

## 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 Barclays Bank PLC, BNP Paribas, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Deutsche Bank Aktiengesellschaft in J.P. Morgan Securities plc kot skupnim vodilnim organizatorjem (skupaj "**Skupni vodilni organizatorji**") in Abanki d.d. kot soorganizatorju ("**Soorganizator**" in skupaj s Skupnimi vodilnimi organizatorji "**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 je niti 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

### Obveznice v višini 1.150.000.000 EUR z obrestno mero 0,200 % in dospelostjo leta 2023

(ki bodo konsolidirane in bodo tvorile isto serijo z Obveznicami v višini 850.000.000 EUR z obrestno mero 0,200 % in dospelostjo leta 2023, ki so bile izdane 31. marca 2020)

Cena obveznic v višini 1.150.000.000 EUR z obrestno mero 0,200 % in dospelostjo leta 2023 ("**Obveznice**") Republike Slovenije ("**Republika**" ali "**Slovenija**" ali "**Izdajatelj**") ob izdaji je 99,853 % glavnice Obveznic (plus 94.520,54 EUR, kar predstavlja znesek obresti od Obveznic, ki se natečejo od vključno 31. marca 2020 do izključno 15. aprila 2020 ("**Datum zaključka**"). Na Datum zaključka bodo Obveznice konsolidirane in bodo tvorile isto serijo z Obveznicami v višini 850.000.000 EUR z obrestno mero 0,200 % in dospelostjo leta 2023, ki so bile izdane 31. marca 2020 ("**Originalne obveznice**").

Obresti iz Obveznic tečejo od vključno 31. marca 2020 po 0,200-odstotni letni obrestni meri in se plačujejo letno za nazaj na 31. marca vsakega leta z začetkom 31. marca 2021 (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 31. marca 2023. 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*

**BARCLAYS**

**BNP PARIBAS**

**CRÉDIT AGRICOLE CIB**

**DEUTSCHE BANK**

**J.P. MORGAN**

*Soorganizator*

**ABANKA**

Ta Ponudbeni dokument je pripravljen na dan 9. aprila 2020.

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.

Barclays Bank PLC, BNP Paribas, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Deutsche Bank Aktiengesellschaft in J.P. Morgan Securities plc kot skupni vodilni organizatorji ("**Skupni vodilni organizatorji**") in Abanka d.d. kot soorganizator ("**Soorganizator**" in skupaj s Skupnimi vodilnimi organizatorji "**Organizatorji**") niso posebej preverjali podatkov, ki jih vsebuje ta dokument. Skladno s tem 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 katerikoli druge osebe v zvezi z izdajo in ponujanjem Obveznic.

Nobena oseba ni bila in ni pooblaščenca za dajanje podatkov ali izjav, ki niso vsebovane v oz. skladne s tem Ponudbenim 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 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 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 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 kateremukoli organu, pristojnem za regulacijo vrednostnih papirjev kateremukoli 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 katerikoli drugega regulatornega organa ZDA, niti ni noben od naštetih organov izrazil svojega mnenja ali potrdil vsebine katerikoli 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 novim Zakonom o trgu finančnih instrumentov (v nadaljevanju "**ZTFI-1**") ali Uredbo (EU) 2017/1129 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. junija 2017 o prospektu, ki se objavi ob ponudbi vrednostnih papirjev javnosti ali njihovi uvrstitvi v trgovanje na reguliranem trgu, in razveljavitvi Direktive 2003/71/ES ("**Uredba o prospektih**"). V skladu s tem ta Ponudbeni dokument ni namenjen izpolnjevanju zahtev glede oblike in zahtev po razkritju iz Uredbe o prospektih ter ni bil in ne bo predložen v odobritev kateremukoli pristojnemu organu v smislu Uredbe o prospektih, zlasti ne Agenciji za trg vrednostnih papirjev kot pristojnemu organu v skladu z ZTFI-1 in Zakonom o trgu finančnih instrumentov ("**ZTFI**"). Za Obveznice, izdane v skladu s tem Ponudbenim dokumentom, tako ne velja dovoljenje za čezmejno opravljanje storitev v Evropski uniji na podlagi Uredbe 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 nasprotno 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 nasprotno stranke, profesionalne stranke in neprofesionalne stranke, kot so opredeljene v direktivi MiFID II, in (ii) so vse poti za distribucijo Obveznic primerne. 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 Crédit Agricole Corporate and Investment Bank ("**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

	<b>Stran</b>
DEJAVNIKI TVEGANJA .....	1
POVEČANJE GLAVNICE .....	8
DOLOČILA IN POGOJI OBVEZNIC .....	9
UPORABA KUPNINE.....	25
REPUBLIKA SLOVENIJA.....	26
SLOVENSKO GOSPODARSTVO.....	33
JAVNE FINANCE.....	43
JAVNI DOLG .....	57
PLAČILNA BILANCA IN ZUNANJA TRGOVINA .....	62
MONETARNI IN FINANČNI SISTEM .....	71
KLIRING IN PORAVNAVA .....	94
IZPOLNJEVANJE POGOJEV EVROPSKE CENTRALNE BANKE .....	95
OBDAVČITEV V SLOVENIJI .....	96
VPIS IN PRODAJA .....	97
SPLOŠNE INFORMACIJE.....	99
KAZALO IZBRANIH OPREDELJENIH IZRAZOV .....	100

## 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 izstopom Združenega kraljestva iz Evropske Unije (EU) in vplivom kakršnih koli pomembnih gospodarskih problemov njenih pomembnih trgovinskih partnerjev v prihodnosti ali splošnimi neželjenimi 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.

Nedavna 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. decembra 2019 je znašala izpostavljenost Republike v okviru programov finančne pomoči za podporo finančne stabilnosti evrskega območja 1.522,1 milijona €, od tega 263,7 milijona € po dvostranskem Sporazumu o posojilu z Grčijo.

V zvezi z uveljavitvijo 50. člena s strani Združenega kraljestva dne 29. marca 2017 so pogoji bodočega izstopa Združenega kraljestva iz EU povzročili precejšnjo politično, socialno in makroekonomsko negotovost.

Dne 17. oktobra 2019 je bil med Združenim kraljestvom in Evropskim svetom dogovorjen nov 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 1. 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 skupine Agrokor, ki je trenutno v postopku prestrukturiranja. Znatno zmanjšanje obsega poslovanja ali prestrukturiranje Mercatorja, enega izmed največjih slovenskih maloprodajnih trgovcev z živili in družbe sistemskega gospodarskega, socialnega in finančnega pomena za Republiko, 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 sistemskega pomena za Republiko Slovenijo ("**ZICUDSP**") (za več informacij glej poglavje *Republika Slovenija – ZICUDSP (družbe sistemskega pomena za gospodarsko, socialno in finančno stabilnost)*).

Poleg tega bo v primeru šibkejše rasti, kot je predvidena v proračunu, kot posledica bodisi milejšega zunanjega bodisi notranjega povpraševanja ali posledic COVID-19, vlada morda morala uvesti nadaljnje ukrepe za zmanjšanje stroškov ali povečanje prihodkov, da bo lahko doseženo načrtovano razmerje med državnim presežkom in BDP, ki znaša 0,4 odstotka za leto 2019, 0,8 odstotka za leto 2020, 1,1 odstotka za leto 2021 in 1,2 odstotka za leto 2022. Takšni ukrepi lahko negativno vplivajo na gospodarsko rast.

Čeprav neposredni in posredni učinki izbruha koronavirusa (COVID-19) ostajajo negotovi, je večje število centralnih bank in vlad napovedalo pakete finančnih vzpodbud v pričakovanju občutnega negativnega učinka na BDP tekom 2020. Pri tem ostajajo skrbi, ali bodo ti ukrepi zadostovali v primerjavi s pričakovanimi makroekonomskimi tveganji. Podaljšanje izbruha bi lahko bistveno negativno vplivalo na ekonomsko rast in vplivalo na poslovanje gospodarstva na splošno (tako znotraj Republike Slovenije kot njenih trgovskih partnerjev), kot posledica zmanjšanja gospodarske aktivnosti in v smislu vpliva na zdravje ter dobro počutje zaposlenih. Takšno poslabšanje stanja gospodarstva in poslovanja bi lahko bistveno negativno vplivalo na gospodarsko uspešnost evrskega območja ter na koncu bistveno negativno

vplivalo na gospodarsko rast v Republiki in posledično na zmožnost Republike, da izpolnjuje svoje obveznosti iz katere od svojih obstoječih zadolženosti.

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**"). Vendar pa so v letu 2014 in 2015 agencije Fitch, S&P in Moody's Investors Services Ltd. ("**Moody's Ltd.**") začele zviševati bonitetno oceno Republike. Nazadnje je agencija S&P 14. junija 2019 izboljšala oceno Republike na AA- s stabilnimi obeti, agencija Fitch je 19. julija 2019 izboljšala oceno Republike na A s stabilnimi obeti, agencija Moody's Ltd. pa je 8. septembra 2017 izboljšala oceno Republike na Baa1 s stabilnimi obeti in nato 26. aprila 2019 popravila obete na pozitivne. Za več podrobnosti glede bonitetne ocene Republike glejte poglavje "*Javni dolg – Bonitetne ocene*".

Čeprav agenciji Fitch in S&P napoved za Republiko ocenjujeta kot stabilno, agencija Moody's Ltd. 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 AA-, 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 %, 31. decembra 2017 3,7 % in 31. decembra 2018 2,3 %. Nato se je delež slabih posojil še zmanjšal in 31. decembra 2019 znašal 1,1 %. 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, 31. decembra 2018 je znašal 70,4 % BDP, 31. decembra 2019 pa je upadel na 66,1 % 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, 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, čeprav bodo v prihodnosti morda potrebne nadaljnje reforme.

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.

Neuspeh vlade pri implementaciji načrtovanih reform ali neuspešno doseganje zastavljenih ciljev reform lahko privedejo do poslabšanja splošnih gospodarskih pogojev ali negativno vplivajo na zmožnost Republike, da poplača svoje finančne obveznosti, kot so obveznosti iz naslova Obveznic. 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 nadaljnega 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 nadaljnega 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 Organizatorji obvestili Republiko, da trenutno nameravajo vzpostaviti trg tukaj ponujenih Obveznic, 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.

## POVEČANJE GLAVNICE

Izdajatelj izdaja Obveznice v skladu s Pogojem 12 (*Nadaljnje izdaje*), kot je navedeno v poglavju "*Določila in pogoji obveznic*" spodaj, in bodo konsolidirane ter bodo tvorile enotno serijo z Originalnimi obveznicami.

Z učinkom od Datuma zaključka bo glavnica te serije (kot je opredeljena v poglavju "*Določila in pogoji obveznic*", navedenem spodaj) Obveznic znašala 2.000.000.000 EUR, sestavljena pa bo iz te izdaje Obveznic v višini 1.150.000.000 EUR z obrestno mero 0,200 % in dospelostjo leta 2023, ki bodo izdane na Datum zaključka, in Obveznic v višini 850.000.000 EUR z obrestno mero 0,200 % in dospelostjo leta 2023, ki so bile izdane 31. marca 2020.

## DOLOČILA IN POGOJI OBVEZNIC

V nadaljevanju so navedena določila in pogoji Obveznic, ki bodo (skupaj z dopolnili in spremembami) veljala 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 850.000.000 €, z obrestno mero v višini 0,200 odstotkov letno in zapadlostjo leta 2023 (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 potrди, 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 31. marca 2020 ("**Dan Izdaje**") dalje po obrestni meri 0,200 odstotkov letno in se plačujejo za nazaj 31. marca vsakega leta, začevši z 31. marcem 2021 (v nadaljevanju vsak takšen dan: "**Dan Dospelosti Plačila Obresti**"), razen če je v Pogoju 5 določeno drugače. Na vsak Dan Dospelosti Plačila Obresti 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 zavrnjeno, 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 Pogoj 5.2, dne, ki je pet delovnih dni po dnevu, ko Republika

obvesti Upravičence, 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 31. marca 2023, 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 Republiky 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 ustrezni 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 zavezujoč 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 Republiky 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 podenoto), 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 pomene:

- (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 presojujejo 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 glavnica predstavlja vsaj 75 odstotkov skupne glavnice vseh Obveznic v obtoku, zastopanih na pravilno sklicani skupščini Imetnikov Obveznic; ali
- (b) če imetniki Obveznic, katerih skupna glavnica 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 glavnica 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 glavnica 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 glavnica 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 glavnica 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 soglašajo 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 dospela 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 dospela 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 dospela 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 dospela 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 obveznost 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 dnevom 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 Republikii 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 glavnicca dosega vsaj 66 $\frac{2}{3}$  odstotkov skupne glavnice vseh Obveznic v obtoku, če se na skupščini glasuje o pridržani odločitvi; in
  - (b) katerih skupna glavnicca 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 glavnicca dosega vsaj 66 $\frac{2}{3}$  odstotkov skupne glavnice vseh Obveznic v obtoku, če se na skupščini glasuje o pridržani odločitvi; in
  - (b) katerih skupna glavnicca 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 glavnicca 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 Republikli 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 dnevem; 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 dnevem časopisu v slovenskem jeziku, ki je splošno dostopen v Sloveniji in v vodilnem dnevem 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  
1000 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 katerikoli 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 Republik, 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 v znesku 1.147.254.020,54 EUR (ki predstavljajo bruto prihodke, ki jih Republika prejme na Datum zaključka, po odbitku ustreznih nadomestil in provizij, ki jih mora Republika plačati Organizatorjem, vendar vključno z natečenimi obrestmi, ki se plačajo Izdajatelju na Datum zaključka) 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 2019 približno 2,1 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 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 2019 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



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

Rezultati volitev v državni zbor junija 2018 so bili naslednji:

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

*Vir: Volilna komisija Republike*

Državni zbor je 13. septembra 2018 imenoval trinajsto slovensko vlado. Premier Marjan Šarec je odstopil 27. januarja 2020. Štirinajsta vlada s premierjem Janezom Janšo je bila s strani Državnega zbora imenovana 13. marca 2020. Sestavljena je iz štirih strank in ima stabilno večino 48 sedežev izmed 90 sedežev.

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. V 2019 je Evropska komisija v tej zadevi proti Republiki sprožila tožbo pred Sodiščem Evropske Unije, na katero je Republika nedavno predložila odgovor.

## **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 vzpostavitve 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 2014 do 2019:

	Leto, končano 31. decembra					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	<i>(v mio €, razen pri odstotkih)</i>					
<b>Program</b>						
Evropski instrument za finančno stabilnost (EFSF).....	946,8	891,6	891,6	891,6	891,6	881,5
Evropski mehanizem za stabilnost (ESM).....	342,1	342,1	342,1	342,1	342,1	376,9
Grčija (Sporazum o posojilu).....	263,7	263,7	263,7	263,7	263,7	263,7
<b>Skupaj</b> .....	<b>1.552,6</b>	<b>1.497,4</b>	<b>1.497,4</b>	<b>1.497,4</b>	<b>1.497,4</b>	<b>1.522,1</b>
% BDP.....	4,1%	3,9%	3,7%	3,5%	3,3%	3,2%

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 18. marca 2020 je državno odvetništvo zastopalo Republiko v 1.848 odprtih pravnih postopkih. Republika je bila tožena stranka v 795 izmed teh postopkov, odškodninski zahtevki v teh postopkih pa so znašali približno 1,23 milijarde €. Vlada je prepričana, da bo Republika odgovorna za sorazmerno majhen del tega zneska.

Po podatkih državnega odvetništva na dan 18. marca 2020 z izjemo enega primera 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 €. Ta primer se nanaša na zahtevek državljana M.L. v znesku 573 milijonov evrov, ki je po mnenju državnega odvetništva neutemeljen.

Republika je trenutno vpletena tudi v dva nerešena spora s Hrvaško, ki se nanašata na obdobje razpada SFRJ.

Prvi 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 pogajanjimi 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. 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 izvajanje pravic in obveznosti v skladu s pravom EU v zvezi s svojim teritorijem. Hrvaška je konec leta 2018 tožbi oporekala kot nedopustni, Slovenija pa je svoje tožbene razloge podala v februarju 2019. Ustna obravnava o dopustnosti postopka je potekala 8. julija 2019. Sodišče je 31. januarja 2020 odločilo, da je bila slovenska tožba nedopustna. Hkrati je sodišče pozvalo Slovenijo in Hrvaško, da spor razrešita skladno z mednarodnim pravom, kot je predvideno s Sporazumom o pristopu Hrvaške k EU – to je preko arbitražne razsodbe.

Slovenska tožba proti Hrvaški pred Sodiščem Evropske unije je bil le eden od korakov na poti k popolni uveljavitvi arbitražne razsodbe. Slovenija spoštuje vladavino prava in odločitve mednarodnih tribunalov. Arbitražna razsodba z dne 29. junija 2017 je končna in zavezujoča. Slovenija je pripravljena na dialog o rešitvi, ki bi bila v skladu z arbitražno razsodbo.

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 razpada 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 Novi Ljubljanski banki d.d. ("**NLB**", ustanovljeni v letu 1994) kot solidarni drugotoženi stranki. Dne 1. februarja 2018 je Republika zahtevala, da države naslednice nekdanje SFRJ nadaljujejo s pogajanjem glede razrešitve spora, odgovor s strani teh držav pa je bil pričakovan do 15. marca 2018. Hrvaška na to zahtevo ni odgovorila. Avgusta 2018 je Republika poslala pisni predlog Hrvaški za sklic naslednje redne seje Stalnega skupnega odbora visokih predstavnikov za nasledstvo za izvedbo glavne naloge, tj. spremljanje učinkovitega izvajanja Sporazuma o vprašanih nasledstva, tudi na področju finančnih sredstev in obveznosti. Seja Stalnega skupnega odbora je potekala 13. novembra 2019 in visoki predstavniki Republike za nasledstvo so še enkrat predlagali, da se nadaljujejo pogajanja glede jamstev za stare devizne vloge, kar je Srbija pozdravila, Hrvaška pa je bila mnenja, da je bilo to vprašanje že rešeno z odločitvijo Velikega senata ESČP (odločba v zadevi Ališić z dne 16. julija 2014, kot omenjeno spodaj). Slovenija s tem mnenjem ni soglašala, saj se odločba ESČP nanaša le na odnos med banko in deponentom, pri tem pa vprašanje nasledstva pri razdelitvi jamstev med države naslednice ostaja odprto. Na seji v Zagrebu so se visoki predstavniki za nasledstvo dogovorili, da naj bi naslednjo sejo sklicala Severna Makedonija v prvi polovici junija 2020. Glede na trenutno zdravstveno situacijo v regiji je mogoče pričakovati, da bo seja prestavljena.

Zaradi nezmožnosti, da se zgoraj omenjeni spor reši v razumnem časovnem okviru, je bila Republika prisiljena sprejeti ukrepe za zaščito interesov, ki izhajajo iz lastništva NLB in potrebnega procesa privatizacije. V juliju 2018 je Državni zbor tako sprejel Zakon za zaščito vrednosti kapitalske naložbe Republike Slovenije v Novi Ljubljanski banki d.d., Ljubljana z namenom NLB d.d. nadomestiti samo tiste negativne finančne posledice, ki bi izhajale iz prisilne izterjave zneskov, ki bi bili prisojeni na Hrvaškem, in mogočega zasega premoženja NLB. Mehanizem ne predvideva kompenzacije za odločitve hrvaških sodišč, ki jih NLB prostovoljno izpolni.

Prav tako so bili proti Republiki 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 bila 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 iztekel 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 29. februarja 2020 je Sklad Republike Slovenije za nasledstvo odločil v več kot 38,600 zadevah, kar predstavlja več kot 99 odstotkov prejetih zahtevkov za verifikacijo, ki so bili vloženi s strani vlagateljev Ljubljanske banke Glavne podružnice Zagreb in Ljubljanske banke Glavne podružnice Sarajevo. Do 29. februarja 2020 je Sklad Republike Slovenije za nasledstvo izdal 34.129 okvirnih izračunov v skupni vrednosti 301,7 mio €. Od tega zneska je bilo do konca februarja 2020 poplačanih 301,3 mio €.

