbitražni postopki"*.

V decembru leta 2013 je Evropska komisija odobrila tudi delno dokapitalizacijo Abanke. Pripravljen je bil načrt prestrukturiranja Abanke, ki je bil predložen Evropski komisiji, in avgusta 2014 je Evropska komisija potrdila, da je načrt prestrukturiranja skladen s pravili o državni pomoči. Preostali del dokapitalizacije in prenos nedonosnih posojil na DUTB pa je bil opravljen zgodaj jeseni 2014.

Stresni testi, izvedeni v letu 2013, so pokazali, da bi UniCredit Banka Slovenija d.d. ("**UniCredit Banka Slovenija**"), Banka Celje, Hypo-Alpe-Adria-Bank d.d. ("**Hypo Alpe Adria Bank**"), Raiffeisen banka d.d. ("**Raiffeisen banka**") in Gorenjska banka d.d., Kranj ("**Gorenjska banka**") lahko imele primanjkljaj v razpoložljivem kapitalu do konca leta 2015. Te banke so s strani Banke Slovenije prejele navodilo, da okrepijo svojo kapitalsko ustreznost s povečevanjem svojih prihodkov, doseganjem boljšega poplačila posojil, unovčenjem zavarovanj za nedonosna posojila, prodajo terjatev, prenosom naložb na druge družbe znotraj skupine, povečanjem osnovnega kapitala, iskanjem novih investitorjev in sprejemanjem drugih ukrepov. Poleg tega je vlada nakazala, da bo, v primeru da kapitalski primanjkljaj ne bo ustrezno pokrit do konca leta 2014, skladno z veljavnimi pravili o državnih pomočeh dala ustrezen sistem podpore bankam. Na podlagi ocene Banke Slovenije je vlada prišla do zaključka, da Banka Celje najverjetneje ne bo okrepila svoje kapitalske ustreznosti le z zasebnim financiranjem. Banka Celje ni privabila zasebnega kapitala in posledično se je vlada odločila, da je upravičena do državne pomoči v obliki dokapitalizacije in prenosa slabih sredstev na DUTB. Druge banke so kapitalsko ustreznost zagotovile z internimi ukrepi.

V postopku odobritve državne pomoči Abanki se je Republika zavezala, da bo po pridobitvi večinskega deleža v Banki Celje izpeljala združitev Abanke in Banke Celje in je oktobra 2014 Evropski komisiji predložila načrt prestrukturiranja, ki je služil kot osnova za odločitev o državni pomoči Banki Celje. Soglasje za državno pomoč Banki Celje v obliki dokapitalizacije in prenosa slabih sredstev na DUTB je bilo dano decembra 2014. Združitev Abanke in Banke Celje je bila zaključena oktobra 2015. Država naj bi svoj delež v združeni banki prodala najkasneje do 30. junija 2019.

Stresni testi iz leta 2014

ECB in Evropski bančni organ sta 26. oktobra 2014 objavila rezultate obremenitvenega testa za leto 2014, ki je obsegal celotno EU. Celovit pregled je vključeval tri glavne elemente: nadzorno oceno tveganja, obremenitvene teste in kombinacijo pregleda kvalitete sredstev in obremenitvenih testov. Pregled se je osredotočil na tri največje banke v vsaki posamezni državi članici EU, glede na celotna sredstva po stanju na dan 30. september 2013, in je tako vključeval 130 sistemsko pomembnih evropskih bank, vključno s tremi slovenskimi bankami: NLB d.d., NKBM d.d. in SID banka. Po osnovnem scenariju stresnega testa konec leta 2016 nobena od slovenskih bank ne bi izkazovala kapitalskega primanjkljaja. Kapitalski presežek vseh treh bank po osnovnem scenariju znaša 755 milijonov evrov. Medtem, ko bi banki NLB d.d. in NKBM d.d. po neugodnem scenariju obremenitvenih testov konec leta 2016 izkazovali manjši kapitalski primanjkljaj v skupni višini 65 milijonov evrov, bi SID banka po istem scenariju izkazovala kapitalski presežek. Prestrukturiranje bank s kapitalskim primanjkljajem je izboljšalo njihovo dobičkonosnost v letu 2014, tako da sta ugotovljeni kapitalski primanjkljaj pokrili z zadržanimi dobički.

Stresni testi iz leta 2015 in naknadni stresni testi na ravni EU

Nobena izmed slovenskih bank ni bila vključena v stresne teste na ravni EU, ki se izvajajo od leta 2015.

Spremembe zakonodaje

Državni zbor je dne 18. decembra 2015 noveliral Zakon o ukrepih Republike Slovenije za krepitev stabilnosti bank. Novela je mandat DUTB do leta 2017 podaljšala do leta 2022 in je spremenila operativne cilje DUTB tako, da je pozornost osredotočena na prestrukturiranje podjetij s ciljem doseganja maksimalnih donosov javnih sredstev.

Dne 30. junija 2016 je Slovenija v celoti implementirala vse direktive EU povezane z vzpostavitvijo bančne unije, vključno z direktivo o sistemih jamstva za vloge in direktivo o vzpostavitvi okvira za sanacijo ter reševanje kreditnih institucij in investicijskih podjetij.

Jamstvena shema za bančne vloge

Aprila 2016 so z uvedbo zakona o sistemu jamstva za vloge (ZSJ/V, "**Zakon o sistemu jamstva za vloge**") začele veljati zahteve Direktive 2014/49/EU o sistemih jamstva za vloge.

Od konca leta 2010 so vloge v kreditnih institucijah zaščitene do maksimalnega zneska 100.000 €. Omenjeno jamstvo zajema seštevke oz. skupno stanje vseh vlog posameznih komitentov, ki so po zakonodaji upravičeni do tega jamstva. Izplačila na podlagi jamstvene sheme za vloge se začnejo izvajati, ko gre zadevna institucija v stečaj. Banka Slovenije ne more začeti postopka stečaja za insolventne institucije, to pa lahko stori pristojno sodišče izključno na predlog Banke Slovenije.

V primeru uvedbe stečajnega postopka proti banki ali hranilnici morajo biti zajamčene vloge izplačane komitentom v roku 20 delovnih dni. Zajamčene vloge v tujih valutah morajo biti izplačane v evrih, po pretvorbi po menjalnem tečaju, ki ga objavi Banka Slovenije za dan uvedbe stečajnega postopka. Banka Slovenije je v sodelovanju s članicami jamstvene sheme za vloge izdelala operativne vidike jamstvene sheme za vloge. V skladu z jamstveno shemo za vloge se nakazila za zajamčene vloge izplačujejo preko banke kot plačilnega zastopnika, ki je pogodbeno zavezan k pripravljenosti za primer izplačila in katerega učinkovitost se redno preverja.

Vse banke in hranilnice, registrirane v Republiki Sloveniji, prispevajo v jamstveno shemo za vloge. Jamstvena shema za vloge se financira po načelu "ex-ante". Ciljni obseg sklada zajamčenih vlog je najmanj 0,8 % kritih vlog, kar naj bi bilo doseženo do leta 2024, z možnostjo pridobivanja dodatnih prispevkov v enem letu do višine 1,0 % skupnih kritih vlog. Dne 30. septembra 2018 je sklad zajamčenih vlog obsegal 52,8 milijona EUR. Zakon o sistemu jamstva za vloge poleg tega določa izrecno varovalno države za financiranje dela izplačila, ki ga ne bi krile banke, članice jamstvene sheme za vloge, začasno in pod dodatnimi pogoji, o katerih se bodo dogovorili v konkretnem primeru.

Banka Slovenije je članica Evropskega foruma zavarovateljev vlog, kjer se izmenjujejo in v prakso uvajajo najboljše rešitve.

Bonitetni standardi

Slovenski bonitetni standardi za bančni nadzor so določeni predvsem v ZBan-2 in pripadajočih opredelitvenih predpisih, kot tudi v neposredno veljavni evropski zakonodaji. Drugi pomembni zakoni so

Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1), Zakon o finančnih konglomeratih (ZFK) in Zakon o revidiranju (ZRev-2), ki vsi vsebujejo določila, ki zaokrožijo in zagotavljajo celovito regulatorno in nadzorno strukturo.

Vsi bonitetni standardi za pravno ureditev in nadzor bank temeljijo na mednarodnih standardih v skladu z Direktivami EU (to je CRD) iz leta 2007. Na ta način je bil v slovenski zakonodajni okvir prenesen celoten režim Basel II. Banka Slovenije je torej določila minimalne kapitalske zahteve in lahko zahteva dodatni kapital, če je potrebno. Predpis za prenos sporazuma Basel III v EU zakonodajo, Uredba (EU) št. 575/2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja (CRR) je stopila v veljavo dne 1. januarja 2014. Ta predpis se neposredno uporablja v državah članicah EU in predstavlja bonitetni regulatorni okvir, vključno z vsemi bonitetnimi pravili za kreditne institucije in investicijske družbe. CRR je dopolnjena z regulatornimi in izvedbenimi tehničnimi standardi, ki jih je razvila EBA, pa tudi s smernicami in priporočili EBA. Direktiva 2013/36/EU, ki se nanaša na bonitetni nadzor kreditnih institucij in investicijskih podjetij ("**Direktiva o kapitalskih zahtevah**" ali "**CRD IV**"), je bila prenesena v Zakon o bančništvu iz leta 2015.

Za izvajanje bonitetnih zahtev Banka Slovenije uporablja opredeljene sklepe za posamezna področja, od praks upravljanja s tveganjem do vprašanj upravljanja. Z uvedbo smernic in priporočil EBA ter smernic ECB glede različnih vprašanj politike zagotavlja prilagajanje slovenskih regulatornih pravil najvišjim evropskim standardom. Banka Slovenije je uvedla pristop k bančnemu nadzoru, ki temelji na tveganjih. Ta zajema robustni nadzorni pristop preko programov mednarodnega postopka ocenjevanja kapitalske ustreznosti (ICAAP) in postopka nadzornega pregleda in ocene (SREP) in metodologijo sistema za oceno tveganj (RAS). Obstaja tudi obsežna skupina zahtev poročanja za banke (skupni okvir poročanja v EU), ki zagotavlja širok razpon podatkov in informacij za upravljanje s tveganji tako na konsolidirani kot na nekonsolidirani osnovi. Te informacije so uporabljene v procesu bančnega nadzora za oceno tveganj in za druge namene.

Velike izpostavljenosti

Banke so dolžne ugotavljati, količinsko opredeljevati, nadzirati in spremljati svojo izpostavljenost nasproti posameznim posojilojemalcem in skupinam povezanih posojilojemalcev (posojilojemalcev, ki so tako tesno povezani, da jih je smiselno obravnavati kot enovito tveganje in ustrezno temu kot eno samo nasprotno stranko).

Pravila o omejitvi izpostavljenosti so izpeljana iz CRR. Izpostavljenost banke nasproti posameznemu posojilojemalcu ali skupini povezanih posojilojemalcev šteje za veliko, če je enaka ali večja od 10 % sprejemljivega kapitala banke. Splošno pravilo je, da izpostavljenost banke nasproti posameznemu posojilojemalcu ali skupini povezanih posojilojemalcev ne sme preseči 25 % sprejemljivega kapitala banke. Izjema od te meje je izpostavljenost v primeru institucij (kot določa CRR). V skladu s tem izpostavljenost banke v primeru institucije ali skupine povezanih posojilojemalcev, ki zajema eno ali več institucij, ne sme preseči višje vrednosti izmed naslednjih dveh: 25 % sprejemljivega kapitala banke ali 100 mio €, pod pogojem, da seštevek izpostavljenosti vsem povezanim posojilojemalcem v skupini, ki niso institucije, ne preseže 25 % sprejemljivega kapitala banke. Če je znesek 100 mio € večji od 25 % sprejemljivega kapitala banke, izpostavljenost nad 25 % sprejemljivega kapitala banke ne sme preseči 100 % sprejemljivega kapitala banke.

Banke so tudi dolžne upoštevati meje v zvezi z velikimi izpostavljenostmi na individualni in konsolidirani ravni. V okviru procesa spremljanja velikih izpostavljenosti so banke dolžne pripravljati četrtna poročila o velikih izpostavljenostih in jih vsakič predložiti Banki Slovenije.

Likvidnost

Predpisi Banke Slovenije glede likvidnosti so bili v zadnjih letih večkrat spremenjeni in odražajo spremembe glede likvidnostnih zahtev v skladu s sporazumom Basel III in direktivo CRD IV ter ustrezno upoštevajo izkušnje, pridobljene na podlagi učinkov zadnje finančne krize na likvidnost.

Okvir likvidnostnih tveganj zajema tako kvalitativne kot kvantitativne zahteve. Kvantitativne zahteve obsegajo dnevno poročanje bank o njihovih likvidnostnih količnikih, vključno z likvidnostnim količnikom prvega in drugega ročnostnega razreda. Zahteva predpisanega likvidnostnega količnika prvega ročnostnega razreda je podobna zahtevi glede likvidnostnega kritja. Izračuna se kot razmerje med

vsoto finančnih sredstev in vsoto obveznosti v obdobju 30 dni, ki mora znašati vsaj 1,0. Likvidnostni količnik drugega ročnostnega razreda je informativne narave in nima posebne zahtevane vrednosti.