Poleg navedenega je leta 2012 veliki senat ESČP odločil, da je Republika kršila Evropsko konvencijo o varstvu človekovih pravic in temeljnih svoboščin ("**EKČP**") v primeru *Kurić in ostali proti Sloveniji*. Šest vložnikov je trdilo, da so bili arbitrarno prikrajšani za status stalnega prebivalca, ko je Slovenija razglasila neodvisnost. Na podlagi te sodbe je morala Republika inter alia vzpostaviti odškodninsko shemo in sprejeti zakon o splošnih merilih za odškodnino za dodatnih 25.671 prikrajšanih oseb.

Zakon o povračilu škode osebam, ki so bile izbrisane iz registra stalnega prebivalstva (ZPŠOIRSP, "**Zakon o odškodninah za izbrisane**"), je stopil v veljavo 18. junija 2014. Da bi bili upravičeni do odškodnine na podlagi Zakona o odškodninah za izbrisane, so bili upravičenci svoj zahtevek dolžni vložiti do 18. junija 2017. Na dan 31. maja 2019 je bilo pravnomočno rešenih približno 98,5 % vseh zahtevkov v skupnem znesku odškodnin 26.507.450 €, od katerih je bilo do 3. septembra 2019 izplačanih 25.437.843 €.

Republika meni, da z izjemo zgoraj razkritih ni nobenih odprtih, pričakovanih ali zagroženih pravnih ali arbitražnih postopkov, regulatornih, davčnih ali upravnih postopkov, preiskav, pravnih, tožb ali drugih postopkov zoper Republiko pred katerim koli sodiščem ali začeti s strani katere koli vladne agencije ali organa, oziroma arbitražnega sodišča, domačega ali tujega, ki bi lahko bistveno škodljivo vplivali na finančno stanje Republike.

## 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 zunanjskega dolga v BDP je v letu 2018 znašal 92,0 %, kar je pod povprečjem evrskega območja, ki je znašalo 122,8 %. Po podatkih Eurostata je v letu 2018 bruto domače varčevanje Republike znašalo 26,9 % BDP, kar je bilo nad povprečjem držav evrskega območja, ki je v istem obdobju znašalo 24,8 %.

Kot majhno odprto gospodarstvo, za katerega je ključen izvoz (84,4 % BDP v letu 2019), je Republiko močno prizadela svetovna gospodarska in finančna kriza. Upad izvoza in bruto investicij v osnovna sredstva je v letu 2009 privedel do 7,5-odstotnega realnega upada BDP. Po dveh letih šibke realne rasti (v višini 1,3 % oz. 0,9 %) je slovensko gospodarstvo v letih 2012-2013 zdrsnilo nazaj v recesijo (realna rast BDP je znašala -2,6 % oz. -1,0 %), rast izvoza se je upočasnila, domače povpraševanje pa je slabelo zaradi odsotnosti velikih infrastrukturnih projektov, zmanjšanja dejavnosti v gradbenem sektorju in poslabšanja zasebne potrošnje, ki jo je prizadel proces fiskalne konsolidacije.

Po recesiji z dvojnimi dnom se je realna rast slovenskega BDP od leta 2014 stalno povečevala. V letu 2014 se je BDP povišal za 2,8 %, 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 2,2 % 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 (6,5 % rast v letu 2016) ostal gonilna sila gospodarske rasti, so se izboljšali tudi drugi segmenti gospodarstva in gospodarska rast se je razširila. 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 je vodilo v krepitev zasebne potrošnje v višini 3,9 % 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.

Gospodarska rast se je v letu 2017 pospešeno nadaljevala, BDP je znašal 4,8 % več kot v letu 2016. Rast izvoza se je še okrepila in na letni ravni znašala 10,5 %, hkrati pa je še naprej rasla tudi domača potrošnja. V letu 2017 je bilo povečanje v višini 10,4 % zabeleženo zlasti pri investicijah, z visoko stopnjo rasti tako pri investicijah v stroje in opremo kot pri investicijah v gradbeništvo.

V letu 2018 je bila gospodarska rast nekoliko zmernejša kot v letu 2017 in je znašala 4,1 %. 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 manj k rasti BDP kot v prejšnjem letu.

V letu 2019 je bila realna rast BDP za 2,4 % višja kot v letu 2018. K nadaljnji rasti domače potrošnje so prispevali vsi elementi razen sprememb zalog. Rast zasebne potrošnje se je nadaljevala ob nadaljnji rasti zaposlovanja in pospešitvi rasti plač in socialnih transferjev. Rast bruto investicij v osnovna sredstva je bila znatno nižja kot v preteklem letu (3,2 % v primerjavi z 9,1 %) in vpliv sprememb zalog na rast BDP je bil negativen (-0,4 odstotne točke). Rast izvoza (4,4 % povečanje na letni ravni) se je v letu 2019 umirila, predvsem zaradi nižje rasti tujega povpraševanja. Rast uvoza (4,2 % povečanje na letni ravni) je bila nekoliko nižja od rasti izvoza, zato se je vpliv zunanjetrgovinske bilance na rast BDP rahlo povišal (na 0,5 odstotne točke).

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.

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 – Obdavčitev in davčna politika*"). 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*").

Konec leta 2013 je vlada začela s procesom stabilizacije bančnega sistema, ki je vključeval dokapitalizacijo bank v lasti države in prenos slabih terjatev na Družbo za upravljanje terjatev bank. To je bilo ključno za reševanje finančne stabilnosti države in je tudi predstavljalo predpogoj za učinkovito prestrukturiranje in privatizacijo gospodarskega in bančnega sektorja. V luči pospešitve teh procesov je vlada v 2014 tudi izboljšala pravni okvir (spremembe insolvenčne zakonodaje; dogovor v zvezi s prestrukturiranjem družb in vzpostavitvijo delovne skupine za koordinacijo procesa prestrukturiranja; spremembe zakonodaje glede upravljanja državnih naložb).

V 2014 so bile sprejete pomembne zakonodajne in institucionalne spremembe glede umika države iz lastništva gospodarskih družb. Novi ZSDH-1 je uvedel zakonodajno podlago za lastništvo in upravljanje državnega lastništva v gospodarskih družbah in finančnih institucijah. Glavna novost, ki jo je uvedel ZSDH-1 je upravljanje vseh neposrednih in posrednih deležev države v lastništvu družb preko Slovenskega državnega holdinga d.d. ("**SDH**"). Pomemben cilj SDH je bilo zmanjšanje vpliva različnih interesnih in političnih skupin, tveganja korupcije in konflikta interesov, ter upravljanje premoženja skladno z mednarodnimi smernicami dobrih praks in na področju korporativnega upravljanja na splošno.

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 2013 se fiskalna situacija postopa izboljšuje, kar prispeva k povrnitvi domače in tuje samozavesti. V letu 2015 je javnofinančni primanjkljaj padel pod 3,0 % BDP, kar pomeni, da je Slovenija odpravila presežni primanjkljaj in ni bila več vključena v korektivni del Pakta za stabilnost in razvoj. V letu 2017 so bile javne finance uravnotežene in so se v obdobju 2018-2019 obrnile v presežek. Izboljšanje fiskalnega položaja je tudi ustavilo izrazit trend naraščanja dolga, ki se je začel v sredini leta 2008. Javni dolg se je od leta 2016 zmanjšal na 68,1% BDP ob koncu tretjega četrtletja 2019.

V spodnji preglednici so podani določeni makroekonomski podatki za slovensko gospodarstvo za leta, končana 31. decembra 2015 do 2019:

	Leto, končano 31. decembra				
	2015	2016	2017	2018	2019
	<i>(v mio €, trenutne cene, razen kjer je navedeno)</i>				
Nominalni BDP (mrd €)	38.853	40.367	42.987	45.755	48.007
Realna rast BDP (v %)	2,2	3,1	4,8	4,1	2,4
BDP na prebivalca v USD (trenutne cene)	20.892	21.641	23.508	26.080	25.729
Stanje na tekočem računu (% BDP) <sup>(1)</sup>	3,8	4,8	6,1	5,7	6,6
Stopnja brezposelnosti (v %)	9,0	8,0	6,6	5,1	4,5
Rast cen življenjskih potrebščin – ob koncu leta (v %)	(0,4)	0,5	1,7	1,4	1,9
Javnofinančni saldo (% BDP)	(2,8)	(1,9)	0,0	0,7	0,5

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

*Opombe:*

(1) Podatki iz statistike plačilne bilance

### **Bruto domači proizvod in bruto dodana vrednost**

V spodnji preglednici so podane nominalne vrednosti elementov BDP za leta, končana 31. decembra 2015 do 2019:

	Leto, končano 31. decembra				
	2015	2016	2017	2018	2019
	<i>(v mio €, trenutne cene)</i>				
BDP	38.853	40.367	42.987	45.755	48.007
Izvoz blaga in storitev	29.974	31.474	35.664	38.785	40.535
Uvoz blaga in storitev	26.866	28.024	31.796	34.793	36.149
Zasebna potrošnja	20.985	21.760	22.577	23.746	24.823
Državna potrošnja	7.313	7.713	7.923	8.394	8.846
Bruto investicije v osnovna sredstva	7.248	7.019	7.875	8.771	9.267
Spremembe zalog in vrednostnih predmetov	198	424	745	851	684

*Vir: SURS (Statistični urad Republike Slovenije).*

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 2015 do 2019:

	Leto, končano 31. decembra									
	2015		2016		2017		2018		2019	
	(mrd €)	(%)	(mrd €)	(%)	(mrd €)	(%)	(mrd €)	(%)	(mrd €)	(%)
Storitve	21.89	65.2	22.85	65.4	24.34	65.2	25.87	64.9	27.30	65.2
od tega:										
Trgovina na debelo in drobno, prevoznitvo in skladiščenje, nastanitvene in gostinske storitve	6,85	20,4	7,25	20,7	7,81	20,9	8,40	21,1	8,78	21,0
Javna uprava <sup>(1)</sup>	5,47	16,3	5,81	16,6	6,08	16,3	6,40	16,1	6,85	16,4
Dejavnosti strokovnih, znanstvenih in tehničnih, administrativnih in podpornih storitev <sup>(2)</sup>	3,35	10,0	3,46	9,9	3,80	10,2	4,09	10,3	4,34	10,4
Nepremičninske dejavnosti	2,65	7,9	2,70	7,7	2,81	7,5	2,94	7,4	3,09	7,4
Finančne in zavarovalniške dejavnosti	1,36	4,1	1,35	3,9	1,43	3,8	1,52	3,8	1,58	3,8
Informiranje in komunikacije	1,36	4,0	1,38	4,0	1,48	4,0	1,54	3,9	1,63	3,9
Druge storitve <sup>(3)</sup>	0,85	2,5	0,90	2,6	0,93	2,5	0,97	2,4	1,03	2,5
Industrija <sup>(4)</sup>	9,08	27,0	9,48	27,1	10,20	27,3	10,72	26,9	11,19	26,7
od tega:										
Proizvodnja	7,75	23,1	8,15	23,3	8,87	23,7	9,35	23,5	9,71	23,2
Gradbeništvo	1,81	5,4	1,82	5,2	2,01	5,4	2,29	5,7	2,44	5,8
Kmetijstvo gozdarstvo in ribištvo	0,81	2,4	0,81	2,3	0,80	2,1	0,96	2,4	0,95	2,3
Bruto dodana vrednost	33,59	100,0	34,95	100,0	37,35	100,0	39,84	100,0	41,88	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 arhitekturo 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.

Potem ko je v letu 2013 rahlo upadla, je BDV v letu 2014 narasla na 32,53 mrd €, v letu 2015 pa na 33,59 mrd €, večinoma zaradi povečanja na področju proizvodnje ter prodaje na debelo in drobno, prevoznitva in skladiščenja ter nastanitvenih in gostinskih storitev. V obdobju med letoma 2016 in 2018 se je BDV še povečala s 34,95 mrd € na 39,84 mrd €. Povečanje v širokem obsegu je bilo rezultat visokega tujega in domačega povpraševanja po proizvodnih in splošnih storitvah. V letu 2019 je BDV znašala 41,884 mrd €, kar predstavlja 2,1-odstotno povečanje v primerjavi z letom poprej.

Zadnji trendi v poglavitnih sektorjih slovenskega gospodarstva in primerjava podatkov med leti so obravnavani v nadaljevanju.

#### Storitve

Po upadu BDV storitev v letih 2012 in 2013 zaradi zmanjšanja zasebne potrošnje in negativnih trendov v proizvodnji in gradbeništvu je ta v letu 2014 ponovno pričela rasti. V obdobju med 2014 in 2017 se je letna rast okrepila 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). Te pozitivne trende je podpiralo mednarodno okolje in domače povpraševanje. Rast BDV storitev se je

umirjala s 4,1 % v letu 2017 na 3,6 % v letu 2018 in nato še na 2,3 % na letni ravni v letu 2019. Umiritev je bila najbolj opazna v sektorjih, ki so v preteklih letih rasli najhitreje.

Storitveni sektor je v letu 2019 predstavljal 65,2 % skupne vrednosti BDV Republike. Največji segment storitvenega sektorja so v letu 2019 pokrivali trgovina na debelo in drobno, prevoznitvo in skladiščenje, nastanitvene in gostinske storitve (skupaj 21,0 % BDV), pri čemer je največji delež predstavljal trgovina na debelo in drobno. Storitve javne uprave so predstavljale 16,4 % BDV za to leto.

## **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 7,8 %. Ta vztrajna rast je bila predvsem posledica močne rasti proizvodnje, ki jo je okrepila visoka rast izvoza. V letu 2018 se je BDV industrijskega sektorja umirila na 3,6 % kot posledica počasnejše rasti tujega povpraševanja. To je skupaj s šibkejšo dejavnostjo dobave električne energije in vode v letu 2019 vodilo v nadaljnje zmanjšanje rasti BDV v industrijskem sektorju na 2,9 %.

V letu 2018 je BDV industrijskega sektorja znašala 26,9 % skupne BDV Republike, večino tega pa je prispeval proizvodni podsektor (23,5 % BDV). V letu 2019 je BDV industrijskega sektorja znašala 26,7 % skupne BDV Republike in je bila le rahlo nižja kot v enakem obdobju leto poprej.

## **Proizvodnja**

BDV proizvodnega sektorja se je povečala z 22,7 % skupne BDV Republike v letu 2014 na 23,2 % v letu 2019. 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 4,5 % 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 2,8 % 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 rast BDV proizvodnega sektorja na letni ravni okrepila na 8,5 odstotka, predvsem zaradi visoke rasti tujega povpraševanja. 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 letu 2018 se je BDV proizvodnega sektorja na letni ravni umirila na 3,6 %. Rast proizvodnje se je zaradi nižje rasti tujega povpraševanja v večini sektorjev upočasnila, najvišja pa je ostala v visoko in srednje visoko tehnološko zahtevni industriji.

V letu 2019 se je BDV proizvodnje na letni ravni povečala za 3,8 %. Proizvodnja se je najbolj povečala v visoko tehnološko zahtevni industriji, tako v farmacevtski industriji kot IKT opremljenosti za okrog 10 % na letni ravni, ter pri srednje nizko tehnološko zahtevnih popravilih in vgradnji strojev in opreme. V večini srednje tehnološko zahtevnih industrijah je bila rast šibka, medtem ko je bila proizvodnja v kovinski industriji (ki je zelo odvisna od tujega povpraševanja in močno vpeta v globalne vrednostne verige, zlasti dobavne verige avtomobilske industrije) na letni ravni nižja. Proizvodnja je bila nižja tudi pri nekaterih nizko tehnološko zahtevnih industrijah.

Proizvodnja, ki predstavlja več kot 90 % izvoza blaga iz Republike, je v letu 2018 predstavljal 23,5 % BDV, od tega kemikalije in farmacevtski proizvodi 17,5 %, proizvodnja kovin 18,4 %, proizvodnja

električne in optične opreme 12,5 %, proizvodnja motornih vozil in druge transportne opreme 8,4 % ter proizvodnja strojev in opreme 6,6 %.

### **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. Znaten porast v aktivnosti v letu 2014 (9,8 %) je bil v večji meri rezultat javnih investicij v infrastrukturo, povezanih s koriščenjem sredstev EU. V letu 2015 se je gradbena dejavnost zmanjšala za 3,2 %, v letu 2016 pa za 3,4 %. 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 8,3 %, v letu 2018 pa za 8,0 %. K povečanju rasti so prispevale stavbe, zlasti nestanovanjske, ter gradbeno inženirski objekti (tudi v povezavi s povečano dinamiko črpanja sredstev EU). V letu 2019 se je rast umirila na 4,1 % na letni ravni. Upočasnitev rasti je bila posledica nižje rasti nestanovanjske gradnje, medtem ko se je rast stanovanjske gradnje povečala. Ta je po več letih upadanja v letu 2015 začela rasti. 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 letu 2018 se je rast cen stanovanj na letni ravni nadaljevala in dosegla 9,8 %. V letu 2019 je rast cen stanovanj beležila upad na 5,2 %.

### **Inflacija**

V letu 2013 je stopnja inflacije (ob koncu obdobja) znašala 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 pa 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 (1,9 %) 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 se je inflacija rahlo znižala zaradi nižjih prispevkov cen hrane in energentov, prispevek storitev pa se je znatno povečal zaradi ugodnih gospodarskih pogojev in posledične rasti zasebne potrošnje. V letu 2019 se je inflacija z okrepljeno rastjo cen hrane (predvsem zaradi višjih cen mesa ob izbruhu afriške svinjske gripe v Aziji) povečala, medtem ko so cene storitev so še naprej enakomerno naraščale po več kot 3-odstotni stopnji rasti letno. Cene neenergetskega industrijskega blaga so prenehale upadati. V prvih dveh mesecih leta 2020 je inflacija ostala stabilna pri 2 odstotkih. Cene hrane so še naprej rastle in cene neenergetskega industrijskega blaga so se začele zmerno povečevati, rast cen storitev pa je rahlo upadla (pod 3 odstotke). V marcu 2020 je inflacija strmo upadla (na 0,5 odstotka) zaradi znižanja cen električne energije za skoraj 30 odstotkov (kar je eden izmed vladnih ukrepov za omilitev posledic COVID-19) in deloma tudi zaradi nižjih cen počitniških aranžmajev in naftnih proizvodov.

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 2015 do 2019 in dva meseca do konca februarja 2018 in 2019:

	Leto, končano 31. decembra					Trije meseci do konca februarja	
	2015	2016	2017	2018	2019	2018	2019
				(%)			
Evrsko območje .....	0,3	1,1	1,3	1,5	1,3	1,4	0,7
Slovenija .....	(0,6)	0,6	1,9	1,4	2,0	1,6	0,7

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 četrtem četrtletju 2019 (desezonirani podatki) znašala 5,0 % (kar predstavlja zmanjšanje za 0,4 odstotne točke na letni ravni). Po podatkih Eurostata je na dan 29. februarja 2020 usklajena stopnja brezposelnosti (desezonirani podatki) v Sloveniji znašala 3,6 % in je bila nižja od povprečja EU, ki je znašalo 6,2 % (na dan 31. januarja 2020). 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 2019 je znašala 8,2 %.

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.

V začetku leta 2013 je v veljavo stopila pokojninska reforma. Reforma je uvedla postopno zvišanje upokojitvene starosti na 65 let za moške in ženske ter strožje pogoje za upravičenost do predčasne upokojitve. Pokojninska reforma, v kombinaciji z visokim povpraševanjem po delovni sili, je prispevala k bistvenemu dvigu stopnje zaposlenosti starejših delavcev (starih med 55-64 let), čeprav še vedno ostaja med najnižjimi v EU.

Položaj na trgu dela se je v začetku leta 2014 začel izboljševati. V obdobju med letom 2014 in 2018 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 in preseгло svoj vrh, dosežen pred krizo. V letu 2019 je število zaposlenih zraslo za 2,7 %. Poleg tega se je stopnja delovne aktivnosti pri osebah, starih od 15 do 64 let, povečala s 70,9 % v letu 2014 na 75,2 % v letu 2019.

Po mnenju Republike naj bi bila slovenska delovna sila 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 2019 znašala 1,2 %. Delež prebivalstva, starega od 25 do 64 let, s terciarno stopnjo izobrazbe je ves čas naraščal in je v letu 2019 dosegel 33,3 % ter je bil peti največji med novimi državami članicami EU. V istem obdobju je bilo zabeleženih 88,8 % odraslih prebivalcev z doseženo najmanj srednješolsko stopnjo izobrazbe.