S 1. oktobrom 2015, ko je stopila v veljavo Delegirana uredba Komisije (EU) 2015/61, ki dopolnjuje CRR, morajo banke izpolnjevati zahtevo po likvidnostnem kritju v skladu s postopnim uvajanjem (60 odstotkov v letu 2015, 70 odstotkov v letu 2016, 80 odstotkov v letu 2017 in 100 odstotkov od 1. januarja 2018 dalje). Poleg tega morajo banke Banki Slovenije redno oddajati poročila o stabilnosti njihovega financiranja, dodatnih meritvah likvidnosti in načrtih financiranja, kot so določena v veljavni zakonodaji EU (CRR, Izvedbena uredba Komisije (EU) 2016/313 glede metrike spremljanja dodatne likvidnosti za namene poročanja glede likvidnosti, Smernice EBA o usklajenih opredelitvah in predlogah za načrte financiranja kreditnih ustanov v skladu s priporočilom A4 ESRB/2012/2).

Plačilne storitve in sistemi

Republika je v slovensko zakonodajo prenesla določila Direktive 2366/2015 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 25. novembra 2015 o plačilnih storitvah, s katero je bila razveljavljena Direktiva 2007/64/EC, s sprejemom Zakona o plačilnih storitvah, storitvah izdajanja elektronskega denarja in plačilnih sistemih, ("**ZPlaSSIED**"), ki je stopil v veljavo 22. februarja 2018.

ZPlaSSIED zagotavlja celovit pravni okvir, ki ureja nudenje plačilnih storitev, izdajanje elektronskega denarja, bonitetne zahteve za plačilne institucije in institucije za izdajo elektronskega denarja, reševanje sporov v zvezi z nudenjem plačilnih storitev ali izdajo in uporabo elektronskega denarja, pa tudi določbe in pogoje delovanja plačilnih sistemov ter nadzor upravljavcev plačilnih sistemov. Polega prenosa Direktive 2366/2015 v zakonodajo Republike ZPlaSSIED uvaja tudi (i) Direktivo 98/26/ES Evropskega parlamenta in Sveta o dokončnosti poravnave pri plačilih in sistemih poravnave vrednostnih papirjev, kot je bila nazadnje spremenjena z Uredbo št. (EU) 909/2014 Evropskega parlamenta in sveta z dne 23. julija 2014 o izboljšanju ureditve poravnave vrednostnih papirjev v Evropski uniji in o centralnih depotnih družbah ter o spremembi direktiv 98/26/ES in 2014/65/EU ter Uredbe (EU) št. 236/2012 (deloma), (ii) Direktivo 2009/110/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. septembra 2009 o začetku opravljanja, opravljanju dejavnosti in bonitetnem nadzoru institucij za izdajo elektronskega denarja ter (iii) Direktivo 2014/92/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. julija 2014 o primerljivosti nadomestil, povezanih s plačilnimi računi, zamenjavi plačilnih računov in dostopu do osnovnih plačilnih računov. ZPlaSSIED je v celoti usklajen z EU zakonodajo.

Agencija za zavarovalni nadzor

Agencija za zavarovalni nadzor ("**AZN**") je začela poslovati v juniju 2000, ko je Republika imenovala strokovni svet in direktorja AZN. Cilji te osrednje nadzorne institucije na področju zavarovalništva so ublažiti in odpraviti nepravilnosti na področju zavarovalništva, zavarovati interese imetnikov zavarovalnih polic in olajšati delovanje zavarovalniške industrije, kar ima pozitiven vpliv na celotno gospodarstvo. AZN je pravna oseba in je neodvisna pri opravljanju svojih nalog in odgovornosti. Odgovorna je državnemu zboru, vendar ima lastna postopkovna pravila, v katerih sta podrobno opisana njena notranja organizacija in delovanje. Letni obračun in finančni načrt AZN odobri minister za finance, medtem ko izvaja nadzor pravilnosti, gospodarnosti in učinkovitosti uporabe sredstev AZN Računsko sodišče. V juniju leta 2000 je strokovni svet sprejel Pravilnik o notranji organizaciji in opisu delovnih mest, ki je določil notranje organizacijske enote AZN in njihove ustrezne odgovornosti. Organa AZN sta strokovni svet in direktor AZN. Člane strokovnega sveta in direktorja AZN imenuje in odstavlja državni zbor Republike izmed posameznikov, ki jih predlaga vlada. Člani strokovnega sveta in direktor AZN so imenovani za obdobje šestih let in so lahko ponovno imenovani.

AZN je pristojnost nadzora zavarovalniškega trga trenutno dodeljena na podlagi Zakona o zavarovalništvu (ZZavar-2, "**Zakon o zavarovalništvu**"), ki je stopil v veljavo 1. januarja 2016. Glavne naloge in odgovornosti AZN so nadzor zavarovalniških podjetij, pokojninskih družb, zavarovalniških agencij, zavarovalno posredniških družb ter zavarovalnih agentov in posrednikov. Poleg tega je agencija pristojna tudi za pripravo in implementacijo predpisov v skladu z določbami Zakona o zavarovalništvu.

AZN sodeluje z mednarodnimi nadzornimi organi za zavarovanje in poklicne pokojnine kot so Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine in Mednarodno združenje zavarovalnih nadzornikov, kot tudi z ostalimi nadzornimi organi v zvezi s slovenskimi subjekti, ki jih AZN nadzoruje.

Agencija za trg vrednostnih papirjev

Agencija za trg vrednostnih papirjev ("**ATVP**") je pravna oseba, ki je odgovorna za nadzor trga finančnih instrumentov. Ustanovljena je bila leta 1994. Njene naloge in pristojnosti določata Zakon o trgu finančnih instrumentov (*ZTFI*) ("**Zakon o trgu finančnih instrumentov**") in novi Zakon o trgu finančnih instrumentov (*ZTFI-1*) ("**Novi Zakon o trgu finančnih instrumentov**"). ATVP je neodvisna pri opravljanju svojih nalog in odgovornosti. Financira se iz dajatev in stroškov, ki jih plačujejo udeleženci trga finančnih instrumentov.

Med mednarodna sodelovanja ATVP sodijo dejavnosti v združenjih nadzornikov trga vrednostnih papirjev, kot so Mednarodna organizacija komisij za vrednostne papirje ("The International Organisation of Securities Commissions") in Evropski organ za vrednostne papirje in trge ("The European Securities and Markets Authority" ("**ESMA**")), pa tudi sodelovanje z drugimi organizacijami in pristojnimi organi.

Od leta 2009 sta vloga in delovanje ATVP okrepljena zaradi okrepljene vloge organa ESMA. ATVP izdaja dovoljenja in soglasja, izvaja nadzor in izvršuje svoja druga pooblastila in odgovornosti, ki jih določajo Zakon o trgu finančnih instrumentov, Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje, Zakon o upravljavcih alternativnih investicijskih skladov, Zakon o prevzemih (*ZPre-1*) in Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih iz leta 2015 (*ZNVP-1*).

Zakonodaja, ki ureja o vrednostne papirje

Novi Zakon o trgu finančnih instrumentov

Novi Zakon o trgu finančnih instrumentov je stopil v veljavo dne 15. decembra 2018 in uvaja Direktivo 2014/65/EU (MiFID II). Z njim so bile v slovensko zakonodajo prenesene vse glavne direktive EU o trgu vrednostnih papirjev. ATVP je v novembru 2007 izdala paket sekundarne zakonodaje na osnovi prejšnjega zakona (ki je bil spremenjen v letih 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2016 in 2017), ki velja, dokler ATVP ne bo izdala novega paketa sekundarne zakonodaje na podlagi Novega Zakona o trgu finančnih instrumentov. Prejšnji Zakon o trgu finančnih instrumentov še naprej velja glede organizacije in nekaterih pristojnosti ATVP ter nekaterih izjem glede obveznosti v zvezi s prospekti.

Novi Zakon o trgu finančnih instrumentov določa pravila o ponudbi vrednostnih papirjev javnosti in njihovem sprejemu v trgovanje na organiziranem trgu vrednostnih papirjev. Določa tudi pravila o razkritju informacij v zvezi z vrednostnimi papirji, sprejetimi v trgovanje na organiziranem trgu, ter določbe in pogoje za ustanovitev, poslovanje, nadzor in likvidacijo investicijskih družb, upravljavcev trga in poravnalnih sistemov z registriranim sedežem v Republiki. Novi Zakon o trgu finančnih instrumentov določa tudi določbe in pogoje, pod katerimi lahko osebe z registriranim sedežem zunaj Republike nudijo investicijske storitve v Sloveniji in pravila trgovanja na organiziranih trgih. Poleg tega določa prepovedana dejanja zlorabe trga in pravila za poravnavo transakcij ter uvaja obvezne zahteve po transparentnosti pred trgovanjem in po njem za trgovanje z delnicami, ki kotirajo na borzi.

Novi Zakon o trgu finančnih instrumentov ter prejšnji Zakon o trgu finančnih instrumentov zahtevata, da ATVP sodeluje in posreduje relevantne informacije evropskemu organu ESMA in pristojnim organom iz drugih držav članic EU. Druge spremembe zakonodaje so bile sprejete za prenos sprememb zadevnih EU direktiv in uredb ter za pripravo na uvedbo enotnega evropskega sistema poravnave T2S v Sloveniji.

Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih iz leta 2015

Prvi Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih je bil sprejet leta 1999 ("**ZNVP**"). Določil je predpise o načinu izdajanja in prenosa nematerializiranih vrednostnih papirjev in o načinu zamenjave že izdanih vrednostnih papirjev z vrednostnimi papirji, izdanimi v nematerializirani obliki, ter določa pogoje in omejitve dostopa do informacij o imetnikih nematerializiranih vrednostnih papirjev, pa tudi pravila za vodenje centralnega registra nematerializiranih vrednostnih papirjev.

Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih je bil nadomeščen z novim Zakonom o nematerializiranih vrednostnih papirjih ("**ZNVP-1**"), ki je stopil v veljavo dne 23. oktobra 2015 in je bil v januarju 2017 spremenjen. ZNVP-1 je uskladi slovensko zakonodajo z zahtevami Target2 vrednostnih papirjev in Uredbe 909/2014/EU o izboljšanju ureditve poravnave vrednostnih papirjev v EU in o centralnih depotnih družbah.

Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje

Trenutno veljavni Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje (ZISDU-3, "**Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje**") je v nacionalni pravni red prenesel določila Direktive 2009/65/ES o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje ("**KNPVP**") in določila Direktive 2013/14/EU v zvezi s spremembami Direktive 2009/65/ES glede prevelikega zanašanja na bonitetne ocene bonitetnih agencij. Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje tudi implementira določbo 43. člena Direktive 2011/61/EU v zvezi s trženjem alternativnih investicijskih skladov ("**AIS**") za male vlagatelje. Zakon je bil nazadnje spremenjen v letu 2016 z namenom uskladitve z Direktivo 2014/91/EU v zvezi s funkcijami depozitarja, plačnimi politikami in sankcijami.

Zakon o upravljavcih alternativnih investicijskih skladov

Zakon o upravljavcih alternativnih investicijskih skladov (ZUAIS, "**Zakon o upravljavcih alternativnih investicijskih skladov**") je v nacionalni pravni red prenesel Direktivo 2011/61/EU o upravljavcih alternativnih investicijskih skladov, katere cilj je ustanovitev skupnih zahtev za urejanje dovoljenj in nadzora nad upravljavci alternativnih investicijskih skladov z namenom zagotovitve usklajenega pristopa k povezanim tveganjem in njihovim vplivom na vlagatelje in trge v Evropski uniji. Zakon o upravljavcih alternativnih investicijskih skladov je uvedel tudi določila Direktive 2013/14/EU v zvezi s spremembami Direktive 2011/61/EU glede prevelikega zanašanja na bonitetne ocene bonitetnih agencij.

Kliring in poravnava – KDD

V Republiki so lokalne klirinške in poravnalne storitve na voljo le pri Centralni klirinško depotni družbi d.d. ("**KDD**"). Vendar pa je KDD vzpostavil povezave s klirinškima družbama Clearstream, Luksemburg, in Euroclear, ki omogočata imetništvo vrednostnih papirjev pri KDD prek fiduciarnih računov Euroclear in Clearstream, Luksemburg. Novi Zakon o trgu finančnih instrumentov določa, da mora klirinško depotna družba sprejeti lastna pravila poslovanja, v katerih mora podrobno opredeliti načine poslovanja, vključno s procesom sprejemanja vrednostnih papirjev v sistem, pravili za poravnavo borznih transakcij in prevzemnih ponudb in tudi vrstami prenosov med računi vrednostnih papirjev. Njena pravila stopijo v veljavo, ko jih odobri ATVP.

Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Ljubljanska borza, d.d., Ljubljana ("**Ljubljanska borza**") je edina borza vrednostnih papirjev v Republiki. Trgovanje se izvaja v skladu s statutom Ljubljanske borze, pravili in navodili, kot tudi drugimi veljavnimi predpisi.

V spodnji preglednici so podani podatki o slovenskem borznem trgu po stanju na dan in za leta, končana 31. decembra 2015 do 2017:

	Na dan 31. decembra leta		
	2015	2016	2017
	(v mrd €, razen pri odstotkih)		
Tržna kapitalizacija	24,7	26,11	29,66
Delež tržne kapitalizacije v BDP (%).....	62,7%	65,3%	62,4%
SBI TOP (slovenski indeks najboljših podjetij na borzi- blue chip index)	696,15	717,59	806,52
Število finančnih instrumentov	107	92	79
Delnice	56	47	39
Obveznice	55	45	40
Promet.....	0,39	0,33	0,35
Delež prometa v BDP (%)	1,0%	0,83%	0,74%
Tržnost delnic	0,060	0,062	0,063
Tržnost obveznic	0,003	0,001	0,0004
Vir: Ljubljanska borza vrednostnih papirjev			

Število dolgoročnih finančnih instrumentov, s katerimi se trguje na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev, se je zmanjšalo s 107 v letu 2015 na 79 v letu 2017.