Registrirana brezposelnost, ki je bila najvišja leta 2014 pri 120.100, je znatno upadla in konec februarja 2020 znašala 77.500, kar je pomenilo upad v višini 4,1 odstotka na letni ravni. Število brezposelnih se je konec marca povečalo na 77.855, kar je predstavljalo 1,7-odstotno povišanje na letni ravni in je bilo posledica negativnih učinkov epidemije COVID-19 na domače in mednarodno gospodarstvo.

Konec marca in v začetku aprila 2020 je vlada Republike Slovenije predlagala Zakon o interventnih ukrepih za zaježitev epidemije COVID-19 in omilitev njenih posledic za državljane in gospodarstvo. Ukrepi so med drugim usmerjeni v ohranjanje delovnih mest in obsegajo: i) povračilo nadomestil plače in socialnih prispevkov s strani države za delavce, ki jim je odrejeno čakanje na delo, ii) vsi na čakanju so za čas veljavnosti ukrepa oproščeni plačila dohodnine, iii) nadomestilo za bolniško odsotnost od prvega dne karantene dalje krije Zavod za zdravstveno zavarovanje Slovenije (ZZZS) in ne delodajalec, iv) oprostitev vseh dajatev na nagrade, ki spodbujajo delavce pri delu v izredno težkih pogojih in predstavljajo dodatek k zadnji neto plači (prejeti pred sprejetjem ukrepov).

V spodnji preglednici so podane povprečne stopnje brezposelnosti in nekatere statistike o izobrazbi za obdobja do 31. decembra 2015 do 2019 in prvi mesec do 31. januarja 2018 in 2019 (razen kjer je navedeno drugače):

	Leto, končano 31. decembra					Prvi mesec do 31. januarja	
	2015	2016	2017	2018	2019	2019	2020
<b>Statistični pregled podatkov o brezposelnih osebah (metodologija ILO)<sup>(1)</sup></b>							
Skupna delovna sila (v tisočih) .....	1007,8	994,6	1026,5	1033,5	1028,3	-	-
Zaposleni (v tisočih).....	917,4	915,0	959,1	980,6	982,6	-	-
Brezposelni (v tisočih) .....	90,3	79,6	67,4	52,8	45,7	-	-
Sprememba skupnega števila brezposelnih (v tisočih).....	(8,0)	(11,8)	(15,3)	(21,6)	(13,4)	-	-
Stopnja brezposelnosti (v %).....	9,0	8,0	6,6	5,1	4,4	-	-
Delež odraslega prebivalstva z najmanj višjo srednjo izobrazbo (v %)...	86,8	87,4	87,9	88,1	88,8	-	-
Delež odraslega prebivalstva v starosti od 25 do 64 let s terciarno izobrazbo (v %).....	30,2	30,7	32,5	32,5	33,3	-	-
<b>Register Zavoda za zaposlovanje<sup>(1)</sup></b>							
Brezposelni (v tisočih) .....	112,7	103,2	88,6	78,5	74,2	80,0 <sup>(2)</sup>	78,4 <sup>(3)</sup>
Sprememba skupnega števila brezposelnih (v tisočih).....	(6,1)	(8,5)	(14,5)	(10,2)	(4,3)	(4,9)	(1,6)
Stopnja brezposelnosti (v %).....	12,3	11,2	9,5	8,2	7,7	8,6	8,2

Vir: SURS, SI-Stat, stran portala Eurostat

#### Opombe:

<sup>(1)</sup> 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 izveleček 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).

<sup>(2)</sup> Podatki za prve tri mesece do 31. marca 2019.

<sup>(3)</sup> Podatki za prve tri mesece do 31. marca 2020.

#### Plače

V spodnji preglednici so podane povprečne mesečne plače in njihova realna stopnja rasti za leta, končana 31. decembra 2015 do 2019 in prvi mesec do 31. januarja 2018 in 2019:

	Leto, končano 31. decembra					Prvi mesec do 31. januarja	
	2015	2016	2017	2018	2019	2019	2020
	<i>(v €, trenutne cene, razen odstotkov)</i>						
Povprečne bruto mesečne plače.....	1.555,9	1.584,7	1.627,0	1.681,5	1.753,8	1.729,2	1.806,5
Realna stopnja rasti (v %) .....	1,2	2,0	1,3	1,6	2,7	3,1	2,3
Zasebni sektor .....	1.431,8	1.456,1	1.498,0	1.557,9	1.618,0	1.589,3	1.673,4
Realna stopnja rasti (v %) .....	1,0	1,8	1,5	2,3	2,2	2,9	3,1
Javni sektor .....	1.794,0	1.836,0	1.889,5	1.946,0	2.050,8	2.031,8	2.097,0
Realna stopnja rasti (v %) .....	1,7	2,4	1,5	1,3	3,7	3,8	1,1

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 okrepanju 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 letu 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 %, kar je bilo posledica nadaljnjega upada brezposelnosti, uspešnega poslovanja in rasti produktivnosti. Nominalna rast se je v javnem sektorju na letni ravni povišala za 3,0 % kot posledica izvajanja dogovorov med vlado in sindikati javnega sektorja. V letu 2019 je rast plač dosegla 4,3 % na letni ravni. V zasebnem sektorju je na rast plač (3,9 %) še vedno vplivalo pomanjkanje delovne sile in tudi povečanje minimalne plače, ki je veljalo od začetka leta. V javnem sektorju je bila rast plač (5,4 %) pretežno posledica izvajanja dogovorov s sindikati javnega sektorja.

Zmernost plač v javnem sektorju je bila pomemben del fiskalnih varčevalnih ukrepov med gospodarsko krizo in v letih, ki so sledila. 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 ukinitel povečan dodatek na delovno dobo za ženske (za vsako dokončano leto nad 25 leti delovne dobe), zmanjšal dodatke za specializacijo, magisterij 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.

Decembra 2018 je Zakon o spremembah Zakona o minimalni plači (ZMinP-B) ("**ZMinP-B**") določil višino minimalne plače v prihodnjem obdobju. Bruto minimalna plača se je dvignila iz 842,79 € na 886,63 € od 1. januarja 2019 in na 940,58 € od 1. januarja 2020. Poleg tega so od 1. januarja 2020 vsi ostali dodatki, del plačila za delovno uspešnost in plačilo za poslovno uspešnost izključeni iz minimalne plače. ZMinP-B določa tudi, da se bo od 1. januarja 2021 dalje minimalna plača izračunavala na podlagi formule, ki določa, da mora biti neto minimalna plača vsaj 20 % višja in ne več kot 40 % višja od minimalnih življenjskih stroškov (ti so bili v letu 2016 ocenjeni na 613 €).

## JAVNE FINANCE

### Sektor države

Podsektor centralne ravni države sestavljajo neposredni proračunski uporabniki (ministrstva, sodišča itd.), skladi, javni zavodi in izvajalci javne službe, javne agencije, pravne osebe zasebnega prava in druge netržne družbe, ustanovljene s strani organov centralne ravni države. Podsektor lokalne ravni države sestavljajo občine, ki so neposredni proračunski uporabniki, javni skladi, lokalne skupnosti, drugi javni zavodi in izvajalci javne službe, javne agencije, pravne osebe zasebnega prava, združenja občin in netržne javne družbe. Podsektor skladi socialne varnosti sestavljajo Zavod za zdravstveno zavarovanje, Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje in Kapitalska družba, ki je zunaj-proračunski sklad.

### 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 vzpostavitev 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**").
- Novela Zakona o javnih financah prilagaja določila trenutnega Zakona o javnih financah v zvezi s pripravo, izvajanjem in spremljanjem proračuna vseh institucionalnih enot sektorja države glede na določila Zakona o fiskalnem pravilu.
- Ministrstvo za finance pripravlja letni Odlok o okviru za pripravo proračunov sektorja država za naslednja tri leta ("**Okvir**"). Okvir določa ciljni saldo in najvišji obseg izdatkov sektorja država za vsako od naslednjih treh finančnih let, ciljni saldo in najvišji obseg izdatkov posameznih javnofinančnih proračunov za vsako od prihodnjih treh finančnih let.
- 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 referendum 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, Zakon o fiskalnem pravilu ter Poslovnik državnega zbora določajo veljavni terminski načrt za pripravo proračuna.

V osnutku proračunskega načrta za leto 2020 je upoštevan Odlok o okviru za pripravo proračunov sektorja država za obdobje 2020 do 2022 (OdPSD20-22), ki je bil sprejet v državnem zboru aprila 2019.

Dne 12. decembra 2019 je bil sprejet državni proračun za 2020 in 2021. V skladu s sprejetim državnim proračunom bodo prihodki v državni proračun v letu 2020 znašali 10,77 mrd €, odhodki pa 10,36 mrd €. Proračun bo tako beležil presežek v višini 415 mio € oziroma 0,8 % BDP.

### 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 2019 so skupni odhodki znašali 43,7 % BDP. V spodnji preglednici so prikazani konsolidirani prihodki in odhodki sektorja države za leta, končana 31. decembra 2014 do 2019 (po metodologiji ESA2010):

	Leto, končano 31. decembra					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	<i>(v mio €, razen pri odstotkih)</i>					
Skupni prihodki.....	17.062	17.819	17.894	18.928	20.262	21.228
v % BDP .....	45,3%	45,9%	44,3%	44,0%	44,3%	44,2%
Skupni odhodki .....	19.134	18.925	18.670	18.949	19.933	20.967
v % BDP .....	50,8%	48,7%	46,3%	44,1%	43,6%	43,7%
Saldo sektorja države .....	(2.073)	(1.106)	(776)	(21)	330	260
v % BDP .....	(5,5)%	(2,8)%	(1,9)%	0,0%	0,7%	0,5%
v % BDP, brez dokapitalizacije bank.....	(4,6)%	(2,8)%	(1,9)%	0,0%	0,7%	0,5%

Vir: SURS (podatkovna baza SI-STAT).

V spodnji preglednici so podane vrednosti saldov za podsektorje proračuna sektorja države za leta, končana 31. decembra 2014 do 2019 (po metodologiji ESA2010):

	Leto, končano 31. decembra					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	<i>(v mio €, razen pri odstotkih)</i>					
Saldo centralne ravni države .....	(2.096)	(1.263)	(781)	(90)	395	291
Saldo lokalne ravni države .....	(50)	113	72	12	(80)	(42)
Saldo skladov socialnega zavarovanja .....	73	44	(67)	57	14	12
Saldo sektorja države .....	(2.073)	(1.106)	(776)	(21)	330	260
v % BDP .....	(5,5)%	(2,8)%	(1,9)%	0,0%	0,7%	0,5%
v % BDP, brez dokapitalizacije bank.....	(4,6)%	(2,8)%	(1,9)%	0,0%	0,7%	0,5%

Vir: SURS (podatkovna baza SI-STAT).

V letih od 2014 do 2019 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 2014 se je delež zmanjšal na 50,8 % BDP, ta trend pa se je nadaljeval v letih 2016, 2017 in v letu 2018, ko se je znižal na 43,6 %. V letu 2019 se je poraba povečala za 0,1 odstotne točke na 43,7 %.

V letih od 2014 do 2019 je bilo Republiki prek različnih programov EU dodeljenih 4,3 mrd €. V istem obdobju je bilo porabljenih 4,4 mrd €, 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 2016 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 0,0 % BDP. V letu 2018 se je presežek povečal na 0,7 % BDP, v letu 2019 pa je Slovenija beležila presežek v višini 0,5 % BDP.

### Izdatki in prihodki za pokojninsko in invalidsko zavarovanje

Skupaj z gospodarsko rastjo so posledice pokojninske reforme iz leta 2013 povzročile, da se je letna stopnja rasti povprečnega števila starostnih upokojujencev zmanjšala s 4,0 % v letu 2012 na 1,4 % v letu 2019. Stopnja rasti povprečnega števila starostnih upokojujencev je bila v letu 2019 sicer rahlo višja kot v 2018, vendar vseeno ena izmed najnižjih v zadnjih 22 letih.

Povprečno število let prispevnega obdobja za novo kvalificirane upokojujence je leta 2019 znašalo 39 let in 2 meseca za ženske in 37 let in 6 mesecev za moške, v primerjavi z letom 2018, ko je znašalo 38 let in 9 mesecev za ženske ter 37 let in 1 mesec za moške. Povprečna upokojujenska starost žensk v letu 2019 je bila 60 let in 6 mesecev, kar je 2 leti več kot v letu 2013. Za moške se je povprečna starost od leta 2013 dvignila za 1 leto in 5 mesecev na 62 let in 4 mesece v letu 2019 (Vir: ZPIZ, *Mesečni statistični pregled – februar 2020; začasni podatki za leto 2019*).

Razmerje med številom zavarovancev in upokojujencev v obveznem zavarovanju se izboljšuje. V letu 2019 se je povečalo na 1,55, v primerjavi z 1,38 leta 2013. Drugi pozitivni dejavniki, ki vplivajo na to razmerje

vključujejo povečanje zaposlenosti in vključitev mlajših kategorij zavarovancev v pokojninsko in invalidskega zavarovanja na podlagi študentskega dela.

Julija 2017 je Ekonomski in socialni svet sprejel dokument, ki predvideva vrsto ukrepov, ki so bili dogovorjeni med vlado in predstavniki sindikatov in delavcev, in je predstavljal podlago za novo pokojninsko reformo v Sloveniji.

Parlament je na zasedanju dne 29. novembra 2019 sprejel novelo Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju, ki je stopil v veljavo 1. januarja 2020.

Korenite spremembe v zakonodaji na področju obveznega pokojninskega in invalidskega zavarovanja obsegajo:

(1) dvig odmernega odstotka za dopoljenih 40 let pokojninske dobe za nove upokojence na 63,5 % tako za moške kot za ženske ter najnižje starostne, invalidske in družinske pokojnine ter nadomestil iz invalidskega zavarovanja (vključno z dodatnim odstotkom v višini 1,36 % za vsakega otroka), in

(2) spodbude za podaljšanje delovne aktivnosti; posamezniki, ki bodo ostali na trgu dela po izpolnitvi pogojev za upokojitev, bodo po novem v prvih treh letih od izpolnitve pogojev poleg celotne plače prejeli 40 % pokojnine in ne le dosedanjih 20 %.

Predlagana novela zasleduje dva ključna cilja, in sicer podaljšanje delovne aktivnosti (zlasti v skupini nad 55 let, kjer je trenutno precej nizka) ter zagotovitev primerne dohodka za varno starost in posledično izboljšanje socialnega položaja upravičencev iz sistema pokojninskega in invalidskega zavarovanja, pri čemer je bila posebna pozornost posvečena zvišanju socialne varnosti najranljivejših skupin v okviru pokojninskega sistema. S postopnim zviševanjem odmernega odstotka (v šestih letih prehodnega obdobja), nadgraditvijo dvojnega statusa in podaljšanjem obdobja prejemanja dodatnih odstotkov s 3 na 6 mesecev naj bi se znatno stimuliralo podaljševanje zaposlenosti v starostni skupini 55–64 let, kar naj bi do določene mere sprostilo pritisk na odhodke iz državnega proračuna in prispevalo k dolgoročni vzdržnosti pokojninskega sistema.

V pogajanjih med socialnimi partnerji je bilo dogovorjeno, da je treba takoj po sprejetju zadnje novele začeti z reševanjem vprašanj in ukrepi za celotno reformo pokojninskega sistema, s ciljem nadaljnje blažitve dolgoročnih pritiskov na sklad pokojninskega in invalidskega zavarovanja (npr. spremembe pri pogojih za upokojitev, indeksacija pokojnin, podaljšanje obdobja za izračun osnovne pokojnine).

V spodnji preglednici so prikazani prihodki, prenosi in odhodki Zavoda za pokojninsko in invalidsko zavarovanje za leta, končana 31. decembra 2014 do 2019:

	Leto, končano 31. decembra				
	2015	2016	2017	2018	2019
	<i>(v mio €, razen pri odstotkih)</i>				
Prihodki.....	4.984	5.035	5.117	5.295	5.510
v % BDP .....	12,8%	12,5%	11,9%	11,6%	11,5%
Prihodki od prispevkov, kapitalskih prihodkov in razno .....	3.523	3.717	3.953	4.245	4.545
v % BDP .....	9,1%	9,2%	9,2%	9,3%	9,5%
Prenosi iz državnega proračuna.....	1.461	1.311	1.163	1.050	965
v % BDP .....	3,8%	3,2%	2,7%	2,3%	2,0%
Odhodki .....	4.984	5.035	5.117	5.295	5.510
v % BDP .....	12,8%	12,5%	11,9%	11,6%	11,5%

Vir: Letno poročilo ZPIZ (za leta 2014-2019).

#### Opomba:

<sup>(1)</sup> 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.

#### 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 2015 do 2019 (na podlagi denarnega toka):

	Leto, končano 31. decembra				
	2015	2016	2017	2018	2019 <sup>(1)</sup>
	<i>(v mio €, razen pri odstotkih)</i>				
<b>Proračun centralne ravni države, denarni tok:</b>					
Prihodki.....	8.521	8.316	8.830	10.001	10.136
Izdatki .....	9.798	9.000	9.156	9.463	9.912
Primanjkljaj.....	(1.277)	(685)	(326)	537	225
Presežek/primanjkljaj v % BDP .....	(3,3)%	(1,7)%	(0,8)%	1,2%	0,5%
<b>Sektor države, ESA2010 (ocene)</b>					
Presežek/primanjkljaj v % BDP <sup>(2)</sup> .....	(2,8)%	(1,9)%	0,0%	0,8%	0,8%
Presežek/primanjkljaj v % BDP <sup>(3)</sup> .....	(2,8)%	(1,9)%	0,0%	0,8%	0,8%

Vir: Ministrstvo za finance (izdaja z dne 28. 2. 2020), SURS (podatkovna baza SI-STAT).

**Opombe:**

- <sup>(1)</sup> Predhodni podatki – Ministrstvo za finance.  
<sup>(2)</sup> Brez dokapitalizacije bank.  
<sup>(3)</sup> Vključno z dokapitalizacijo bank.

V naslednji preglednici so podani dejanski prihodki in odhodki državnega proračuna za leta, končana 31. decembra 2015 do 2019 (na podlagi denarnega toka):

	Leto, končano 31. decembra <sup>(1)</sup>				
	2015	2016	2017	2018	2019
	<i>(mio €)</i>				
Dohodnina.....	961,3	1.029,3	1.100,0	1.280,2	1.391,0
Davek od dohodka pravnih oseb .....	594,8	599,5	766,3	845,7	997,1
Drugi davki na dohodke in dobiček.....	3,6	2,6	4,0	3,3	25,4
Prispevki za socialno zavarovanje.....	58,5	61,5	65,9	71,0	76,2
Davki na izplačane plače in delo.....	19,7	19,8	21,3	21,6	23,2
Domači davki na blago in storitve.....	5.299,5	5.383,8	5.674,2	5.935,1	6.066,3
Davki na mednarodno trgovino in transakcije.....	82,5	81,9	83,3	89,8	98,6
Drugi davki .....	2,8	33,0	0,3	0,9	0,5
Nedavčni prihodki.....	560,9	571,1	670,8	866,7	635,9
Kapitalski prihodki, subvencije in prihodki od transferja ....	58,7	55,4	48,9	91,8	95,4
Prejemki iz EU.....	878,7	477,6	395,1	794,2	726,9
<b>Skupni prihodki</b> .....	<b>8.520,9</b>	<b>8.315,5</b>	<b>8.830,0</b>	<b>10.000,6</b>	<b>10.136,5</b>
Tekoči izdatki.....	2.965,2	3.052,9	3.036,6	3.136,8	3.131,2
Plače in prispevki.....	1.068,6	1.126,7	1.174,1	1.226,5	1.335,3
Blago in storitve.....	688,7	711,0	727,7	784,5	811,8
Plačila obresti.....	1.028,8	1.064,1	977,3	860,6	784,9
Rezerve .....	179,0	151,2	157,5	265,2	199,2
<b>Tekoči transferji</b> .....	<b>5.034,4</b>	<b>4.992,3</b>	<b>5.136,2</b>	<b>5.071,6</b>	<b>5.332,7</b>
Subvencije.....	356,5	352,2	380,4	395,6	413,2
Transferji posameznikom in gospodinjstvom.....	1.184,0	1.212,5	1.261,1	1.303,7	1.453,2
Dodatki za brezposelne .....	184,1	176,9	168,6	160,4	160,1
Otroški dodatek.....	494,1	498,8	507,4	531,5	571,0
Dodatek za socialno pomoč.....	242,4	252,7	272,3	305,2	405,3
Drugi transferji posameznikom in gospodinjstvom.....	263,4	284,1	312,9	306,6	316,7
Transferji organizacijam in ustanovam.....	3.493,9	3.427,5	3.494,6	3.372,2	3.466,3
Tekoči transferji v pokojninski sklad.....	298,6	283,9	204,5	168,0	246,2
Dodatni transferji v pokojninski sklad.....	1.118,2	989,4	916,0	839,4	672,4
Tekoči transferji javnim ustanovam .....	1.962,6	2.019,3	2.239,5	2.218,5	2.399,3
Drugi transferji organizacijam in ustanovam.....	209,7	237,0	235,9	251,0	262,2
<b>Kapitalski izdatki</b> .....	<b>685,5</b>	<b>309,7</b>	<b>371,2</b>	<b>483,1</b>	<b>565,3</b>
<b>Kapitalski transferji</b> .....	<b>679,7</b>	<b>218,0</b>	<b>233,8</b>	<b>338,5</b>	<b>372,8</b>
<b>Plačila v proračun EU</b> .....	<b>432,9</b>	<b>427,4</b>	<b>378,5</b>	<b>433,4</b>	<b>509,7</b>
<b>Skupni odhodki</b> .....	<b>9.797,7</b>	<b>9.000,3</b>	<b>9.156,2</b>	<b>9.463,4</b>	<b>9.911,7</b>
Presežek/primanjkljaj proračuna .....	(1.276,7)	(684,8)	(326,2)	537,2	224,8
Primarni presežek/primanjkljaj .....	(264,5)	348,2	614,7	1.387,5	1.005,1
Dajanje kreditov minus odplačila.....	(191,0)	131,3	(189,5)	379,5	(42,1)

Leto, končano 31. decembra<sup>(1)</sup>

	2015	2016	2017	2018	2019
			(mio €)		
Najemanje kreditov .....	3.575,6	2.932,4	3.739,5	2.786,1	2.218,8
Amortizacija dolga .....	2.317,4	3.583,8	2.774,2	2.443,8	2.840,0
Spremembe denarnih sredstev in depozitov .....	(209,5)	(1.204,8)	449,5	1.259,0	(438,5)
Neto financiranje.....	1.276,7	684,8	326,2	(537,2)	(224,8)

Vir: Ministrstvo za finance (izdaja z dne 28. 2. 2020).