Trgovanje s finančnimi instrumenti na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev je leta 2017 znašalo 347 mio €, kar je približno 10 % manj kot v letu 2015. V letu 2017 se je slovenski indeks najboljših podjetij na borzi SBI TOP nominalno zvišal za 12,4 % v primerjavi z letom 2016 in je znašal 806,52 točk.

Tržnost delnic, izračunana kot razmerje med letnim prometom in tržno kapitalizacijo ob koncu zadevnega obdobja je v letu 2015 znašala 0,060, v letu 2017 pa se je povečala za 5 % na 0,063. Tržnost obveznic je v letu 2015 znašala 0,003, v letu 2017 pa je upadla na 0,0004.

Tržna kapitalizacija finančnih instrumentov na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev je ob koncu leta 2017 znašala 29,11 mrd € (brez investicijskih skladov), kar predstavlja povečanje za 22,7 % od decembra 2015.

V spodnji preglednici je podan obseg trgovanja s finančnimi instrumenti na reguliranem trgu za leta, končana 31. decembra 2015 do 2017:

	Leto, končano 31. decembra		
	2015	2016	2017
	<i>(mrd €)</i>		
Delnice	0,33	0,31	0,34
Obveznice	0,06	0,02	0,01
Investicijski skladi	0,00	0,00	0,00
Pokojninski boni	—	—	—
Dolgoročni finančni instrumenti	0,38	0,33	0,35
Kratkoročni finančni instrumenti	0,00	0,00	0,00
Skupaj	0,39	0,33	0,35

Vir: Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Obseg trgovanja s finančnimi instrumenti na organiziranem trgu je v zadnjih treh letih upadel za 10,3 %. Obseg trgovanja z delnicami družb je v letu 2017 narasel za 3 % v primerjavi z letom 2015, obseg trgovanja z obveznicami pa se je zmanjšal za 83,3 %.

V spodnji preglednici je podana tržna kapitalizacija finančnih instrumentov na Ljubljanski borzi za leta, končana 31. decembra 2015 do 2017:

	Leto, končano 31. decembra					
	2015		2016		2017	
	<i>(mio €)</i>	<i>delež (%)</i>	<i>(mio €)</i>	<i>delež (%)</i>	<i>(mio €)</i>	<i>delež (%)</i>
Trg delnic	5.523,22	22,85	4.999,84	19,14	5.273,89	17,78
Prva kotacija	4.848,97	20,06	4.563,06	17,47	4.791,55	16,15
Standardna kotacija	413,94	1,71	118,82	0,45	117,85	0,40
Vstopna kotacija	260,32	1,08	317,96	1,22	364,49	1,23
Trg obveznic	18.645,35	77,15	21.117,22	80,86	24.386,82	82,22
Trg IC	—	—	—	—	—	—
Skupaj	24.168,58	100,0	26.117,07	100,00	29.660,70	100

Vir: Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Tržna kapitalizacija finančnih instrumentov na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev (vključno z investicijskimi skladi), izračunana kot cena finančnega instrumenta, pomnožena s številom finančnih instrumentov, ki kotirajo na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev, je ob koncu leta 2017 znašala 29,66 mrd €, kar je 22,7 % več kot decembra 2015, ko je znašala približno 24,17 mrd €. Skupna tržna kapitalizacija vseh delnic na borzi je konec decembra 2017 znašala 5,3 mrd €, kar je 5 % manj kot konec

decembra 2015. Skupna tržna kapitalizacija obveznic je konec decembra 2017 znašala 24,39 mrd €, kar je predstavljalo povečanje za 30,8 % od leta 2015, ko je znašala 18,65 mrd €.

KLIRING IN PORAVNAVA

Obveznice se izdajo v skladu z določbami slovenskega Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih (v nadaljevanju: "**ZNVP**") in vpišejo v centralni register ("**Centralni Register**"), ki ga vodi KDD.

KDD je bila ustanovljena z namenom zagotavljanja storitev centralnega skrbništva za vrednostne papirje, poravnavo transakcij z vrednostnimi papirji in vodenje centralnega registra nematerializiranih vrednostnih papirjev (in njihovih imetnikov) v Republiki Sloveniji. Trenutno pravni status in poslovanje KDD urejata Uredba (EU) št. 909/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. julija 2014 o izboljšanju ureditve poravnave vrednostnih papirjev v Evropski uniji in o centralnih depotnih družbah ter o spremembi direktiv 98/26/ES in 2014/65/EU ter Uredbe (EU) št. 236/2012 in Zakon o trgu finančnih instrumentov (ZTFI).

Obveznice se izdajo na podlagi pisne zahteve ("**zahteva za izdajo**"), ki jo poda Republika Slovenija in ki KDD nalaga, da Obveznice vpiše v centralni register in jih vpiše na račune oseb(e), ki je navedena oz. so navedene v zahtevi za izdajo. Oseba, na katere računu v centralnem registru je vpisana Obveznica, se šteje za imetnika Obveznice.

Obveznice se lahko prenesejo med računi pri KDD, ti prenosi pa morajo biti registrirani v centralnem registru v skladu z veljavnimi Pravili poslovanja in navodili KDD. Imetnik Obveznic za namene prenosov vodi trgovalni račun, ki ga upravlja član KDD (borzni posrednik ali banka). Pravila poslovanja in navodila KDD ter seznam članov KDD so na voljo na spletni strani KDD na www.kdd.si (pri čemer vsebina navedene spletne strani ne predstavlja dela tega Ponudbenega dokumenta niti ni vanj vključena).

Za prenos Obveznic med računi pri KDD morata član KDD, ki upravlja račun prenosnika, in član KDD, ki upravlja račun prevzemnika, pri KDD podati nalog o izročitvi in nalog o prejemu. Če se ujemata, se izročitveni in prejemni del naloga uparita in tvorita nalog za prenos. Posebna pravila veljajo za prenose Obveznic v okviru korporativnih dejanj (kot so opredeljena v Navodilih KDD) in prenose Obveznic v okviru poravnave na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev.

Hkrati s prenosi Obveznic med računi pri KDD potekajo tudi ustrezni prenosi v skupni platformi Evrosistema za poravnavo vrednostnih papirjev (Target2-Securities). Od 6. februarja 2017 dalje so bila Pravila poslovanja in navodila KDD usklajena s skupnim pravnim in operativnim okvirjem, ki velja za platformo Target2-Securities.

KDD je vzpostavila povezavi s Clearstreamom, Luksemburg in Euroclearom, ki omogočata imetništvo Obveznic pri KDD prek fiduciarnih računov Euroclear in Clearstream, Luksemburg.

Imetniki Računov pri Euroclearu ali Clearstreamu, Luksemburg, se ne štejejo kot zakoniti imetniki teh Obveznic po slovenskem pravu.

Ne glede na navedeno imajo Imetniki Računov pravico z neposrednim zahtevkom zoper Republiko Slovenijo uveljavljati njene denarne obveznosti na podlagi Obveznic pod pogoji, določenimi v poglavjih "*Določila in pogoji Obveznic – Plačila*". Da bi take osebe lahko uveljavljale druge pravice (razen denarnih terjatev), ki so podeljene Imetnikom računov, morajo take osebe upoštevati splošne pogoje poslovanja takega klirinškega sistema, ki urejajo posredno uveljavljanje njihovih pravic.

IZPOLNJEVANJE POGOJEV EVROPSKE CENTRALNE BANKE

KDD je odobren centralni register vrednostnih papirjev. "Povezava" med KDD in Clearstream, Luxembourg ter "povezava" med KDD in Eurclearom sta obe odobreni neposredni zvezi za namene zavarovanja pri Evropski centralni banki. Dodatne informacije so na voljo na spletni strani ECB (www.ecb.int). Vsebina navedene spletne strani ne predstavlja dela tega Ponudbenega dokumenta niti ni vanj vključena.

OBDAVČITEV V SLOVENIJI

Spodaj je podan splošen opis nekaterih davčnih vidikov v Sloveniji, ki se nanašajo na Obveznice. Ne predstavlja pa celovite analize vseh davčnih vidikov, povezanih z Obveznicami. Potencialni kupci Obveznic in druge osebe, ki lahko (posredno ali neposredno) postanejo upravičene prejeti kakšno plačilo na podlagi Obveznic, naj se glede posledic, do katerih pride skladno z davčno zakonodajo v državi, kjer so rezidenti za davčne namene, in o davčni zakonodaji Republike Slovenije glede nakupa, posesti in prodaje Obveznic ter prejemanja plačil obresti, glavnice in/ali drugih zneskov iz naslova Obveznic, posvetujejo s svojimi davčnimi svetovalci. Ta povzetek temelji na zakonodaji, ki je veljavna na dan tega Ponudbenega dokumenta in ne more ustrezati opisu zakonodaje, ki lahko stopi v veljavo po tem datumu.

Investitorji - pravne osebe

Obresti, prejete iz naslova Obveznic, in/ali kapitalski dobiček iz prodaje ali razpolaganja z Obveznicami, ki pripada(jo):

- (A) pravni osebi, ki je za davčne namene rezident Republike Slovenije; ali
- (B) poslovni enoti pravne osebe v Republiki Sloveniji, ki za davčne namene ni rezident Republike Slovenije,

so obdavčene s slovenskim davkom od dohodkov pravnih oseb kot del skupnih prihodkov tega rezidenta za davčne namene v Republiki Sloveniji oz. poslovne enote pravne osebe v Republiki Sloveniji, ki za davčne namene ni rezident Republike Slovenije.

Obresti od Obveznic, ki jih prejme pravna oseba, ki ni rezident za davčne namene v Sloveniji in nima poslovne enote v Sloveniji, niso obdavčene s slovenskim davkom od dohodkov pravnih oseb.

Od plačil na podlagi Obveznic pravnim osebam se ne glede na njihovo rezidentstvo za davčne namene ne odtegne noben davek.

Fizične osebe

Zneski obresti od Obveznic, ki jih prejme fizična oseba, ki je rezident Slovenije za namene obdavčitve, so na splošno v Sloveniji obdavčeni z dohodnino po 25-odstotni stopnji. Od tovrstnih obresti se ne plačuje davčni odtegljaj, temveč morajo rezidenti vsako koledarsko leto do 28. februarja vložiti napoved za odmero dohodnine od obresti, prejetih v preteklem koledarskem letu. Ta davek je dokončni davek, s katerim Slovenija obdavčuje obresti, ki jih dosegajo rezidenti od Obveznic.

Fizična oseba, ki je nerezident Slovenije za davčne namene, je v Sloveniji oproščena plačevanja davka od obresti od Obveznic.

Dobiček iz kapitala iz naslova odsvojitve Obveznic v Sloveniji ni predmet obdavčitve z dohodnino.

Osebe, ki so v dvomu glede obdavčitve Obveznic ali davkov ali taks, ki se plačajo v zvezi s prenosom Obveznic ali pri razpolaganju z njimi, naj se v zvezi s tem posvetujejo s svojimi strokovnimi svetovalci.

VPIS IN PRODAJA

Skupni vodilni organizatorji so se skladno s Pogodbo o vpisu z dne 10. januarja 2019 ("**Pogodba o vpisu Obveznic**"), sklenjeno med Republiko in Skupnimi vodilnimi organizatorji, kot solidarni zavezanci zavezali Republiko, da bodo vpisali in plačali ali zagotovili vpis in plačilo Obveznic skladno z določili in pogoji, določenimi v Pogodbi o vpisu Obveznic.

Republika se je zavezala, da bo Skupne vodilne organizatorje odvezala odgovornosti glede določenih obveznosti v zvezi s ponudbo in prodajo Obveznic. Skupni vodilni organizatorji imajo ob nastopu določenih okoliščin pravico odpovedati Pogodbo o vpisu Obveznic, preden je kupnina za Obveznice plačana Republiko.

V zvezi z Obveznicami imajo določeni Skupni vodilni organizatorji ali določene njihove povezane osebe pravico kupiti Obveznice in prejeti Obveznice v upravljanje in/ali lastništvo, vendar ne z namenom distribucije. Poleg tega imajo določeni Skupni vodilni organizatorji ali njihove povezane osebe pravico kupiti Obveznice za svoj račun in sklepati posle, vključno s kreditnimi izvedenimi finančnimi instrumenti, kot so zamenjava premoženja, ponovno oblikovanje in zamenjava kreditnega tveganja v zvezi z Obveznicami in/ali drugimi vrednostnimi papirji Republike hkrati s ponujanjem in prodajo Obveznic ali v sekundarnih tržnih poslih. Takšni posli bi bili izvedeni kot dvostransko trgovanje z izbranimi nasprotnimi strankami in ločeno od obstoječe prodaje ali preprodaje Obveznic (ne glede na to, da so takšne izbrane nasprotni stranke tudi lahko kupci Obveznic).