**Opombe:**

<sup>(1)</sup> 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.

<sup>(2)</sup> Predhodni podatki – Ministrstvo za finance.

**Fiskalna politika**

**Osnutek proračunskega načrta 2020**

Osnutek proračunskega načrta 2020, ki upošteva Odlok o okviru za pripravo proračunov sektorja država za obdobje od 2020 do 2022 (OdPSD20-22), ki je bil sprejet v državnem zboru aprila 2019, določa letni fiskalni okvir, ključne fiskalne napovedi in njihove sestavne dele ter količinsko opredelitev fiskalnih ciljev in ukrepov.

Po makroekonomskih napovedih iz jeseni 2019 in gospodarski politiki naj bi Slovenija v letu 2020 ohranila javnofinančni presežek. V letu 2019 je bil predviden presežek v višini 0,8 % BDP, vendar je SURS v svoji prvi izdaji 31. marca 2020 objavil presežek v višini 0,5 % BDP. Razlika je bila predvsem na lokalni ravni znotraj drugih enot, ki spadajo pod sektor države, do razlike pa je prišlo tudi zaradi metodologije ESA2010, ki ne temelji na denarnih sredstvih. V skladu z Odlokom sektorja država naj bi občine v letu 2019 ustvarile presežek, vendar pa so beležile primanjkljaj, predvsem na ravni drugih enot, obračunskih in drugih prilagoditev. Zato je bil jeseni 2019 za leto 2020 ocenjen presežek v višini 0,9 % BDP.

Vlada pri izvajanju fiskalne politike sledi ustavnemu načelu srednjeročne uravnoveženosti in načelu previdnosti pri načrtovanju in oceni ravni proračunskih odhodkov v skladu z Zakonom o fiskalnem pravilu (*ZFisP*). Slovenija ex ante spoštuje tako domače srednjeročno pravilo (glede na napovedi Urada za makroekonomske analize in razvoj in znano povprečje proizvodne vrzeli v obdobju od leta 2017 do zadnjih napovedi, ki so na voljo) kot tudi srednjeročni cilj ("**MTO**") v skladu s pravili EK (MTO za 2022 je določen v višini -0,25). Za obdobje 2020 do 2022 ima Republika nov minimalni MTO znotraj Programa stabilnosti, in sicer ohranjati primanjkljaj največ 0,25 % BDP. MTO za leto 2019 je bil presežek v višini 0,25 % BDP.

V skladu s posebnimi priporočili evropskega semestra 2019 mora Slovenija v letu 2020 doseči postavljeni MTO, ki znaša -0,25 % BDP. Po izračunih Ministrstva za finance glede proizvodne vrzeli in potencialnega BDP bo ta cilj v letu 2020 dosežen. V skladu z osnutkom proračunskega načrta 2020 vlada v letu 2019 namerava doseči strukturni presežek v višini 0,10 % BDP, v letu 2020 pa v višini 0,13 % BDP.

**Izjemne okoliščine in pričakovano hujše poslabšanje ekonomskih razmer zaradi pandemije COVID-19**

Epidemija COVID-19 je privedla do večjega ekonomskega šoka. V prvih dneh epidemije COVID-19 je bila prva prioriteta vlade sprejeti ustrezne ukrepe za zavezitev širjenja virusa. V drugem koraku vlada pripravlja širše ukrepe za podporo gospodarstvu, da bi zmanjšala gospodarske učinke epidemije. Vsi ti ukrepi, skupaj s pričakovanim padcem gospodarske aktivnosti, bodo prispevali k bistvenemu poslabšanju proračunskega položaja. Zaradi negotovosti v zvezi s trajanjem epidemije COVID-19 bodo napovedi,

pripravljene s strani neodvisnih strokovnjakov, deležne večjih sprememb. Poleg tega je zelo težko oceniti finančne učinke ukrepov za zaježitev te krize. Fiskalni svet je sklenil, da se Slovenija sooča z neobičajnim dogodkom. V skladu z Zakonom o fiskalnem pravilu ta situacija omogoča uveljavitev izjemnih okoliščin in ukrepov, namenjenih blaženju posledic takšnega dogodka, in s tem začasno odstopanje od srednjeročne uravnoteženosti javnih financ. Evropska komisija in finančni ministri podpirajo tudi aktivacijo splošne odstopne klavzule na ravni EU, saj gospodarske posledice krize zahtevajo odločen in usklajen odziv. Splošna odstopna klavzula omogoča začasno odstopanje od rednih postopkov Pakta za stabilnost in rast. Države v okviru preventivnega dela pakta bi lahko odstopale od srednjeročnega cilja ali od poti za doseglo srednjeročnega cilja, pri tem pa ohranjale srednjeročno fiskalno vzdržnost. Klavzula bo omogočila fleksibilnost za izvedbo vseh potrebnih ukrepov.

### **Ukrepi za zaježitev COVID-19:**

Marca in aprila 2020 je vlada predlagala interventne zakone za zaježitev epidemije COVID-19 in omilitve njenih posledic. Ukrepi veljajo od 13. marca do 31. maja tega leta, z možnostjo podaljšanja, če se situacija nadaljuje. Predlagani zakoni bodo imeli velike finančne posledice za državni proračun in fiskalno naravnost. Po ocenah vlade naj bi finančni učinki vseh rešitev, ki jih predvideva predlagani zakon, znašali 3 milijarde evrov, s povečanjem izdatkov za skoraj 2,4 milijarde evrov (vse v skladu z odstopno klavzulo, brez učinka na fiskalni položaj). Preostanek odpade na državna poročstva in kreditne linije za zagotavljanje likvidnosti podjetjem, ohranitev delovnih mest, zmanjšanje izgub in preprečitev poslabšanja položaja družb na trgu. Približno 800 milijonov evrov (trenutno, čez dva tedna se pričakuje še en zakon) bo na voljo gospodarstvu po prilagojenih pogojih v okviru obstoječih finančnih mehanizmov nadaljnega posojanja SID Banke.

### **Ukrepi na ravni odhodkov:**

1. Na področju zaposlovanja in prispevkov za socialno varstvo - Ukrepi so usmerjeni predvsem v ohranjanje zaposlitev in izboljšanje socialnega položaja prizadetih samozaposlenih oseb (v skupnem znesku do 1,4 milijarde evrov)

- Iz državnega proračuna bodo financirana povračila za nadomestilo plač v zasebnem sektorju za delavce, ki čakajo na delo doma (nadomestilo plače v višini 80 % plače, omejeno na višino povprečne slovenske plače) ter za delavce, ki ne morejo opravljati dela zaradi višje sile, skrbi za otroke ali nezmožnosti prihoda na delo in drugih z epidemijo povezanih razlogov (nadomestilo plače v višini 80 % plače, omejeno na višino povprečne slovenske plače).
- Poleg povračila nadomestila plač bodo iz državnega proračuna kriti tudi prispevki za socialno varstvo, kot so prispevki za pokojninsko in invalidsko zavarovanje ter zdravstveno zavarovanje za zgoraj omenjene delavce.
- Državni proračun bo pokrival tudi prispevke zavarovanca in delodajalca za pokojninsko in invalidsko zavarovanje za vse zaposlene, ki prejemajo plačo. S tem se ne bodo zmanjšali prihodki Zavoda za pokojninsko in invalidsko zavarovanje.
- Iz državnega proračuna bodo plačani prispevki za socialno varstvo za prizadete samozaposlene osebe, kmete in verske uslužbenke.
- Izredno pomoč v obliki mesečnega temeljnega dohodka bodo prejele prizadete samozaposlene osebe, kmetje in verski uslužbenci.

2. Na področju zdravstva, zdravstvenega zavarovanja in stroškov zdravstvene opreme

Nadomestilo za bolniško odsotnost za vse zaposlene med epidemijo od prvega dne dalje krije Zavod za zdravstveno zavarovanje Slovenije in ne delodajalec. Povečanje odhodkov Zavoda za zdravstveno zavarovanje Slovenije bo kril državni proračun, in sicer okrog 70 milijonov evrov.

3. Na področju socialnega varstva (približno 100 milijonov evrov)

- Na področju socialnega varstva zakon predvideva enkratni solidarnostni dodatek za upokojujence, druge ranljive skupine oseb in študente.
  - Upokojujenci s pokojnino pod 700 evrov bodo 15. aprila 2020 prejeli enkratni krizni dodatek v višini 130–300 evrov.
  - Študenti bodo prejeli fiksni znesek v višini 150 evrov.

- Prejemniki denarne socialne pomoči in varstvenega dodatka so tudi upravičeni do enkratnega dodatka v višini 150 evrov.
- Znesek dodatka za velike družine se poveča za 100 evrov za družino s tremi otroki in za 200 evrov za družino s štirimi ali več otroki.

#### 4. Na področju plač v javnem sektorju in podjetjih v državni lasti (približno 0,5 milijarde evrov)

- Zakon zmanjšuje osnovno plačo funkcionarjev za 30 odstotkov. S tem se bodo odhodki iz državnega proračuna zmanjšali za približno 1 milijon evrov.
- Vsi delavci, ki med pandemijo delajo, bodo upravičeni do dodatka za nevarnost in posebne obremenitve v času epidemije COVID-19.

#### 5. Zagotavljanje javnih storitev.

Nadomestila za zaposlene pri nosilcih javnih pooblastil, izvajalcih javnih služb in organih samoupravnih lokalnih skupnosti, ki med epidemijo ne izvajajo javnih storitev, bo kril državni proračun (100 milijonov evrov).

#### Davčni ukrepi

- Zakon predlaga oprostitev akontacije dohodnine in davčnih odtegljajev s posledicami za prihodke v državni proračun. Ob upoštevanju podatkov o mesečnih akontacijah dohodnine od dohodka, doseženega z opravljanjem dejavnosti in akontacije davka od dohodkov pravnih oseb, ocenjujemo zmanjšanje prihodkov v državni proračun za okrog 160 milijonov evrov.
- Znižanje davčne osnove od katastrskih dohodkov bo vplivalo na znesek akontacije dohodnine ali znesek dohodnine za leto 2021, kar bo povzročilo zmanjšanje prihodkov v državni proračun.

#### Poroštva

Poroštvo Republike bo ublažilo posledice odloga plačila obveznosti dolžnikov iz posojilnih pogodb. Ocenjuje se, da naj bi se odhodki iz državnega proračuna v letu 2020 povečali za 800 milijonov evrov, ki bodo na voljo gospodarstvu po prilagojenih pogojih na podlagi obstoječih finančnih mehanizmov nadaljnega posojanja, ki so na voljo pri SID Banki. Izvozna in razvojna banka v državni lasti bo tudi zagotovila 200 milijonov evrov novih direktnih posojil, znotraj prvega kroga gospodarskega odziva, kar bo dopolnjeno tudi s poroštvi iz portfelja Evropskega strukturnega in investicijskega sklada. Slovenski podjetniški sklad bo imel na voljo 115 milijonov evrov za majhna in srednje velika podjetja (od tega 80 milijonov evrov v obliki poroštev), Sklad za regionalni razvoj pa bo ponudil shemo, skladno s katero bodo družbe lahko odložile zapadlost dolga.

#### Ukrepi v drugih sektorjih

- Šole in izobraževalne ustanove so zaprte od 16. marca dalje.
- Posebni ukrepi v zdravstvu (vstopne točke za testiranje, dodatne ekipe itd.) in novo krizno upravljanje zdravstva (še brez ocene učinkov, kritje iz sklada posebnih rezerv).
- Nova vlada je prepovedala zračni promet, javni promet, ponujanje in prodajo izdelkov in storitev neposredno potrošnikom (z izjemo trgovin s hrano, lekarn, bank, bencinskih servisov, pošt).
- Vlada je določila najvišje cene za zaščitno medicinsko opremo in druge medicinske pripomočke.
- Vlada je sprejela zakon, ki ureja vprašanje odziva sodnih in upravnih organov s prekinitvijo teka procesnih rokov v postopkih, ki zaradi COVID-19 ne potekajo.
- Prekinitev vseh aktivnosti, povezanih z registracijo avtomobilov in šol vožnje.
- Vlada je sprejela poseben zakon, ki omogoča uvedbo omejitev na trgovanje s kmetijskimi izdelki in hrano ter reguliranje njihovih cen med izbruhom koronavirusa .

## Obdavčitev in davčna politika

V spodnji preglednici so podane glavne kategorije prihodkov sektorja države v odstotkih BDP za leta, končana 31. decembra 2014 do 2019:

	Leto, končano 31. decembra					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019 <sup>(1)</sup>
	<i>(v mio €, razen pri odstotkih)</i>					
Dohodnina.....	1.915,5	1.986,3	2.078,8	2.196,7	2.447,3	2.591,5
v % BDP .....	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,3%	5,4%
Davek od dohodka pravnih oseb .....	468,4	594,8	599,5	766,3	845,7	997,1
v % BDP .....	1,2%	1,5%	1,5%	1,8%	1,8%	2,1%
Davek na dodano vrednost.....	3.153,3	3.228,7	3.272,0	3.504,2	3.756,8	3.871,5
v % BDP .....	8,4%	8,3%	8,1%	8,2%	8,2%	8,1%
Trošarina .....	1.491,3	1.515,3	1.551,1	1.585,5	1.559,8	1.543,3
v % BDP .....	4,0%	3,9%	3,8%	3,7%	3,4%	3,2%
EU sredstva.....	1.040,3	882,4	480,5	399,0	796,9	730,6
v % BDP .....	2,8%	2,3%	1,2%	0,9%	1,7%	1,5%

Vir: Ministrstvo za finance (izdaja z dne 28. 2. 2020).

(1) Predhodni podatki – Ministrstvo za finance.

### 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 8.500,00 €); 26 odstotkov (8.500,00 € do 25.000,00 €); 33 odstotkov (25.000,00 € do 50.000,00 €); 39 odstotkov (50.000,00 € do 72.000,00 €); in 50 odstotkov (nad 72.000,00 €). 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 27,5 odstotka. Za dobičke iz kapitala pa je stopnja dohodnine odvisna od obdobja imetništva kapitala: 27,5 odstotka za čas imetništva do 5 let, 20 odstotkov za čas imetništva od 5 do 10 let, 15 odstotkov za čas imetništva od 10 do 15 let, 10 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.

### 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. Vendar se le 63 % davčne osnove lahko zmanjša za olajšave.



### *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. Obstajajo tri stopnje DDV: splošna stopnja 22%, znižana stopnja 9,5% in posebna nižja stopnja 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 2013–2019*

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 odpravljen 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 vnaprejšnjega 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 € in 13.316,81 €, 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 prevrednotenj 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.

V aprilu 2019 so začele veljati spremembe Zakona o dohodnini, s katerimi se ukinja obdavčitev letnega regresa do višine zneska povprečne mesečne plače v Republiki Sloveniji. Poleg tega so spremembe Zakona o pokojninskem in invalidskem zavarovanju povečale oprostitev prispevkov za socialno varnost za letni regres s 70 % na 100 % višine zneska povprečne mesečne plače v Republiki Sloveniji. Spremembe se uporabljajo za regres za letni dopust, prejet od 1. januarja 2019 dalje.

S 1. januarjem 2020 so stopile v veljavo spremembe Zakona o dohodnini. Spremembe vključujejo povišanje praga davčnih razredov, zmanjšanje davčne stopnje v drugem in tretjem davčnem razredu, povišanje splošne davčne olajšave in uvedbo dodatne linearne splošne davčne olajšave za dohodek do 13.316,83 € v letu odmere. Spremembe vključujejo tudi povišanje davčnih stopenj za dohodke iz kapitala in oddajanja premoženja v najem. Zavezanci za plačilo davka od dohodka pravnih oseb pa lahko davčno stopnjo z olajšavami znižajo le do 63 odstotkov davčne osnove, pri čemer izračun davčne osnove in priznavanje davčnih olajšav ostane nespremenjeno. Z namenom spodbujanja jezikovne in kulturne raznolikosti in zlasti izboljšanja dostopnosti pisane besede se uvaja nižja 5-odstotna davčna stopnja za dobavo tiskanih in elektronskih knjig, časopisov in periodičnih publikacij.

### ***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 novoustanovljeni SDH v lasti in pod nadzorom države. 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 2017.

- NLB - NLB je 14. novembra 2018 uvrstila svoje delnice na Ljubljansko borzo in globalna potrdila o lastništvu, ki predstavljajo delnice NLB, na Londonsko borzo. 19. junija 2019 je bil preostal del delnic v lasti Republike, ki presega 25 % plus ena delnica, prodanih preko pospešenega zbiranja ponudb dobro poučenih vlagateljev. S tem je Republika izpolnila svoje zaveze Evropski komisiji glede privatizacije NLB, ki je bila posledica državne pomoči v letu 2013 (kot spremenjena leta 2018). Preko te transakcije, skupaj s prodajo 59,1 % delnic NLB v letu 2018, so v lastniško strukturo NLB vstopili mednarodni institucionalni vlagatelji, kar NLB zagotavlja dobre temelje za konkurenčnost in nadaljnji razvoj v prihodnosti.
- SDH je 19. junija 2019 izdal soglasje k sklenitvi kupoprodajne pogodbe za prodajo 100 % deleža Republike v Abanki d.d. z najboljšim ponudnikom, NKBM. NKBM je bila privatizirana v letu 2015 in je v lasti sklada Apollo Global Management in Evropske banke za obnovo in razvoj. Privatizacija Abanke d.d. je bila zaključena 5. februarja 2020, ko so bila pridobljena vsa ustrezna dovoljenja in soglasja pristojnih organov.

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 € in predlagala prisilno poravnavo z upniki, v okviru katere se dolžnik in upniki dogovorijo, da bo dolžnik 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.
- 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 90 % prihodkov iz privatizacij uporabljenih za odplačilo dolga državnega proračuna. 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 26 družb, kar vključuje 9 od 15 družb, ki so bile prvotno potrjene za prodajo s strani državnega zbora dne 21. junija 2013 (ker je družba Aero je šla v stečaj, Terme Olimia Bazeni pa je bila pripojena drugi družbi, za razliko od leta 2013 nista več na seznamu).

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. Nadzorni svet in uprava SDH sta v polni sestavi in delujeta. Zgoraj navedeni ukrepi, ki predstavljajo ključne elemente sistema korporativnega upravljanja Republike, so usklajeni s smernicami OECD za korporativno upravljanje podjetij v državni lasti.

## 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 2014 do 2019:

	Leto, končano 31. decembra				
	2015	2016	2017	2018	2019
	<i>(v mio €, razen pri odstotkih)</i>				
Neodplačan dolg sektorja države.....	32.087	31.756	31.863	32.223	31.744
Nominalni BDP.....	38.853	40.367	42.987	45.755	48.007
Dolg sektorja države v % nominalnega BDP .....	82,6%	78,7%	74,1%	70,4%	66,1%

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 31. decembra 2019 je bilo takšnih javnih subjektov 475, od tega jih je imelo 79 neodplačane dolgove (in od tega je bilo 42 subjektov sektorja države), predvsem na področju transporta, komunikacij ter električne energije.

V spodnji preglednici so navedeni dolgovi teh javnih subjektov (brez subjektov sektorja države) v odstotkih nominalnega BDP na dan 31. decembra 2015 do 2018 in devet mesecev do 30. septembra 2018 in 2019:

	Leto, končano 31. decembra				
	2015	2016	2017	2018	2019
	<i>(v mio €, razen pri odstotkih)</i>				
Neodplačan dolg drugih javnih subjektov (brez subjektov sektorja države).....	4.612,9	4.486,5	4.305,6	4.117,7	3.879,4
Nominalni BDP.....	38.853	40.367	42.987	45.755	48.007
Neodplačan dolg drugih javnih subjektov v % nominalnega BDP .....	11,9	11,1	10,0	9,0	8,1

Vir: Izračuni Ministrstva za finance z dne 30. septembra 2019, SURS.

V spodnji preglednici so navedeni dolgovi teh javnih subjektov (brez subjektov sektorja države) po valutah z dne 31. decembra 2019:

	Na dan 31. decembra 2019			V % skupnega zneska
	Kratkoročni	Dolgoročni	Skupaj	
	<i>(v mio €, razen pri odstotkih)</i>			
EUR.....	18,3	3.831,4	3.849,7	99,2
CHF.....	0	29,7	29,7	0,8
USD.....	0	0	0	0,0
<b>Skupaj.....</b>	<b>18,3</b>	<b>3.861,1</b>	<b>3.879,4</b>	<b>100,0</b>

Vir: Ministrstvo za finance

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 2018 je dolg sektorja država upadel na 70,4 % BDP.

Dolg centralne ravni države je predstavljal približno 90,5 % dolga sektorja države z dne 31. decembra 2018, v primerjavi z 90,2 % z dne 31. decembra 2017, 85,4 % z dne 31. decembra 2016, 85,0 % z dne 31. decembra 2015 in 86,1 % z dne 31. decembra 2014. 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, zmanjšanega 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 evrotргу. 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. julija 2019 so naslednji: 95,4 % je dolga v evrih, 4,5 % 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 2014 do 2019:

	Na dan 31. decembra					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	(mio €)					
Jamstva za subjekte sektorja države .....	2.092,1	1.477,0	1.437,7	967,0	778,8	626,3
Jamstva za druge javne subjekte.....	4.480,3	4.087,3	3.863,2	3.659,9	3.418,9	3.114,4
Jamstva za komercialne banke v okviru programa izhoda iz finančne krize .....	118,8	-	-	-	-	-
Jamstva za dolg subjektov v zasebni lasti.....	31,5	20,5	16,2	9,6	3,6	2,6
Jamstva EFSF.....	1.549,3	1.470,6	1.492,0	1.614,8	1.625,5	1.620,6
Drugo .....	3,9	3,6	3,9	3,7	3,7	3,8
<b>Skupaj .....</b>	<b>8.275,7</b>	<b>7.059,1</b>	<b>6.812,9</b>	<b>6.254,9</b>	<b>5.830,5</b>	<b>5.367,8</b>

Vir: Ministrstvo za finance

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 31. decembra 2019 znašal 5.367,8 mio €, zajemal pa je 3.192,0 mio € nekriznih poroštev in 2.175,7 mio € kriznih poroštev. Neodplačana "nekrizna poroštva" za dolg javnega sektorja in subjektov pod nadzorom vlade so znašala približno 3.189,6 mio €, medtem ko so jamstva za dolg zasebnih subjektov znašala 0 €. 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 31. decembra 2019 je v okviru Programa za preprečevanje finančne krize dolg podjetij znašal 4,9 mio €, dolg gospodinjstev 1,4 mio €, nadaljnjih 1.620,6 mio € je neodplačanih za delež obveznic Republike, izdanih v okviru Evropske družbe za finančno stabilnost ("EFSF") in 548,7 mio € znaša dolg za poroštva, 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 2014 do 2019 in na dan 31. marca 2020:

	Na dan 31. decembra					Na dan 31. marca
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	(mio €)					
Interno.....	17.256,4	20.500,4	23.614,8	26.178,6	26.680,1	28.857,2
Zakladne menice.....	1.048,8	489,0	507,5	514,5	408,5	831,0
Dolgoročni vrednostni papirji.....	15.684,0	19.600,7	22.643,2	25.313,8	25.965,2	27.019,5
Posebne pravice črpanja.....	32,4	32,4	30,2	30,9	31,4	31,7
Posojila.....	491,1	378,3	433,9	319,4	275,0	975,0
Zunanji <sup>(1)</sup> .....	10.022,7	6.628,7	5.124,9	3.002,3	1.880,1	1.879,4
Dolgoročni vrednostni papirji.....	9.483,4	5.993,8	4.498,4	2.392,8	1.291,5	1.291,5
Mednarodne finančne ustanove in uradni bilateralni upniki.....	539,3	634,9	626,5	609,5	588,6	588,0
<b>Skupaj.....</b>	<b>27.279,1</b>	<b>27.129,1</b>	<b>28.739,7</b>	<b>29.180,9</b>	<b>28.560,2</b>	<b>30.736,6</b>

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 2014 do 2019 in na dan 31. marca 2020:

	Na dan 31. decembra						Na dan 31. marca					
	2015		2016		2017		2018		2019		2020	
	(mio €)	(%)	(mio €)	(%)	(mio €)	(%)	(mio €)	(%)	(mio €)	(%)	(mio €)	(%)
Posebne pravice črpanja.....	28,5	0,1	32,4	0,1	32,4	0,1	30,4	0,1	31,4	0,1	31,7	0,1
EUR.....	19.003,2	73,0	20.263,3	74,3	22.102,9	81,5	25.211,0	81,5	27.237,32	95,4	29.413,5	95,7
USD.....	6.983,4	26,8	6.983,4	25,6	4.993,8	18,4	3.498,4	18,4	1.291,5	4,5	1.291,5	4,2
<b>Skupaj.....</b>	<b>26.015,1</b>	<b>100,0</b>	<b>27.279,1</b>	<b>100,0</b>	<b>27.129,1</b>	<b>100,0</b>	<b>28.739,7</b>	<b>100,0</b>	<b>28.560,2</b>	<b>100,0</b>	<b>30.736,6</b>	<b>100,0</b>

Vir: Ministrstvo za finance

## Odplačevanje dolga

Povprečni rok dospelosti dolžniškega portfelja Republike po stanju na dan 31. marca 2020 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 2014 do 2019:

	Leto, končano 31. decembra				
	2015	2016	2017	2018	2019
	(mio €)				
Odplačevanje glavnice.....	2.317,4	3.583,8	2.774,2	2.443,8	2.840,02
Plačila obresti.....	1.028,8	1.064,1	977,3	860,6	784,86
<b>Skupaj.....</b>	<b>3.346,2</b>	<b>4.647,8</b>	<b>3.751,5</b>	<b>3.304,4</b>	<b>3.624,88</b>

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 2020 do 2045:

Leto, končano 31. decembra <sup>(1)</sup>	Odplačevanje glavnice	Odplačevanje obresti	Skupaj
	(mio €)		
2020.....	2.014,8	751,0	2.765,9
2021.....	2.778,5	674,3	3.452,8
2022.....	1.256,8	572,3	1.829,0



Leto, končano 31. decembra <sup>(1)</sup>	Odplačevanje glavnice	Odplačevanje obresti	Skupaj
	(mio €)		
2023	1.055,8	529,1	1.584,9
2024	2.503,5	505,1	3.008,6
2025	2.148,4	417,9	2.566,2
2026	1.523,4	374,0	1.897,4
2027	3.123,4	296,7	3.420,1
2028	2.373,4	258,4	2.631,8
2029	2.273,4	234,4	2.507,8
2030	1.523,4	204,2	1.727,6
2031	23,4	237,2	260,6
2032	2.023,4	236,7	2.260,1
2033	23,4	191,3	214,7
2034	16,1	190,9	207,0
2035	2.266,1	190,7	2.456,8
2036	16,1	156,7	172,8
2037	16,1	156,5	172,6
2038	16,1	156,2	172,3
2039	16,1	156,0	172,1
2040	3.005,4	155,8	3.161,2
2041	5,4	103,2	108,7
2042	0,0	103,2	103,2
2043	0,0	103,2	103,2
2044	0,0	103,2	103,2
2045	1.250,0	103,2	1.353,2

Vir: Ministrstvo za finance

Opomba:

(1) Predvideno odplačevanje dolga državnega proračuna Slovenije je izračunano za neodplačan dolg na dan 31. marca 2020.

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 3. aprila 2020:

Agencija	Dolgoročna v domači valuti	Dolgoročna v tuji valuti	Zg. meja za državo	Obeti
S&P	AA-	AA-	—	stabilni
Moody's Ltd.	Baa1	Baa1	Aa1	pozitivni
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 spremenila obete na pozitivne in nazadnje 14. junija 2019 spremenila oceno na AA- s stabilnimi obeti. Dne 16. septembra 2016 je agencija Moody's Ltd. izboljšala obete Republike s stabilnih na pozitivne ter potrdila svojo oceno Baa3, 8. septembra 2017 je izboljšala oceno Republike na Baa1 s stabilnimi obeti in 26. aprila 2019 popravila obete na pozitivne. Agencija Fitch je 23. septembra 2016 izboljšala oceno za Republiko na A- s stabilnimi obeti in nazadnje 19. julija 2019 izboljšala oceno Republike na A s stabilnimi obeti.

V spodnji preglednici so podane spremembe v bonitetni oceni Republike v obdobju od leta 2013 do 3. aprila 2020:

Agencija	2015	2016	2017	2018	2019	2020
S&P	—	A	A+	—	AA-	—
Moody's <sup>(1)</sup>	Baa3	—	Baa1	—	—	—
Fitch	—	A-	—	—	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 2014 do 2019:

### PLAČILNA BILANCA

Leto, končano 31. decembra

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Tekoči račun</b>	<b>1.924,3</b>	<b>1.482,2</b>	<b>1.942,3</b>	<b>2.689,1</b>	<b>2.783,9</b>	<b>3.150,7</b>
<b>Blago</b>	<b>1.181,3</b>	<b>1.476,1</b>	<b>1.536,5</b>	<b>1.616,6</b>	<b>1.281,2</b>	<b>1.327,3</b>
Izvoz blaga	22.961,1	24.039,0	24.990,5	28.372,3	30.816,4	31.983,8
Uvoz blaga	21.779,7	22.562,8	23.454,0	26.755,7	29.535,2	30.656,5
<b>Storitve</b>	<b>1.454,3</b>	<b>1.633,8</b>	<b>1.925,4</b>	<b>2.257,9</b>	<b>2.716,0</b>	<b>3.030,0</b>
Izvoz storitev	5.699,4	5.939,9	6.500,8	7.305,4	8.000,9	8.558,8
Uvoz storitev	4.245,1	4.306,2	4.575,4	5.047,5	5.284,9	5.528,8
<b>Primarni dohodek</b>	<b>(437,1)</b>	<b>(1.255,3)</b>	<b>(1.138,7)</b>	<b>(886,3)</b>	<b>(806,8)</b>	<b>(700,3)</b>
Prejemki	888,4	1.070,2	1.258,9	1.373,8	1.592,1	1.563,3
Izdatki	1.325,5	2.325,5	2.397,5	2.260,1	2.398,9	2.263,6
<b>Sekundarni dohodek</b>	<b>(274,3)</b>	<b>(372,3)</b>	<b>(380,9)</b>	<b>(299,1)</b>	<b>(406,5)</b>	<b>(506,3)</b>
Prejemki	706,2	730,3	713,1	827,5	789,4	794,7
Izdatki	980,5	1.102,7	1.094,0	1.126,6	1.195,9	1.301,0
<b>Kapitalski račun</b>	<b>78,6</b>	<b>411,9</b>	<b>(302,8)</b>	<b>(323,7)</b>	<b>(225,0)</b>	<b>(168,7)</b>
<b>Račun financiranja</b>	<b>2.273,0</b>	<b>1.774,3</b>	<b>1.187,1</b>	<b>2.088,0</b>	<b>2.526,6</b>	<b>2.282,0</b>
<b>Neposredne naložbe</b>	<b>(583,9)</b>	<b>(1.268,7)</b>	<b>(863,7)</b>	<b>(495,2)</b>	<b>(932,7)</b>	<b>(691,7)</b>
Sredstva	155,1	291,6	433,9	570,0	361,9	532,7
Obveznosti	739,0	1.560,4	1.297,6	1.065,2	1.294,6	1.224,5
<b>Naložbe v vrednostne papirje</b>	<b>(3.954,3)</b>	<b>3.034,8</b>	<b>5.022,9</b>	<b>2.986,7</b>	<b>750,1</b>	<b>842,9</b>
Sredstva	435,1	2.121,2	2.018,1	2.848,3	498,3	805,0
Obveznosti	4.389,4	(913,6)	(3.004,8)	(138,4)	(251,7)	(37,9)
<b>Izvedeni finančni instrumenti</b>	<b>(50,5)</b>	<b>(97,9)</b>	<b>(269,6)</b>	<b>(184,7)</b>	<b>(85,8)</b>	<b>(177,9)</b>
<b>Druge naložbe</b>	<b>6.773,0</b>	<b>219,1</b>	<b>(2.605,9)</b>	<b>(307,8)</b>	<b>2.743,3</b>	<b>2.271,7</b>
<b>Sredstva</b>	<b>4.801,2</b>	<b>(652,6)</b>	<b>(2.220,6)</b>	<b>(1.380,9)</b>	<b>2.030,6</b>	<b>3.474,2</b>
Drug kapital	92,7	9,5	35,2	72,2	68,0	83,5
Gotovina in vloge	5.055,2	(518,0)	(2.131,7)	(2.076,3)	1.589,6	2.930,4

Posojila	(299,4)	(407,9)	(203,5)	(115,4)	206,6	419,5
Zavarovalne, pokojninske in standardizirane jamstvene sheme	7,7	(8,2)	10,0	5,5	(6,7)	10,8
Komercialni krediti	(13,3)	(4,8)	166,6	614,8	303,2	67,8
Druga sredstva	(41,7)	276,9	(97,2)	118,4	(130,1)	(37,9)
<b>Obveznosti</b>	<b>(1.971,8)</b>	<b>(871,7)</b>	<b>385,3</b>	<b>(1.073,1)</b>	<b>(712,7)</b>	<b>1.202,4</b>
Drug kapital	6,5	10,6	3,5	20,1	1,6	1,8
Gotovina in vloge	(842,4)	(398,4)	1.127,5	364,9	(524,3)	1.216,8
Posojila	(1.246,5)	(314,6)	(818,0)	(1.853,4)	(489,8)	(169,4)
Zavarovalne, pokojninske in standardizirane jamstvene sheme	(53,7)	2,9	(7,9)	4,9	20,1	61,9
Komercialni krediti	(143,5)	(99,9)	137,4	411,2	331,5	64,7
Druge obveznosti	307,8	(72,2)	(57,2)	(20,8)	(51,7)	26,7
Posebne pravice črpanja (SDR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Rezerve</b>	<b>88,7</b>	<b>(112,9)</b>	<b>(96,5)</b>	<b>88,9</b>	<b>51,8</b>	<b>37,0</b>
Gotovina in vloge	(93,6)	(20,5)	20,4	(24,3)	(13,5)	16,7
<b>Neto napake in izpustitve</b>	<b>270,0</b>	<b>(119,8)</b>	<b>(452,4)</b>	<b>(277,4)</b>	<b>(32,3)</b>	<b>(700,0)</b>

Vir: Banka Slovenije

### Tekoči račun

V obdobju od leta 2014 do 2019 se je stanje na tekočem računu gibalo od presežka v višini 1.924,3 mio € v letu 2014 (kar je predstavljalo 5,1 % BDP) do presežka v višini 3.150,7 mio € v letu 2019 (kar je predstavljalo 6,6 % 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 2014 do 2019 se je presežek na računu storitev vsako leto povečal tako nominalno kot relativno (kot odstotek BDP). V letu 2014 je presežek na računu storitev znašal 1.454,3 mio € (kar je predstavljalo 3,9 % BDP), v letu 2015 1.633,8 mio €, kar je predstavljalo 4,2 % BDP, v letu 2016 je znašal 1.925,4 mio €, kar je predstavljalo 4,8 % BDP, v letu 2017 2.257,9 mio € (kar je predstavljalo 5,3 % BDP), v letu 2018 2.716,0 mio € (kar je predstavljalo 5,9 % BDP) in v letu 2019 3.303,0 mio € (kar je predstavljalo 6,3 % BDP). Tako skupni presežek pri storitvah kot presežek pri blagu sta v obdobju 2014–2017 naraščala. V letu 2018 se je skupni presežek pri storitvah prav tako povečal, skupni presežek pri blagu pa je upadel zaradi večjega porasta uvoza v primerjavi s porastom izvoza blaga. V letu 2019 je račun blaga ponovno beležil rahlo povečanje presežka zaradi večjega porasta izvoza v primerjavi z uvozom. Blago je v letu 2014 beležilo presežek v višini 1.181,3 mio € (kar je predstavljalo 3,1 % BDP), v letu 2019 pa presežek v višini 1.327,3 mio € (kar je predstavljalo 2,8 % BDP).

### Zunanja trgovina

Zunanja trgovina je najpomembnejša postavka na tekočem računu Slovenije. Delež zunanje trgovine pri vseh vknjižbah v dobro na tekoči račun je znašal 75,9 % v letu 2014, 75,6 % v letu 2015, 74,7 % v letu 2016, 74,9 % v letu 2017, 74,8 % v letu 2018 in 74,6 % v letu 2019. Na strani vknjižb v breme pa je znašal njen delež 76,9 % v letu 2014, 74,5 % v letu 2015, 74,4 % v letu 2016, 76,0 % v letu 2017, 76,9 % v letu 2018 in 77,1 % v letu 2019. Zunanja trgovina Republike je vezana predvsem na države EU, vključno s Hrvaško, ki jim sledijo druge države bivše SFRJ. Od leta 2014 do leta 2019 je Republika ves čas povečevala svoj tržni delež izvoza v države EU.

V letu 2019 se je tako izvoz kot uvoz blaga povečal za 3,8 % glede na leto 2018. Poleg tega se je v obdobju od 2014 do 2019 izvoz blaga povečal za 39,3 %, uvoz blaga pa za 40,8 %. V letu 2018 se je izvoz blaga povečal za 8,6 %, uvoz blaga pa za 10,4 % glede na leto 2017.