Poleg tega imajo Skupni vodilni organizatorji in njihove povezane osebe v okviru rednega poslovanja pravico vlagati ali opravljati številne različne naložbe in aktivno trgovati z dolžniškimi in lastniškimi vrednostnimi papirji (ali povezanimi izvedenimi vrednostnimi papirji) in finančnimi instrumenti (vključno z bančnimi posojili) za svoj račun in za račun svojih strank. Takšne naložbe in dejavnosti vrednostnih papirjev lahko vključujejo vrednostne papirje in/ali instrumente Republike. Določeni Skupni vodilni organizatorji ali njihove povezane osebe, ki so v posojilnem razmerju z Republiko, rutinsko zavarujejo svojo kreditno izpostavljenost do Republike skladno s svojimi običajnimi politikami glede obvladovanja tveganj. Takšni Skupni vodilni organizatorji in njihove povezane osebe navadno takšno izpostavljenost zavarujejo tako, da sklenejo posle nakupa izvedenih finančnih instrumentov zamenjave kreditnega tveganja ali ustvarjanja kratkih pozicij v vrednostnih papirjih Republike, kar potencialno vključuje tudi Obveznice. Kakršne koli takšne kratke pozicije bi lahko negativno vplivale na nadaljnje cene trgovanja z Obveznicami. Skupni vodilni organizatorji in njihove povezane osebe lahko tudi podajo naložbena priporočila in/ali objavijo ali izrazijo neodvisna strokovna mnenja v zvezi s takšnimi vrednostnimi papirji ali finančnimi instrumenti in lahko imajo ali priporočijo strankam, naj pridobijo dolge in/ali kratke pozicije v takšnih vrednostnih papirjih in instrumentih.

Avstralija

Noben prospekt ali drug dokument o razkritju (v smislu avstralskega zakona o družbah iz leta 2001-*Corporations Act* ("**Avstralski zakon o družbah**") v zvezi z Obveznicami ni bil in ne bo predložen avstralski komisiji za vrednostne papirje in naložbe ("**ASIC**") ali kateremu koli drugemu pristojnemu organu v Avstralski zvezi.

Vsak Skupni vodilni organizator je zagotovil in soglašal, da:

- (a) ni (neposredno ali posredno) dajal in da ne bo dajal ponudb za izdajo ali prodajo ter da ni in ne bo vabil k predložitvi vlog za izdajo ali nakup Obveznic v Avstraliji ali v zvezi z Avstralijo (vključno s ponudbami ali vabili osebam v Avstralski zvezi); in
- (b) ni in ne bo razdeljeval ali objavil kakršnega koli predhodnega ali končnega ponudbenega dokumenta, oglasa ali drugega ponudbenega gradiva v zvezi z Obveznicami ali kakršno koli prodajo Obveznic v Avstraliji,

razen (1) če skupni znesek plačila vsakega sprejemnika ponudbe ali naslovnika znaša najmanj 500.000 AUD (ali ustrezen znesek v drugi valuti, brez zneskov, ki jih posodi ponudnik ali z njim povezane osebe) ali ponudba ali povabilo sicer ne zahtevata razkritja vlagateljem v skladu s poglavjem 6D.2 ali 7.9 Avstralskega zakona o družbah, (2) če je takšno postopanje v skladu z veljavnimi zakoni, predpisi in direktivami, (3) ponudba ali vabilo ni dano osebi, ki je mali vlagatelj (*retail client*) v smislu

člena 761G Avstralskega zakona o družbah in (4) v zvezi s takšnim postopanjem ni treba vložiti nobenih dokumentov pri komisiji ASIC ali kateremu koli drugemu pristojnemu organu v Avstralski zvezi.

Republika Italija

Ponudba Obveznic ni bila registrirana pri Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("**CONSOB**") v skladu z italijansko zakonodajo vrednostnih papirjev. Vsak Skupni vodilni organizator je zagotovil in soglašal, da se bo kakršna koli ponudba, prodaja ali dostava Obveznic ali razdeljevanje izvodov tega Ponudbenega dokumenta ali kakršnega koli drugega dokumenta v zvezi z Obveznicami v Republiki Italiji izvedla v skladu z vsemi italijanskimi zakoni o vrednostnih papirjih, davčnimi zakoni, zakoni glede deviznega nadzora in drugimi veljavnimi zakoni ter predpisi.

Vsaka ponudba, prodaja ali dostava Obveznic ali razdeljevanje izvodov tega Ponudbenega dokumenta ali katerega koli drugega dokumenta, ki se nanaša na Obveznice, v Republiki Italiji mora biti:

- (a) opravljena s strani investicijske družbe, banke ali finančnega posrednika, ki ima dovoljenje za opravljanje tovrstnih dejavnosti v Republiki Italiji v skladu z Zakonodajno uredbo št. 58 z dne 24.2.1998, CONSOB Uredbo št. 20307 z dne 15.2.2018 in Zakonodajno uredbo št. 385 z dne 1.9.1993 (s spremembami); in
- (b) v skladu s katerimi koli drugimi veljavnimi zakoni in predpisi ali zahtevami, ki jih predvideva CONSOB ali kateri drugi italijanski organ.

Združene države Amerike

Obveznice niso bile in ne bodo registrirane skladno z Zakonom o vrednostnih papirjih (*Securities Act*) ter se ne smejo ponujati ali prodajati v Združenih državah, razen v primeru določenih transakcij, za katere ne veljajo registracijske zahteve Zakona o vrednostnih papirjih (*Securities Act*). Skladno s tem je vsak Skupni vodilni organizator soglašal, da bo Obveznice ponujal in prodajal le izven Združenih držav Amerike v skladu s Predpisom S. Izrazi, uporabljeni v tem odstavku, imajo pomen, določen v Predpisu S.

Združeno kraljestvo

Vsak Skupni vodilni organizator je zagotovil in soglašal, da:

- (a) je posredoval ali povzročil posredovanje in da bo posredoval ali povzročil posredovanje samo vseh tistih vabil ali spodbud za vključenost v investicijsko dejavnost (v smislu 21. člena Zakona o finančnih storitvah in trgih ("**ZFST**"), ki jih je prejel v zvezi z izdajo ali prodajo katerihkoli Obveznic v okoliščinah, v katerih 1. odstavek 21. člena ZFST ne velja za Republiko; ter
- (b) je ravnal skladno in bo ravnal skladno z vsemi veljavnimi določbami ZFST v vseh svojih dejanjih v zvezi z Obveznicami v Združenem kraljestvu, iz njega ali drugače v povezavi z njim.

Splošno

Niti Republika niti nobeden izmed Skupnih vodilnih organizatorjev niso podali nobenih zagotovil, da je bilo opravljeno dejanje ali da bo opravljeno dejanje v katerikoli jurisdikciji, na podlagi katerega bi bilo dovoljeno javno ponujanje Obveznic ali posest ali razdeljevanje Ponudbenega dokumenta, drugega ponudbenega gradiva v zvezi z Obveznicami ali dodatka k tem gradivom v katerikoli državi ali na območju, kjer se takšno dejanje za ta namen zahteva. Nadalje niti Republika niti nobeden izmed Skupnih vodilnih organizatorjev ne zagotavljajo, da se lahko Obveznice zakonito ponujajo, bodisi na podlagi veljavne registracije ali izpolnitve drugih zahtev takšne države, oz. na podlagi izjeme, ki velja v takšni državi ali na takšnem območju, in ne sprejemajo odgovornosti za omogočanje takšne ponudbe.