### Uvoz in izvoz blaga po regijah

Geografska porazdelitev zunanje trgovine Slovenije je bila v zadnjih šestih letih sorazmerno stabilna. V letu 2019 so države EU predstavljale 78,0 % skupnega izvoza in 79,2 % skupnega uvoza. V letu 2018 so države EU predstavljale 78,1 % skupnega izvoza in 79,8 % skupnega izvoza, kar je skoraj enak delež kot v letih 2017 in 2016. V letu 2017 so države EU predstavljale 77,1 % skupnega izvoza in 80,7 % skupnega uvoza, v letu 2016 pa 76,4 % na strani izvoza in 81,1 % 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 2014 do 2019:

### Delež uvoza in izvoza blaga po regijah

*Leto, končano 31. decembra*

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Izvoz blaga (fob)</b>						
<b>Skupaj</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
EU	76,4	76,9	76,4	77,1	78,1	78,0
<i>od tega:</i>						
Avstrija	8,8	8,3	7,7	7,5	7,6	7,1
Italija	11,9	11,4	11,0	11,7	12,9	12,3
Nemčija	19,8	20,4	20,4	19,9	20,1	19,7
Francija	5,1	4,9	4,7	5,6	5,6	5,8
Madžarska	3,2	3,1	2,9	2,8	3,0	3,0
Nizozemska	1,7	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8
Republika Češka	2,3	2,4	2,4	2,5	2,5	2,4
Združeno kraljestvo	2,1	2,3	2,2	2,0	2,0	2,0
Hrvaška	7,8	7,8	8,3	8,0	8,2	9,1
Srbija	3,1	3,0	3,2	2,9	2,9	3,0
Ruska federacija	4,4	3,3	3,0	3,0	2,6	2,8
Kitajska	0,6	0,6	1,1	1,2	1,0	0,8
ZDA	1,9	2,1	2,1	2,0	1,9	1,9
<b>Uvoz blaga (fob)</b>						
<b>Skupaj</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
EU	78,3	80,8	81,1	80,7	79,8	79,2
<i>od tega:</i>						
Avstrija	11,5	11,6	11,3	10,7	10,6	10,6
Italija	16,4	15,9	15,4	15,8	15,5	15,3
Nemčija	18,3	18,9	19,2	19,1	18,4	17,6
Francija	3,7	3,6	3,9	4,3	4,2	3,8
Madžarska	4,6	4,4	4,2	3,9	3,7	3,9
Nizozemska	3,5	3,6	3,8	3,3	3,5	3,5
Republika Češka	2,4	2,7	2,6	2,6	2,7	2,6

Združeno kraljestvo	1,5	1,6	1,7	1,6	1,7	1,6
Hrvaška	4,8	5,8	6,2	5,4	5,5	5,4
Srbija	1,6	1,5	1,6	1,6	1,9	1,8
Ruska federacija	1,8	1,0	1,0	1,1	1,2	1,7
Kitajska	2,8	3,3	3,2	3,1	3,3	3,7
ZDA	1,2	1,5	1,4	1,4	1,8	1,0

Vir: Banka Slovenije

V spodnji preglednici je podana višina uvoza in izvoza blaga po regijah za leta, končana 31. decembra 2014 do 2019:

### Višina uvoza in izvoza po regijah

	Leto, končano 31. decembra					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Izvoz blaga (fob)</b>						
<b>Skupaj</b>	<b>22.961</b>	<b>24.039</b>	<b>24.991</b>	<b>28.372</b>	<b>30.816</b>	<b>31.984</b>
EU 28	17.533	18.495	19.086	21.862	24.080	24.957
<i>od tega:</i>						
Avstrija	2.026	1.986	1.926	2.130	2.346	2.268
Italija	2.729	2.737	2.742	3.324	3.970	3.923
Nemčija	4.545	4.893	5.098	5.645	6.197	6.294
Francija	1.172	1.184	1.184	1.590	1.738	1.842
Madžarska	729	734	736	806	926	975
Nizozemska	389	428	446	530	565	583
Republika Češka	535	568	597	705	764	754
Združeno kraljestvo	484	550	541	558	619	640
Hrvaška	1.780	1.881	2.073	2.282	2.532	2.921
Srbija	718	725	792	826	883	964
Ruska federacija	1.005	798	758	847	799	896
Kitajska	140	149	273	326	308	266
ZDA	426	493	527	558	579	612
<b>Uvoz blaga (fob)</b>						
<b>Skupaj</b>	<b>21.780</b>	<b>22.563</b>	<b>23.454</b>	<b>26.756</b>	<b>29.535</b>	<b>30.656</b>
EU 28	17.059	18.234	19.018	21.592	23.574	24.282
<i>od tega:</i>						
Avstrija	2.496	2.621	2.640	2.868	3.117	3.235
Italija	3.568	3.587	3.623	4.234	4.570	4.685
Nemčija	3.985	4.274	4.496	5.104	5.424	5.394
Francija	814	823	923	1.159	1.241	1.161
Madžarska	1.006	1.003	979	1.039	1.106	1.186
Nizozemska	761	801	896	891	1.042	1.076

Republika Češka	526	603	606	703	801	805
Združeno kraljestvo	320	368	390	429	491	484
Hrvaška	1.040	1.319	1.444	1.446	1.625	1.661
Srbija	348	341	379	434	558	562
Ruska federacija	400	225	234	287	360	526
Kitajska	604	738	744	836	986	1.135
ZDA	265	328	324	379	525	295

Vir: Banka Slovenije

### Sestava trgovine

Sestava izvoza in uvoza blaga po izdelkih je bila v obdobju od leta 2014 do 2019 sorazmerno stabilna. Najpomembnejši izvozni artikli v letu 2019 so zajemali blago z veliko dodano vrednostjo, kot so stroji in transportna oprema, sledili pa so jim kemični in sorodni izdelki ter drugi proizvodni 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 2014 do 2019:

### Delež uvoza in izvoza blaga po Standardni mednarodni trgovinski klasifikaciji

	<i>Leto, končano 31. decembra</i>					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Izvoz blaga (fob)</b>						
<b>Skupaj</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Živila in žive živali	3,5	3,7	3,8	3,8	3,9	3,8
Pijače in tobak	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
Neobdelani materiali (razen goriv)	3,9	3,7	3,5	3,6	3,5	3,0
Mineralna goriva, maziva in sorodni materiali	6,2	5,3	4,5	4,9	5,2	5,3
Živalska in rastlinska olja, maščobe in voski	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Kemični in sorodni izdelki	18,2	17,5	17,3	16,7	16,9	21,3
Proizvodni izdelki	20,9	21,0	20,5	19,9	19,8	18,4
Stroji in transportna oprema	36,3	37,4	38,4	39,7	39,1	37,0
Razni končni izdelki	10,3	10,6	11,2	10,9	10,8	10,6
Drugo blago in trgovinski proizvodi	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
<b>Uvoz blaga (cif)</b>						
<b>Skupaj</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Živila in žive živali	7,2	7,4	7,5	7,0	6,6	6,2
Pijače in tobak	0,8	0,9	0,8	0,8	0,7	0,7
Neobdelani materiali (razen goriv)	5,7	5,5	5,1	5,0	5,0	4,3
Mineralna goriva, maziva in sorodni materiali	12,9	10,6	8,2	9,2	9,4	9,9
Živalska in rastlinska olja, maščobe in voski	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Kemični in sorodni izdelki	15,0	15,2	15,3	14,9	15,7	21,2

Proizvodni izdelki	18,4	18,8	19,0	18,7	18,8	16,8
Stroji in transportna oprema	30,2	31,3	33,5	34,0	33,4	31,1
Razni končni izdelki	9,4	9,7	10,3	9,9	9,9	9,5
Drugo blago in trgovinski proizvodi	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1

Vir: Banka Slovenije, SURS

## Kapitalski račun

Na kapitalskem računu je bil v letu 2019 zabeležen primanjkljaj v višini 168,7 mio €, v primerjavi s primanjkljajem v višini 225,0 mio € v letu 2018, primanjkljajem v višini 323,7 mio € v letu 2017 in v višini 302,8 mio € v letu 2016, presežkom v višini 411,9 mio € v letu 2015 in 78,6 mio € v letu 2014. Primanjkljaj v obdobju od 2016 do 2019 je bil na splošno posledica odpisa dolga v zvezi z izvozom blaga in storitev.

## Račun financiranja

V letu 2014 je račun financiranja izkazoval presežek v višini 2.273,0 mio €. Neto prilivov iz neposrednih naložb je bilo za 583,9 mio €, iz naložb v vrednostne papirje pa za 3.954,3 mio €, kar je bilo v veliki meri posledica zadolževanja države. Druge naložbe so ustvarile neto odlive v višini 6.773,0 mio €, večinoma kot posledica neto odlivov gotovine in vlog (5.897,6 mio €).

V letu 2015 je račun financiranja izkazoval presežek v višini 1.774,3 mio €. Neto prilivov iz neposrednih naložb je bilo za 1.268,7 mio €, neto odlivov v naložbe v vrednostne papirje pa za 3.034,8 mio €. 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 219,1 mio €.

V letu 2016 je račun financiranja izkazoval presežek v višini 1.187,1 mio €. Neto prilivov iz neposrednih naložb je bilo za 863,7 mio €, gotovine in vlog pa za 3.259,2 mio €. Zabeleženi so bili neto odlivi v naložbe v vrednostne papirje v višini 5.022,9 mio €, kar je bilo predvsem posledica zmanjšanja obveznosti (3.004,8 mio €) ter povečanja aktive (2.018,1 mio €). Posojila so predstavljala drugi največji neto odliv v višini 614,5 mio €, predvsem zaradi odplačila posojil s strani bank in drugih finančnih posrednikov.

V letu 2017 je račun financiranja izkazoval presežek v višini 2.088,0 mio €. Neto prilivov iz neposrednih naložb je bilo za 495,2 mio €, iz gotovine in vlog pa za 2.441,2 mio €. Zabeleženi so bili neto odlivi v naložbe v vrednostne papirje v višini 2.986,7 mio €, kar je bilo predvsem posledica povečanja aktive v višini 2.848,3 mio €. Posojila so predstavljala drugi največji neto odliv v višini 1.738,1 mio €, predvsem zaradi odplačila posojil s strani sektorja država, sledile so banke in drugi finančni posredniki.

V letu 2018 je račun financiranja izkazoval presežek v višini 2.526,7 mio €. Neto prilivov iz neposrednih naložb je bilo za 932,7 mio €, neto odlivov iz gotovine in vlog pa za 2.113,9 mio €. Zabeleženi so bili neto odlivi v naložbe v vrednostne papirje v višini 750,1 mio €, kar je bilo deloma posledica povečanja aktive v višini 498,3 mio € in deloma zmanjšanja obveznosti v višini 251,7 mio €. Posojila so predstavljala neto odliv v višini 696,5 mio €, predvsem zaradi odplačila posojil s strani nefinančnega sektorja in bank.

V letu 2019 je račun financiranja izkazoval presežek v višini 2.282,0 mio €. Neto prilivi so bili zabeleženi pri neposrednih naložbah v višini 691,7 mio € in izvedenih finančnih instrumentih v višini 177,9 mio €. Vse drugi instrumenti so beležili neto odlive; gotovine in vloge v višini 1.713,6 mio €, sledili so jim neto odlivi v naložbe v vrednostne papirje v višini 842,9 mio € (kar je bilo predvsem zaradi povečanja aktive), in posojila z neto odlivi v višini 588,9 mio €, predvsem zaradi povečanega posojanja sektorja države in deloma zaradi odplačil nefinančnega sektorja.

## Višina in izvor tujih neposrednih naložb

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



Vhodne tuje neposredne naložbe so se v letu 2017 povečale za 794,7 mio €, v letu 2016 za 1.125,6 mio €, v letu 2015 pa za 1.509,7 mio €. 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 351,4 mio €, kar je za 195,2 mio € manj kot v letu 2016, ko so znašali skupno 546,6 mio €.

V letu 2018 so se vhodne tuje neposredne naložbe še povečale za 1.159,3 mio €. Največ neposrednih vlagateljev je bilo iz Luksemburga in Avstrije, pri čemer pa za velikim deležem investicij v proizvodnjo iz Luksemburga stojijo dejanski lastniki iz Kitajske.

V letu 2019 so se vhodne tuje neposredne naložbe povečale za 812,7 mio €, kar je bilo 30 % manj kot v letu 2018. Največ naložb v letu 2019 je v zvezi s prevzemi v zavarovalništvu in predelovalni industriji. Države z največ neposrednimi naložbami so bile Nemčija, Ciper in Avstrija, vendar je večji delež naložb iz Cipra dejansko obvladovan iz Ukrajine.

Konec leta 2019 so bile vhodne tuje neposredne naložbe ocenjene na 16.142,7 mio €, kar potrjuje stalno naraščanje v zadnjih letih. Ob koncu leta 2018 so vhodne tuje neposredne naložbe znašale 15.152,0 mio €, ob koncu leta 2017 13.956,9 mio €, ob koncu leta 2016 12.970,5 mio € in ob koncu leta 2015 so znašale 11.612,0 mio €.

### Priliv tujih neposrednih naložb po najpomembnejših državah

V spodnji preglednici so podani neto prilivi tujih neposrednih naložb v Republiki po državi izvora za leta 2014 do 2019:

	Leto, končano 31. decembra					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	<i>mio €</i>					
Avstrija	(150,8)	266,8	134,3	385,9	222,7	193,5
Belgija	0,7	11,5	16,3	16,2	(15,4)	(25,2)
Švica	60,9	164,5	62,0	86,1	101,5	166,2
Ciper	(21,1)	33,9	13,5	(10,9)	52,5	228,1
Republika Češka	29,5	83,6	42,8	27,6	3,6	17,9
Nemčija	378,8	136,7	32,0	48,3	160,5	233,5
Francija	(33,9)	1,2	(20,4)	56,0	(24,4)	(35,0)
Združeno kraljestvo	(41,6)	65,1	39,1	(0,1)	14,3	59,9
Hrvaška	247,3	119,0	(24,6)	55,3	29,9	(42,6)
Italija	27,6	56,2	82,5	(113,7)	38,3	46,6
Luksemburg	127,7	200,8	424,8	(9,9)	392,7	(143,8)
Nizozemska	181,4	293,1	122,8	48,3	83,2	158,7
Ruska federacija	(19,4)	(5,9)	6,1	103,6	13,7	4,4
Druge države	4,3	83,2	194,4	102,1	86,3	(49,3)

Leto, končano 31. decembra

<b>SKUPAJ<sup>(1)</sup></b>	<b>791,3</b>	<b>1.509,7</b>	<b>1.125,6</b>	<b>794,7</b>	<b>1.159,3</b>	<b>812,7</b>
-----------------------------	--------------	----------------	----------------	--------------	----------------	--------------

Vir: Banka Slovenije

Opomba:

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

### Bruto zunanji dolg

Ob koncu leta 2019 je bruto zunanji dolg, ki obsega tako javni kot zasebni dolg, znašal 44,06 mrd €, kar je bilo za 1,96 mrd € več, kot je znašal bruto zunanji dolg ob koncu leta 2018. Razdelitev po sektorjih bruto zunanjega dolga je ostala približno enaka kot v predhodnem letu: sektor država 49 %, sledili so drugi sektorji (24 %), centralna banka in dolg neposrednih zunanjih naložb (po 9 %) ter banke (8 %).

Dne 31. decembra 2018 je bruto zunanji dolg znašal 42,10 mrd €, kar je bilo 1,09 mrd € manj kot 31. decembra 2017, ko je znašal 43,19 mrd €. Bruto zunanji dolg je konec leta 2018 sestavljal dolg sektorja države (50 %), ki je bil večinoma v obliki dolgoročnih vrednostnih papirjev, dolg drugih sektorjev (26 %) in bank (8 %). V obdobju med 2014 in 2019 je razmerje med zunanjim dolgom in BDP padlo s 124,3 % na 91,8 %. To zmanjšanje je bilo posledica povečanja BDP kot tudi zmanjšanja zunanjega dolga v opazovanih šestih letih.

Javni in javno zajamčeni dolg je ob koncu leta 2019 znašal 28,55 mrd € in predstavljal 64,8 % skupnega bruto zunanjega dolga. Delež javnega in javno zajamčenega dolga v skupnem bruto zunanjem dolgu je konec leta 2014 dosegel 63,7 %. Nominalno je javni oziroma javno zajamčeni dolg padel z 29,79 mrd € konec leta 2014 na 28,55 mrd € konec leta 2019. To zmanjšanje javnega in javno zajamčenega dolga je bilo večinoma posledica poplačila državnih obveznic. Ker je evro prevladujoča valuta pri zunanjem dolgu in pri trgovinskih in kapitalnih tokovih, tudi valutna nihanja ne predstavljajo tveganj, ki bi lahko vodila do povečanja bruto zunanjega dolga ali odhodkov od odplačevanja.

Neto zunanji dolg se je zmanjšal s 13,83 mrd € ob koncu leta 2014 na 1,18 mrd € ob koncu leta 2019. Državni sektor je edini sektor z neto dolžniško pozicijo, ki je konec leta 2019 znašala 16,06 mrd €, kar je 4,60 mrd € manj od neto dolga v višini 20,66 mrd € konec leta 2014. Državni neto dolg so večinoma sestavljale dolgoročne obveznice, ki so najbolj prispevale k zmanjšanju dolga do tujine. Banke in centralna banka so imele ob koncu leta 2019 upniško pozicijo v višini 10,52 mrd € (4,00 mrd € oziroma 6,52 mrd €), kar je nekoliko več kot konec leta 2014, ko je znašala 8,77 mrd €. Drugi sektorji in sektor neposrednih investicij so imeli ob koncu leta 2019 neto upniško pozicijo v višini 4,37 mrd €, medtem ko je konec leta 2014 njihova dolžniška pozicija znašala 1,94 mrd €. Preobrat v neto upniško pozicijo je bil večinoma posledica investicij v dolžniške vrednostne papirje tujih izdajateljev v sledečih letih.

Nadalje je neto finančna pozicija Republike v letu 2019 znašala negativnih 19,3 % BDP oziroma negativnih 9,30 mrd €, kar je približno na enaki ravni kot v letu poprej z 8,67 € (18,9 % BDP), v primerjavi z 10,42 mrd € (24,2 % BDP) konec leta 2017, oziroma 14,45 mrd € (38,4 % BDP) konec leta 2014. V zvezi s tem je neto finančna pozicija precej pod kazalnikom iz preglednice opozorilnih mehanizmov Evropske komisije, kjer je prag določen pri -35 % BDP.

V spodnji preglednici je podan bruto zunanji dolg po sektorjih na dan 31. decembra 2014 do 2019:

	2014		2015		2016		2017		2018		2019	
	(mio €)	% BDP	(mio €)	% BDP	(mio €)	% BDP	(mio €)	% BDP	(mio €)	% BDP	(mio €)	% BDP
Sektor država	23.574	62,6	25.032	64,4	23.171	57,4	21.940	51,0	21.045	46,0	21.632	45,1
Banka Slovenije	1.394	3,7	1.529	3,9	2.722	6,7	3.011	7,0	2.661	5,8	4.035	8,4
Banke	6.591	17,5	5.195	13,4	4.117	10,2	3.782	8,8	3.344	7,3	3.544	7,4
Drugi sektorji	11.570	30,7	10.839	27,9	10.851	26,9	10.731	25,0	10.982	24,0	10.715	22,3

Neposredne naložbe: posojila med podjetji	3.651	9,7	3.552	9,1	3.433	8,5	3.726	8,7	4.067	8,9	4.135	8,6
<b>Skupni bruto zunanji dolg<sup>(1)</sup></b>	<b>46.779</b>	<b>124,3</b>	<b>46.148</b>	<b>118,8</b>	<b>44.293</b>	<b>109,7</b>	<b>43.191</b>	<b>100,5</b>	<b>42.099</b>	<b>92,0</b>	<b>44.062</b>	<b>91,8</b>

*Vir: Banka Slovenije*

---

Opomba:

<sup>(1)</sup> 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

V septembru 2019 so se skupna sredstva finančnega sektorja Republike povečala za 6,3 % na letni ravni in so znašala 78 mrd € ali 164,9 % BDP. Banke so najpomembnejše finančne posrednice s približno 52,47 % vseh sredstev finančnega sektorja (brez sredstev 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, 2018 in 2019 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, 2018 in 2019, saj so banke beležile neto sprostitve slabitev zaradi dodatnega izboljšanja kakovosti kreditnih portfeljev bank. Napovedi počasnejše gospodarske rasti bankam predstavljajo izziv za doseganje zadostnih dobičkov.

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 Banka Slovenije postala 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 Evropske centralne banke ("**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 vseh potrebnih ukrepov, 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 tudi 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. Za navedene naloge je odgovorna izključno Banka Slovenije. Mednje sodijo naloge v skladu z drugim Zakonom o Banki Slovenije (*ZBS-I*), kot je upravljanje z računi neposrednih 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. Glasovalne pravice Sveta ECB rotirajo. 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. Ostali guvernerji pa si delijo 11 glasovalnih pravic. Rotacija glasovalnih pravic za obe skupini poteka mesečno. Člani izvršilnega odbora ECB pa imajo stalno glasovalno pravico v Svetu ECB. 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 svetovalni 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 eden izmed viceguvernerjev Banke Slovenije sta člana splošnega odbora ESRB, ki sprejema odločitve, potrebne za izvajanje nalog, zaupanih ESRB. Banka Slovenije ima na voljo več makrobonitetnih instrumentov za preprečevanje in omejevanje identificiranih sistemskih tveganj. V zadnjih nekaj letih je Banka Slovenije uvedla več makrobonitetnih instrumentov v obliki obveznih instrumentov ali priporočil. Trije likvidnostni makrobonitetni instrumenti (GLTDF ter količnik likvidnosti prvega in drugega razreda) ter posebej LTV kot instrument, ki temelji na posojilojemalcu, so bili uvedeni kot priporočilo. Druga dva instrumenta, ki temeljita na posojilojemalcu (omejitev ročnosti in DSTI), sta obvezna makrobonitetna instrumenta. Uvedena sta bila tudi dva makrobonitetna kapitalna ukrepa, proticiklični kapitalni blažilnik in blažilnik za druge sistemske pomembne banke ("DSPB"), pri čemer blažilnik DSPB deluje s pozitivno stopnjo. Uveden je bil tudi makrobonitetni instrument omejevanja depozitnih obrestnih mer s ciljem omejevanja dohodkovnega tveganja za banke, ki pa za banke ni zavezujoč. Makrobonitetni instrumenti (opis, prenosni kanali in cilji) so predstavljeni v publikacijah Banke Slovenije. Vendar pa najnovejša, dne 7. junija 2019 v Uradnem listu EU objavljena Uredba (EU) 2019/876, ki spreminja Uredbo (EU) 575/2013 o bonitetnih zahtevah ("CRR"), in Direktiva (EU) 2019/878, ki spreminja Direktivo 2013/36/EU o nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij ("**Direktiva o kapitalnih zahtevah**" ali "**CRD IV**"), v prihodnjih letih prinašata zakonodajne spremembe s področja bonitet. Banka Slovenije je uvedla priporočila ESRB, kar dodatno krepi stabilnost državnega finančnega sistema. Priporočila lahko Banka Slovenije po potrebi spremeni v obvezne zahteve.

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 Slovenijo 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. oktobra 2019 je ECB neposredno nadzorovala 116 najpomembnejših bank vključenih držav, ki razpolagajo s skoraj 82 odstotki 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.

Februarja 2020 je Abanko prevzela NKBM. Tako je Abanka postala del skupine NKBM.

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 € januarja 2016, 12,5 milijona € junija 2016, 9,3 milijona € junija 2017, 9,6 milijona € junija 2018 in 9,0 milijona € junija 2019.

Marca 2015 je bil vzpostavljen nacionalni sklad za reševanje bank. Banke so v sklad prispevale skupno 195 milijonov € ustanovitvenega kapitala in morajo kadar koli skladu zagotoviti denarna sredstva v višini 1 % vsote zajamčenih vlog (približno 197 milijonov €) 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 ohranяти 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, tj. za uporabo instrumentov monetarne politike, še naprej odgovorna Banka Slovenije. Da bi dosegel osnovne cilje monetarne politike, tj. 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 marca 2021. 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 sredstev zasebnega 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.

Marca 2019 je Svet ECB najavil tretjo serijo ukrepov namenskega dolgoročnejšega refinanciranja (»**TLTRO-III**«), ki so se pričeli septembra 2019 in se bodo končali marca 2021. Ti ukrepi bodo pomagali ohraniti ugodne posojilne pogoje bank in podpirati prilagodljivo naravnost monetarne politike.

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 do decembra 2018, 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. Obdobje nakupa vrednostnih papirjev se je zaključilo decembra 2018.

V odgovor na daljše upočasnjevanje gospodarstva evrskega območja, vztrajno tveganje poslabšanja in nadaljnje zamude pri približevanju inflacije srednjeročnemu inflacijskemu cilju je Svet ECB septembra 2019 sprejel zajeten sveženj instrumentov denarne politike. Sestavlja ga pet elementov: (i) znižanje obrestne mere za depozite, (ii) prilagoditve smernic za prihodnost glede ključnih obrestnih mer ECB, (iii) ponovno izvajanje neto nakupov v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev, (iv) spremembe v načinu izvajanja TLTRO-III in (v) uvedba dvostopenjskega sistema obrestovanja rezervnih imetij. Ti ukrepi se medsebojno dopolnjujejo in podpirajo nemoten prehod prilagodljive monetarne politike k pravemu gospodarstvu.

Evrosistem bo plačila glavnice od dospelih vrednostnih papirjev ponovno investiral v podaljšanem obdobju tudi po tem, ko bo začel dvigovati ključne obrestne mere ECB in v vsakem primeru kolikor dolgo bo potrebno, da se ohrani ugodne likvidnostne pogoje in dovoljšna stopnja spodbujevalne denarne politike. Pričakuje se, da bodo vrednostni papirji, kupljeni v Programu nakupa vrednostnih papirjev, ostali na voljo za posojila v času trajanja reinvesticijske faze.

Marca 2020 je Svet ECB napovedal vrsto ukrepov denarne politike za preprečevanje resnih tveganj zaradi širjenja koronavirusa (COVID-19). Ukrepi na dan tega Ponudbenega dokumenta zajemajo:

- novi urgentni pandemični program odkupov ("**PEPP**") v skupni vrednosti 750 mrd € do konca leta 2020 za podporo mehanizmu prenosa denarne politike in obetom v evrskem območju;

- z operacijami dolgoročnejšega refinanciranja bo likvidnost v evrskem območju ponujena po ugodnih pogojih, s čimer se bo premostilo obdobje do ciljno usmerjene operacije dolgoročnejšega refinanciranja (TLTRO-III), ki bo izvedena junija 2020;
  - bolj ugodni pogoji pri operacijah TLTRO-III za spodbujanje bančnih posojil subjektom, ki jih je širitev koronavirusa najbolj prizadela, zlasti malim in srednje velikim podjetjem;
  - ublažitev zahtev glede zavarovanja terjatev, da bi lahko nasprotnne stranke še naprej v celoti izkoriščale Eurosistemove operacije refinanciranja;
  - do konca leta bo dodan začasen sveženj dodatnih neto nakupov vrednostnih papirjev v višini 120 milijard EUR, s čimer bo zagotovljen velik prispevek programov nakupa vrednostnih papirjev zasebnega sektorja;
  - razširitev primernih sredstev v podjetniškem programu nakupov na nefinančne komercialne papirje zadovoljive kreditne kvalitete; in
  - usklajen ukrep centralnih bank za povečanje zagotavljanja globalne likvidnosti v ameriških dolarjih prek valutne zamenjave likvidnosti v ameriških dolarjih s ponujanjem dodatnih 7-dnevnih in 84-dnevnih operacij v ameriških dolarjih.
- (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 so obrestne mere ECB uradne obrestne mere Banke Slovenije. Kot posledica globalne finančne krize je ECB od oktobra 2008 do maja 2009 znižala obrestno mero na glavne operacije refinanciranja s 4,25 % na 1,00 %. 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:

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



- vzporedno 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 +/-0,25 odstotne točke, kasneje pa se je spremenila v asimetrični koridor. Od septembra 2019 je znašal +0,25/-0,50 odstotne točke. Julija 2012 je obrestna mera za odprto ponudbo mejnega posojila dosegla ničlo. Kasneje je bila znižana še petkrat; 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 septembra 2019 okrepila državne elemente svojih smernic za prihodnost, tako da jih je vezala na bolj stroge pogoje za napoved inflacije. Ključne obrestne mere ECB naj bi zdaj ostale na trenutni ravni ali nižje dokler se napoved inflacije ne približa ravni, ki je dovolj blizu, vendar pod 2 % v okviru napovedi in se takšna konvergenca dosledno odraža v dinamiki inflacije.

## Finančni sistem

Sredstva slovenskega finančnega sektorja so se v nekaj manj kot šestih letih povečala za 10,5 % (od 70,9 mrd € decembra 2013 na 78 mrd € septembra 2019) in za 6 % na letni ravni. V razmerju glede na BDP so sredstva slovenskega finančnega sektorja upadla s 197,5 % v letu 2013 na 164,9 % BDP septembra 2019. Najpomembnejše finančne posrednice ostajajo banke, ki so imele septembra 2019 v lasti 52,7 % skupne vrednosti sredstev finančnega sektorja. Zavarovalnice ostajajo največja skupina med nedenarnimi finančnimi institucijami, čeprav se njihov delež med nedenarnimi finančnimi institucijami počasi zmanjšuje (s 45,8 % leta 2014 na 42,2 % skupne vrednosti sredstev nedenarnih finančnih institucij septembra 2019). Zavarovalnicam sledijo pokojninski skladi in investicijski skladi (razen skladov denarnega trga), ki so septembra 2019 prispevali 15,3 % oziroma 15 % skupne vrednosti sredstev nedenarnih finančnih institucij.

V spodnji preglednici so podani nekateri statistični podatki o slovenskem finančnem sistemu z dne 30. septembra 2019:

		Skupna sredstva		V % skupnih sredstev		V % BDP		Rast v %	
		Na dan 30. sept 2018	Na dan 30. sept 2019	Na dan 30. sept 2018	Na dan 30. sept 2019	Na dan 30. sept 2018	Na dan 30. sept 2019	Na dan 30. sept 2018	Na dan 30. sept 2019
		<i>(mio €)</i>				<i>(%)</i>			
Denarne	finančne	39.794	41.341	53,9	52,7	88,2	87,0	1,3	3,9
Centralna banka		15.384	17.316	20,9	22,1	34,1	36,4	7,6	12,6
Nedenarne	finančne	18.592	19.726	25,2	25,2	41,2	41,5	4,3	6,1
Zavarovalnice		7.781	8.315	10,5	10,6	17,3	17,5	2,8	6,9
Pokojninski skladi		2.784	3.019	3,8	3,9	6,2	6,3	4,7	8,4
Investicijski skladi razen skladov denarnega trga		2.789	2.953	3,8	3,8	6,2	6,2	5,2	5,9
Druge	finančne	5.239	5.440	7,1	6,9	11,6	11,4	5,8	3,8
<b>Skupaj</b>		<b>73.771</b>	<b>78.383</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>163,6</b>	<b>164,9</b>	<b>3,3</b>	<b>6,3</b>

Vir: Banka Slovenije

## Bančni sistem

Slovenski bančni sistem je na dan 31. decembra 2019 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. decembra 2019 je bančni sistem zajemal štiri banke v večinski domači lasti in sedem bank v večinski tuji lasti.

Največje banke po tržnih deležih na dan 31. decembra 2018 so naslednje:

	Tržni delež na dan 31. decembra (samostojni podatki)		
	2016	2017	2018
	(%)		
NLB .....	23,7	23,0	22,7
Abanka.....	9,8	9,6	9,6
NKBM .....	11,5	12,9	12,8
SID banka .....	6,9	6,5	6,0
SKB banka (skupina SocGen).....	7,6	7,9	8,0
Unicredit banka Slovenija.....	6,9	7,1	6,8
Banka Intesa Sanpaolo (skupina SanpaoloIMI) .....	6,3	6,3	6,7

*Vir:* Banka Slovenije

V spodnji preglednici so podatki sedmih največjih bank na dan 31. decembra 2018:

	Na dan 31. decembra 2018 (samostojni podatki)				
	Večinski lastniški delež	Skupna sredstva	Donosnost sredstev	Operativni stroški /	Kapitalska ustreznost
				Povprečna skupna sredstva	
		(€'000)	(%)	(€'000)	(%)
NLB .....	domač	8.811.047	1,87	2,03	24,05
Abanka.....	domač	3.728.713	1,81	1,92	23,62
NKBM .....	tuj	4.977.865	1,53	1,95	19,59
SID banka .....	domač	2.318.834	0,59	0,59	34,18
SKB banka (skupina SocGen).....	tuj	3.089.094	1,78	1,78	12,63
Unicredit banka Slovenija.....	tuj	2.655.502	0,80	1,59	16,34
Banka Intesa Sanpaolo (skupina SanpaoloIMI) ....	tuj	2.596.486	0,44	1,81	15,80

*Vir:* Banka Slovenije

Izguba v bančnem sektorju je v letu 2014 znašala 114,1 mio €, kar je precej manj kot izguba v letu 2013, ki je znašala 3.585,5 mio €. V letu 2015 je ustvarjeni dobiček bančnega sektorja znašal 115,3 mio €, v letu 2016 je znašal 332,4 mio €, v letu 2017 424,8 mio €, v letu 2018 495,2 mio €, v letu 2019 pa 531,4 mio €.

## 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 31. decembra 2018 je celotna aktiva bančnega sistema znašala 38,8 mrd €, kar je na letni ravni predstavljalo 2,2 % rast. Celotna aktiva slovenskih bank se je do konca januarja 2019 povečala na 41,7 mrd €, rast na letni ravni pa je bila 7,0 %.

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 %, 31. decembra 2018 pa 3,3 % na letni ravni. Na dan 31. decembra 2019 se je rast na letni ravni povečala na 5,8 %. Skupna vrednost posojil nebančnemu sektorju je 31. decembra 2017 znašala 21,5 mrd €, 31. decembra 2018 pa 22,2 mrd €. Posojila nefinančnemu sektorju podjetij, ki so v slovenskem bančnem sektorju kar nekaj časa upadala, so od februarju 2017 dalje začela naraščati. Posojila nefinančnemu sektorju podjetij so se decembra 2017 na letni ravni povečala za 2,2 %. Zmerna in stabilna rast se je nadaljevala v letu 2018 in decembra 2018 dosegla 2,2 % na letni ravni. Do decembra 2019 se je letna rast posojil nefinančnemu sektorju podjetij povečala na 4,8 %.

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 31. decembra 2018 znašala 7,0 % na letni ravni, skupna vrednost pa je znašala 10,1 mrd €. Rast je v letu 2019 upadla in znašala 6,2 %. 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 raste. 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 4,7 %, za potrošniška pa 11,4 %. Stabilna rast stanovanjskih posojil in visoka rast potrošniških posojil se je v letu 2019 nadaljevala. Potem ko je Banka Slovenije v novembru 2019 uvedla zavezujoče makrobonitetne ukrepe, s ciljem omejiti pretirano rast potrošniških posojil, je na letni ravni prišlo do upada stopnje rasti potrošniških posojil na 7,7 % v januarju 2020, rast stanovanjskih posojil pa je na letni ravni znašala 5,6 %.

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 7,1 %, decembra 2018 pa na 6,1 %. Decembra 2019 je znašala 5 % in januarja 2020 ostala na isti ravni. 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 leta 2016 zmanjšal na 59 %, leta 2017 pa na 45 %. V letu 2018 se je delež novih stanovanjskih posojil z variabilno obrestno mero povečal na 48 % in v letu 2019 še na 52 %.

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 2,1 % in decembra 2017 ostala nespremenjena. Decembra 2018 so se variabilne obrestne mere še znižale na 1,9 % decembra 2019 na 1,8 %, na tej ravni pa so ostale tudi januarja 2020. 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 %, decembra 2018 ostale nespremenjene in decembra 2019 upadle na 2,7 %, na tej ravni pa so ostale tudi januarja 2020. 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 %, decembra 2018 na 4,7 %, se decembra 2019 rahlo znižale na 4,6 % in se januarja 2020 zopet povišale na 4,7 %. Obrestne mere na potrošniška posojila s fiksno obrestno mero so do decembra 2015 prav tako upadle na 5,5 % (v primerjavi s 6,8 % decembra 2014) ter ostale pod povprečjem evrskega območja, ki je znašalo 5,9 %. Decembra 2016 so se obrestne mere na potrošniška posojila povišale in znašale 6,0 %. Obrestne mere na potrošniška posojila so se decembra 2017 rahlo povečale na 6,1 %, decembra 2018 pa še na 6,2 %, kjer so ostale tudi decembra 2019 in januarja 2020.

V letu 2015 so se obrestne mere za posojila gospodarstvu z variabilno obrestno mero prav tako znižale. Decembra 2015 so znašale 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 2,0 %, 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 € rahlo upadle na 2,4 % in decembra 2018 še na 2,2 %, decembra 2019 pa so ostale nespremenjene in se januarja 2020 povišale na 2,3 %. Obrestne mere za posojila podjetjem v višini več kot 1 mio € pa so decembra 2017 upadle na 2,0 %, decembra 2018 na 1,8 %, decembra 2019 še na 1,5 % in januarja 2020 na 1,3 %. 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 (obrestne mere v evrskem območju so leta 2016 znašale 1,4 %), decembra 2017 pa 0,6 odstotne točke. Razlika pri posojilih podjetjem v višini do 1 mio € je decembra 2016 znašala 0,2 odstotne točke (obrestne mere v evrskem območju so znašale 2,3 %), decembra 2017 in decembra 2018 0,3 odstotne točke, decembra 2019 in januarja 2020 pa 0,4 odstotne točke (obrestne mere v evrskem območju so znašale 2,0 %).

### ***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 letu 2018 je ta delež zaradi zmanjšanja izdanih dolžniških vrednostnih papirjev upadel na 6,4 % in v letu 2019 ostal skoraj enak pri 6,3 %. V začetku leta 2020 se je delež financiranja na grosističnih trgih zaradi neto odplačil tujim bankam zmanjšal na 5,9 % skupnih sredstev. Delež virov financiranja, pridobljenih iz ECB, v celotnih sredstvih se je leta 2012 povečal, ker so banke delno porabile dolgoročna 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 €, naslednja štiri leta pa je upadal ter konec decembra 2018 znašal 2,5 %. Znesek financiranja na grosističnih trgih se je v letu 2019 zaradi povečanja izdanih dolžniških vrednostnih papirjev rahlo povečal na 2,56 mrd €. Vendar je znesek grosističnega financiranja v začetku leta 2020 zopet upadel na 2,49 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 naslednjih dveh letih upadal in 31. decembra 2018 znašal 2,8 %, 31. decembra 2019 pa 2,4 %, tudi zaradi delnega odplačila TLTRO II. V začetku leta 2020 je ostal nespremenjen.

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 zrastle na 55,9 %, konec decembra 2014 znašal 63 %, konec decembra 2015 presegel 67 %, decembra 2016 pa 71 %. Decembra 2017 se je še povečal na 72,5 %, 31. decembra 2019 pa na 75,4 %. V začetku leta 2020 je delež vlog nebančnega sektorja rahlo upadel, a ostal visok. Na dan 31. januarja 2020 je predstavljal 74,64 % celotne aktive.

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 močno upadla in konec decembra 2018 znašala 6,6 %. Ta trend se je nadaljeval v letu 2019, ko je rast teh vlog na letni ravni postala negativna in 31. decembra 2019 znašala 0,4 %. Vendar rast vlog nefinančnih podjetij ostaja nestanovitna, saj se je do 31. januarja 2020 povišala na 1,5 %.

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 € in 31. decembra 2016 znašale 16,6 milijarde €, 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 €, kar na letni ravni predstavlja 5,7-odstotno rast. Vloge gospodinjstev so se v letu 2018 povečale za 1,2 mrd € in znašale 18,7 mrd € ali 48,3 % skupnih sredstev. V letu 2019 so vloge gospodinjstev še naraščale in znašale 20,4 mrd € ali 49,4 % skupnih sredstev. Delež je januarja 2020 ostal skoraj nespremenjen.

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 narastel 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 31. decembra 2018 je delež vlog na vpogled dosegel 72,4 % nebančnega sektorja, delež kratkoročnih vlog je znašal 11,3 %, delež dolgoročnih vlog pa 16,3 %. Rast vlog na vpogled nebančnega sektorja je bila na letni ravni v letu 2018 stabilna, a visoka, in je 3. decembra 2019 znašala 8,6 %. V začetku leta 2020 je rahlo narasla in 31. januarja 2020 znašala 9,0 %. Delež vlog na vpogled je predstavljal 73,5 % vlog nebančnega sektorja, delež kratkoročnih vlog 10,9 %, delež dolgoročnih vlog pa 15,7 %.

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 %, se decembra 2018 rahlo zvišale na 0,2 %, decembra 2019 ostale nespremenjene in se januarja 2020 znižale na 0,1 %. 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 decembra 2018 zvišale na 0,6 %. Decembra 2019 so obrestne mere za vloge z ročnostjo več kot eno leto upadle na 0,4 % in januarja 2020 še na 0,3 %.