Vsak Skupni vodilni organizator je zagotovil in soglašal, da bo upošteval vse zakone, predpise in direktive, veljavne v državah in na območjih, kjer kupuje, ponuja, prodaja ali prenaša Obveznice ali kjer ima v posesti ali razdeljuje ali objavlja ta Ponudbeni dokument ali katerokoli drugo ponudbeno gradivo v zvezi z Obveznicami ali kakršenkoli dodatek k takšnemu gradivu, v vseh primerih na njihove stroške. Republika in Skupni vodilni organizatorji zahtevajo od vseh oseb, ki prejmejo ta Ponudbeni dokument, da na lastne stroške ravnajo v skladu s predpisi vseh držav in območij, v katerih kupujejo, ponujajo, prodajajo ali prenašajo Obveznice, ali posedujejo, distribuirajo ali objavljajo ta Ponudbeni dokument ali drugo ponudbeno gradivo v zvezi z Obveznicami.

SPLOŠNE INFORMACIJE

1. Izdaja Obveznic je bila ustrezno odobrena v skladu s prvim in drugim odstavkom 84. člena Zakona o javnih financah ter drugim in tretjim odstavkom 48. člena Zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2018 in 2019 (*ZIPRS1819*).
2. Vložena je bila zahteva za uvrstitev Obveznic v kotacijo in trgovanje v segmentu obveznic na EGP organiziranem trgu Ljubljanske borze v skladu s pravili in predpisi Ljubljanske borze.
3. Obveznice bodo imenske, v nematerializirani obliki in vodene pri KDD. Skupna oznaka (Common Code) Obveznic je 193502377, ISIN koda Obveznic pa je SI0002103842. Vzpostavljeni sta tudi povezavi med KDD ter Euroclear in Clearstream, Luksemburg, ki omogočata posredno imetništvo Obveznic pri KDD prek fiduciarnih računov Euroclear in Clearstream, Luksemburg.

KAZALO OPREDELJENIH IZRAZOV

€	4	Euroclear	2
ABSPP	72	Eurostat	32
AJPES	42	EZR	42
ATVP	5	Fitch	3
AZN	88	Gorenjska banka	85
Banka Slovenije	5	Hypo Alpe Adria Bank	85
BDP	1	Imetniki Računov	2
BDV	34	IMF	5
BRRD	71	izbris	31
CBPP3	72	izbrisane osebe	31
Centralni Register	93	Izdajatelj	2
Clearstream, Luksemburg	2	KAD	42
CRD IV	87	KDD	2, 90
CSPP	73	Ljubljanska borza	2, 90
DDV	37, 50	LMŠ	26
DeSUS	27	LTD	80
Direktiva o kapitalskih zahtevah	87	LTRO	78
Direktiva o prospektih	4	Luksemburška borza	56
države članice EU	1	MiFID II	2
DUTB	3	Ministrstvo za finance	5
DUTB Uredba	83	MOD	37
EBA	71	Moody's Inc.	3
ECB	4	Moody's Ltd.	3
EGP organizirani trg	2	NATO	25
EKČP	31	NCB	70
EMR	71	NLB	3
EMS	5	Novi Zakon o trgu finančnih instrumentov	89
Enotni odbor za reševanje	71	NSI	27
ESA2010	43	občine	26
ESCB	7	OECD	25
ESČP	29	OFT	29
ESMA	89	OMT	72
ESRB	71	OVSE	28
euro	4	parlament	25

Pogodba o vpisu Obveznic	96	UJP.....	52
pogodbe za nedoločen čas	38	UniCredit Banka Slovenija	85
Pokojninski zakon	4	Uredba o bonitetnih agencijah	7
Ponudbeni dokument	1	Ustava	25
Program stabilnosti za leto 2018	48	Ustavno sodišče	26
PSPP	72	zahteva za izdajo	93
PVP	72	Zakon o davčnem postopku	51
Raiffeisen banka	85	Zakon o davku na dodano vrednost	51
Republika	2	Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb	52
S&P	3	Zakon o dohodnini	51
SAB.....	26	Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje	90
SD	26	Zakon o javnih financah.....	43
SDH	52	Zakon o odškodninah za izbrisane	31
SDS	27	Zakon o sistemu jamstva za vloge	86
SEP	29	Zakon o Slovenskem državnem holdingu	4
SFRJ	25	Zakon o trgu finančnih instrumentov	89
Skupni vodilni organizatorji	1	Zakon o trošarinah	51
Skupni vodilni organizatorji.....	3	Zakon o ukrepih Republike Slovenije za krepitev stabilnosti bank	4
Slovenija	2	Zakon o upravljalcih alternativnih investicijskih skladov	90
SMC	26	Zakon o vrednostnih papirjih (Securities Act	1
SNS	27	Zakon o zavarovalništvu	88
SOD	52	Zakon za uravnoteženje javnih financ	40
SPIRIT Slovenija	33	ZBan-1	27
Statut ESCB	70	ZBan-2	83
Strategija	53	ZNVP	93
SURS	5	ZNVP-1	89
Svet ECB	70	ZPlaSSIED	88
Svet EU	28	ZSDH	52
Svet Evrope	28	ZSDH-1	52
TLTRO	72		
TLTRO II	73		

IZDAJATELJ

Republika Slovenija (ki deluje prek Ministrstva za finance)

Ministrstvo za finance
Župančičeva 3
1502 Ljubljana
Slovenija

SKUPNI VODILNI ORGANIZATORJI

Abanka d.d.
Slovenska cesta 58
1000 Ljubljana
Slovenija

Barclays Bank PLC
5 The North Colonnade
Canary Wharf
London E14 4BB
Združeno kraljestvo

BNP Paribas
10 Harewood Avenue
London NW1 6AA
Združeno kraljestvo

Commerzbank Aktiengesellschaft
Kaiserstraße 16 (Kaiserplatz)
60311 Frankfurt am Main
Nemčija

Crédit Agricole Corporate and Investment Bank
12, Place des Etats-Unis
CS 70052
92547 Montrouge Cedex
Francija

HSBC France
103 Avenue, des Champs-Élysées
75008 Paris Cedex 08
Francija

PRAVNI SVETOVALCI

Republike glede slovenskega prava

*Skupnih vodilnih organizatorjev glede slovenskega
prava*

Odvetniki
Vidmar Zemljarič
Slovenska cesta 29
1000 Ljubljana
Slovenija

**Odvetniška pisarna WOLF THEISS – Podružnica v
Sloveniji**
Bleiweisova cesta 30
1000 Ljubljana
Slovenija

Republike glede angleškega prava

*Skupnih vodilnih organizatorjev glede angleškega
prava*

Linklaters LLP
One Silk Street
London EC2Y 8HQ
Združeno kraljestvo

Clifford Chance LLP
10 Upper Bank Street
London E14 5JJ
Združeno kraljestvo