V spodnji preglednici je podana porazdelitev vlog nebančnega sektorja po sektorjih in dospelosti za leta, končana 31. decembra 2013 do 2019 in prvi mesec do 31. januarja 2020:

Leto, končano 31. decembra								
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Na dan 31.1.2020
	(%)							
<b>Razdelitev glede na dospelost.....</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Vloge na vpogled.....	41,4	45,7	55,4	63,1	68,5	72,4	73,3	73,5
Kratkoročne vloge.....	28,4	24,2	16,9	14,7	12,4	11,3	11,2	10,9
Dolgoročne vloge.....	30,3	30,1	27,7	22,1	19,2	16,3	15,5	15,7
	(%)							
<b>Razdelitev po sektorjih .....</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Nefinančne družbe.....	18,6	19,1	21,1	22,0	23,1	23,4	21,7	21,2
Gospodinjstva <sup>(1)</sup> .....	65,0	63,1	63,2	64,8	65,0	66,0	67,0	67,1
Država.....	7,3	9,6	8,3	5,9	4,1	3,6	3,3	3,4
Druge finančne institucije .....	4,4	4,8	4,2	4,3	4,1	3,9	4,0	4,4
Tujci.....	4,6	3,5	3,1	3,0	3,7	3,1	4,0	3,9

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 76,7 % ob koncu decembra 2018. V letu 2019 je rahlo upadlo na 75,7 %, a je v začetku leta 2020 zopet zraslo na 76,4 %.

### **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 januarja 2020 precej zmanjšalo, tako po obsegu kot po deležu slabih izpostavljenosti.

Delež klasificiranih terjatev 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 letih 2018 in 2019 še zmanjševal in 31. decembra 2018 dosegel 2,7 %, decembra 2019 pa 1,1 %.

Terjatve z zamudo pri plačilu več kot 90 dni so 31. januarja 2020 skupaj znašale 466 mio €, v primerjavi z 8,1 mrd €, 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 2,2 % na dan 31. decembra 2019 in 2,2 % januarja 2020. Delež NPE nefinančnih podjetij je s 16,8 %, kolikor je znašal na dan 31. decembra 2016, upadel na 4,4 % na dan 10. januarja 2020, pri nerezidentih pa v enakem obdobju z 11 % na 1,2 %. Delež NPE do gospodinjstev je upadel s 4,0 % na dan 31. decembra 2016 na 2,1 % na dan 31. januarja 2020 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 nadaljevalo v letu 2018, ko je znašalo 47 mio €, in v letu 2019, ko je znašalo 48 mio €, kar je ugodno vplivalo na dobiček bank že tretje leto zapored.

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, ki je v letu 2018 na letni ravni znašala 3,0 %, v letu 2019 pa se je zmanjšala na 1,6 %. 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 kapitalški dobički). Vendar so se v letu 2018 zaradi ugodnih enkratnih vplivov in pozitivne rasti neto provizij skupni neobrestni dohodki povišali na 14,1 %. Rast se je nadaljevala tudi v letu 2019 in na letni ravni znašala 19,1 %. V letu 2017 so bili operativni stroški primerljivi z enakim obdobjem leta 2016. Operativni stroški so se v letu 2018 zmanjšali za 0,6 %, v letu 2019 pa so se povečali za 5,6 %, vendar je v večini let v zadnjem desetletju prevladovala negativna rast operativnih stroškov. Banke so v letu 2017

sprostile svoje neto stroške iz naslova oslabitev in dosegle dobiček pred obdavčitvijo v višini 447 mio €. Zaradi nadaljevanja sproščanja neto oslabitev in rezervacij ter skupaj z drugimi ugodnimi dejavniki so banke 31. decembra 2018 ustvarile dobiček pred obdavčitvijo v višini 531 mio €. Na ravni celotnega slovenskega bančnega sistema so banke v letu 2019 sprostile neto oslabitve in rezervacije, kar je prispevalo k dobičku pred obdavčitvijo v višini 597 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 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 311 %, 31. decembra 2018 pa se je povišala na 328 %. 31. decembra 2019 je znašala 311 %, 29. februarja 2020 pa 307 %.

### ***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 31. decembra 2019 znašal 18,61 %, kar je predstavljalo povečanje za 0,60 odstotne točke glede na 31. december 2018 in povečanje za 0,43 odstotne točke glede na 31. december 2017. Količnik navadnega lastniškega temeljnega kapitala je dne 31. decembra 2019 znašal 17,87 %, kar je predstavljalo povečanje za 0,15 odstotne točke od 31. decembra 2018 in povečanje za 0,06 odstotne točke glede na 31. december 2017. Delež skupnega kapitala v skupnih sredstvih se je znižal iz 13,26 % na dan 31. decembra 2017 na 13,01 % na dan 31. decembra 2018 in se znižal na 12,91 % na dan 31. decembra 2019. 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***

Veljavni Zakon o Banki Slovenije (*ZBS-I*) 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 ZTFI-1, ki med drugim 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.

## **Pravna ureditev bančništva**

### ***Zakon o bančništvu iz leta 2015***

Zakon o bančništvu ("**ZBan-2**") je stopil v veljavo 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. Dne 13. junija 2019 je ustavno sodišče razveljavilo določila ZBan-2, ki so določala, da Zakon o sodelovanju delavcev pri upravljanju za banke ne velja.

### ***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 bil ustanovitev odbora ("**Odbor za finančno stabilnost**"), ki mu je bila zaupana naloga oblikovanja makrobonitetne politike v Republiki in ki prispeva k varovanju stabilnosti celotnega finančnega sistema ter preprečuje ali pa vsaj zmanjšuje kopičenje sistemskih tveganj. Zakon je namenjen olajšanju uvedbe 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.

V okviru ZMbNFS je Banka Slovenije 1. novembra 2019 uvedla ukrepe na področju kreditiranja prebivalstva s sprejemom Sklepa o makrobonitetnih omejitvah kreditiranja prebivalstva, tako da je omejila (a) ročnost potrošniških posojil in (b) razmerje med letnim stroškom servisiranja celotnega dolga in neto dohodkom potrošnika (DSTI). Druga zahteva prav tako velja za stanovanjska posojila. Ukrep je usmerjen v ohranjanje finančne stabilnosti in zasleduje vmesni cilj makrobonitetne politike preprečevanja čezmerne rasti kreditov in čezmernega izposojanja. Hkrati predvideva, da se z omejevanjem nepremišljenega in čezmernega najemanja kreditov s tem ukrepom omeji ali prepreči tudi socialne pritiske, ki lahko nastopijo v primeru pretiranega najemanja kreditov prebivalstva. Poleg odplačila glavnice morajo potrošniki odplačati tudi obresti, ki so na potrošniška posojila lahko relativno visoke. Povprečna efektivna obrestna mera je januarja 2020 znašala 8,3 % za potrošniška posojila z nespremenljivo in 6,9 % za potrošniška posojila z variabilno obrestno mero. Efektivne obrestne mere lahko presežejo celo 15 %. Razen skrajšanja omejitve ročnosti z 10 na 7 let ukrep ne zastruje priporočil za kreditiranje prebivalstva, ki veljajo od novembra 2018.

### ***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. Cilj zakona je preprečiti prihodnje potrebe po nadaljnjih dokapitalizacijah bančnega sektorja iz državnega proračuna. Februarja 2019 je bil ZRPPB spremenjen v skladu s spremembami BRRD v zvezi z vrstnim redom nezavarovanih dolžniških instrumentov v primeru insolventnosti.

### ***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 s spremenjenimi poslovnimi cilji, usmerjenimi v prestrukturiranje podjetij s ciljem doseči kar največji donos javnih skladov. Premoženje, ki ga bo ob koncu leta 2022 še vedno upravljal DUTB, bo preneseno na SDH ali druge ustanove.

DUTB ima enotirni sistem upravljanja, kjer je najvišji organ odločanja upravni odbor. V skladu z določili ZUKSB in statutom odbor sestavljajo štirje neizvršni direktorji in trije izvršni direktorji. Neizvršni direktorji imajo pooblastila, ki so enakovredna pooblastilom nadzornega sveta v skladu z zakonom o gospodarskih družbah, in ne upravljajo DUTB. Izbirajo izvršne direktorje, nadzirajo poslovanje, odločajo o strategiji in predpisih, a niso vključeni v poslovne odločitve (razen podaje/zavrnitve soglasja kot člani kreditnega in naložbenega odbora).

Člani upravnega odbora so imenovani za obdobje petih let, vendar se bo zaradi prenehanja obstoja DUTB 31. decembra 2022 mandat vseh direktorjev, razen dr. Križaja (čigar mandat se konča 28. januarja 2022) zaključil s kasnejšim datumom.

Trenutni neizvršni direktorji so Tomaž Besek, Mitja Križaj, Marko Tišma in Aleksander Lozej. Tomaž Besek, predsednik upravnega odbora, je funkcijo neizvršnega direktorja DUTB nastopil 8. decembra 2018. Mitja Križaj, podpredsednik upravnega odbora, je funkcijo neizvršnega direktorja DUTB nastopil 28. januarja 2017. Marko Tišma je bil na položaj neizvršnega direktorja imenovan 14. decembra 2018. Aleksander Lozej je funkcijo neizvršnega direktorja prevzel 21. junija 2019.

Trenutni izvršni direktorji so Matej Pirc, Bojan Gantar in Andraž Grum. Matej Pirc je funkcijo glavnega izvršnega direktorja DUTB nastopil 29. aprila 2019, pred tem pa je bil tri mesece v.d. glavnega izvršnega direktorja ter leto in pol finančni direktor DUTB. Bojan Gantar, odgovoren za upravljanje terjatev in naložb, je funkcijo izvršnega direktorja DUTB prevzel 27. maja 2019. Andraž Grum, izvršni direktor DUTB, odgovoren za področja poslovne analize in vrednotenje, pravo, nabava in javno naročanje, finance in računovodstvo, kontroling ter informatika, je svojo funkcijo nastopil 27. maja 2019.

Spodnja tabela prikazuje ključne kazalnike uspešnosti poslovanja, ki jih Republika uporablja za spremljanje uspešnosti poslovanja DUTB v obdobjih do 31. decembra 2018 do 2022.

	Leto, končano 31. decembra				
	2018	2019	2020	2021	2022
	<i>(v mio €, razen pri odstotkih)</i>				
<b>Kazalnik uspešnosti poslovanja</b>					
Minimalni skupni prihodki.....	877	1.078	1.279	1.480	1.681
Prihodki / prenosna vrednost sredstev.....	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%
Stroškovna učinkovitost <sup>(1)</sup> .....	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Stroškovna učinkovitost št. 2 <sup>(2)</sup> .....	/	2,06%	2,38%	2,56%	3,19%

#### **Opomba:**

(1) Stroški brez neposrednih stroškov transakcij / povprečna vrednost sredstev v upravljanju.

- (2) Stroški brez neposrednih stroškov transakcij, stroškov tožb in povezanih rezervacij, drugih izrednih stroškov in stroškov upravljanja nepremičnin / 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 v višini 30 mio € 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 takrat veljavni 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 protiuavnosti, kar je državni zbor realiziral s precejšnjo zamudo s sprejemom Zakona o postopkih sodnega varstva imetnikov kvalificiranih obveznosti bank ("**ZPSVIKOB**"), ki je začel veljati 15. decembra 2019. Ker Ustavno sodišče v letu 2016 ni razveljavilo spornih določil, odločba Ustavnega sodišča ne vpliva na odločbe Banke Slovenije o reševanju z zasebnimi sredstvi.

Zaradi teh sprememb zakonodaje bo v prihodnje prišlo do zahtevkov prizadetih delničarjev in podrejenih upnikov do Banke Slovenije, ne pa do bank, ki so bile deležne pomoči. 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 je pripravila izjavo o dejstvih in jo 15. aprila 2019 poslala EKČP. Republika bo poskrbela, da bo ESČP obveščeno o sprejemu ZPSVIKOB, kar z vidika Republike predstavlja učinkovito pravno sredstvo za tožnike. Vendar pa velja omeniti, da je dne 5. marca 2020 ustavno sodišče odločilo, da do dokončne odločitve zadrži izvajanje zakona (na podlagi zahteve Banke Slovenije za oceno ustavnosti). S tem so prekinjeni vsi pravni postopki in v tem času ne tečejo roki za zastaranje odškodninskih zahtevkov ali za vložitev tožb. Sodišče je še odločilo, da bo zadevo obravnavalo absolutno prednostno.

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 kapitalске 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. Julija 2018 je bil sprejet zakon za zaščito NLB pred tožbami nekdanjih hrvaških komitentov za poplačilo deviznih vlog. Zakon določa, da bo negativne finančne posledice, ki bi jih NLB utrpela zaradi tožb, prevzel Sklad Republike Slovenije za nasledstvo, s čimer se izniči učinek neugodnih sodnih odločb na ceno banke v postopku prodaje. Novembra 2018 je SDH prodal 59,1 odstotka NLB v lasti Republike v prvi javni ponudbi delnic NLB za 608,6 milijona € in tako izvršil zavezo Republike, da bo privatizirala večinski delež v NLB do konca leta 2018. Preostali del delnic v lasti Republike nad 25 % plus ena delnica, je bil 19. junija 2019 prodan s pospešenim zbiranjem ponudb dobro poučenih vlagateljev. S tem je Republika izpolnila svoje zaveze Evropski komisiji glede privatizacije NLB, ki so bile posledica državne pomoči v letu 2013 (kot spremenjene leta v 2018). Preko te transakcije, skupaj s prodajo 59,1 % delnic NLB v letu 2018, so v lastniško strukturo NLB vstopili mednarodni institucionalni vlagatelji, kar NLB zagotavlja dobre temelje za konkurenčnost in nadaljnji razvoj v prihodnosti. 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 navdilo, 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. Nadzorni svet SDH je 19. junija 2019 podal svoje soglasje k sklenitvi kupoprodajne pogodbe za 100 % deleža Republike Slovenije v Abanki d.d. najboljšemu ponudniku NKBM. NKBM je bila privatizirana v letu 2015 in je v lasti sklada Apollo Global Management in Evropske banke za obnovo in razvoj.

#### **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, ki potekajo na ravni EU

Vsaki dve leti, nazadnje leta 2018, Evropski bančni organ izvaja teste v bankah po vsej Evropi. V vmesnem letu 2019 se je Evropska centralna banka v okviru Enotnega nadzornega mehanizma in v skladu z že uveljavljeno prakso, odločila, da bo izvajala usmerjene stresne teste, ki so bili to leto usmerjeni v likvidnostno tveganje. Slovenske banke pod neposrednim nadzorom ECB so bile tudi vključene v ta postopek in Banka Slovenije je izvajala stresne teste po modelu ECB za manj pomembne slovenske banke in večino podružnic v tuji lasti. Rezultati testov so pokazali, da na sistemski ravni banke izkazujejo dober likvidnostni položaj, večinoma zaradi visoke ravni sekundarne likvidnosti.

## Kriza COVID-19

Banke bodo imele z ohranjanjem toka kreditiranja gospodarstva ključno vlogo v spopadanju z učinki izbruha COVID-19. Če je tok bančnega kreditiranja zelo omejen, se gospodarska aktivnost še bolj zmanjša, saj imajo podjetja težave s plačilom svojih dobaviteljev in zaposlenih. Za pomoč ljudem in celotnemu gospodarstvu v krizi je Državni zbor 19. marca 2020 med drugim sprejel poseben zakon o interventnem ukrepu, ki omogoča 12-mesečni odlog odplačila bančnih posojil za družbe in državljane z likvidnostnimi težavami, ki so posledica izbruha virusa. V pripravi so tudi nadaljnji ukrepi.

## Drugo

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.

Parlament je novembra 2019 sprejel Zakon o postopku sodnega in izvensodnega varstva nekdanjih imetnikov kvalificiranih obveznosti bank. Zakon je stopil v veljavo decembra 2019. Banka Slovenije je vložila zahtevo za oceno ustavnosti, ker naj med drugim ne bi bilo zagotovljeno načelo prepovedi monetarnega financiranja in načelo neodvisnosti centralne banke. Marca 2020 je ustavno sodišče začasno zadržalo izvajanje omenjenega zakona (do sprejema končne odločitve).

## Jamstvena shema za bančne vloge

Aprila 2016 so z uvedbo zakona o sistemu jamstva za vloge (*ZSJV*, "**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 seštevek 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 15 delovnih dni (v 10 delovnih dneh od januarja 2021 in v sedmih delovnih dneh od januarja 2024). 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 31. decembra 2019 je sklad zajamčenih vlog obsegal 73,5 milijona €. Zakon o sistemu jamstva za vloge poleg tega določa izrecno varovalo

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 opredelitelvenih 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 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 četrtletna poročila o velikih izpostavljenostih in jih vsakič predložiti Banki Slovenije.

### **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.

Od 28. junija 2021 dalje bodo z veljavnostjo Uredbe (EU) 2019/876 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 20. maja 2019 o spremembi Uredbe (EU) št. 575/2013 v zvezi s količnikom finančnega vzvoda, količnikom neto stabilnega financiranja, zahtevami glede kapitala in kvalificiranih obveznosti, kreditnim tveganjem nasprotne stranke, tržnim tveganjem, izpostavljenostmi do centralnih nasprotnih strank, izpostavljenostmi do kolektivnih naložbenih podjetij, velikimi izpostavljenostmi, zahtevami glede poročanja in razkritja ter Uredbe (EU) št. 648/2012 (CRR2) banke morale skupaj z zahtevo glede likvidnostnega kritja v višini 100% izpolnjevati tudi zahtevo NSFR v višini 100 %.

Poleg tega morajo banke Banki Slovenije redno oddajati poročila o 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 ("PSD2"), s sprejemom Zakona o plačilnih storitvah, storitvah izdajanja elektronskega denarja in plačilnih sistemih, ("ZPlaSSIED"), ki je stopil v veljavo 22. februarja 2018. Banka Slovenije kot pristojni organ v skladu z ZPlaSSIED spoštuje tudi vse Smernice EBA, izdane na podlagi PSD2.

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 vlada 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. Organa AZN sta strokovni svet in direktor AZN. Člane strokovnega sveta in direktorja AZN imenuje in odstavlja državni zbor na predlog vlade. 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-1, "Zakon o zavarovalništvu"), ki je stopil v veljavo 1. januarja 2016, s pomembno novelo ZZavar-1A, ki med drugim uvaja Direktivo (EU) 2016/97, ki je začela veljati 26. februarja 2019. Glavne naloge in odgovornosti AZN so nadzor zavarovalniških podjetij, pokojninskih družb, zavarovalniških agencij, zavarovalno posredniških družb ter zavarovalnih agentov in posrednikov.

Poleg tega je AZN 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*) in novi Zakon o trgu finančnih instrumentov (*ZTFI-1*) ter drugi veljavni predpisi. 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 (*ZISDU-3*), Zakon o upravljalcih alternativnih investicijskih skladov (*ZUAIS*), Zakon o prevzemih (*ZPre-1*) in Zakon o nematerializiranih vrednostnih papirjih (*ZNVP-1*).

### **Zakonodaja, ki ureja o vrednostne papirje**

#### ***Novi Zakon o trgu finančnih instrumentov***

Novi Zakon o trgu finančnih instrumentov (*ZTFI-1*) je stopil v veljavo dne 15. decembra 2018 in uvaja Direktivo 2014/65/EU (MiFID II). Z *ZTFI-1* so bile v slovensko zakonodajo prenesene vse glavne direktive EU o trgu vrednostnih papirjev. ATVP je v maju in juniju 2019 izdala paket sekundarne zakonodaje na podlagi *ZTFI-1*. Prejšnji Zakon o trgu finančnih instrumentov (*ZTFI*) še naprej velja glede organizacije in nekaterih pristojnosti ATVP.

*ZTFI-1* 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, upravljalcev trga in poravnalnih sistemov z registriranim sedežem v Republiki. *ZTFI-1* določa tudi določbe in pogoje, pod katerimi lahko osebe z registriranim sedežem zunaj Republike Slovenije 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.

*ZTFI-1* ter prejšnji Zakon o trgu finančnih instrumentov (*ZTFI*) zahtevata, da ATVP sodeluje in posreduje relevantne informacije evropskemu organu ESMA in pristojnim organom iz drugih držav članic EU.

Novembra 2019 je bil v Uradnem listu Republike Slovenije objavljen Zakon o spremembah in dopolnitvah Zakona o trgu finančnih instrumentov (*ZTFI-1A*). S spremembami *ZTFI-1* so bila razveljavljena prej veljavna določila, s katerimi se je uvajala Direktiva o prospektih, kar ustreza uveljavitvi neposredno veljavne Uredbe 2017/1129/ES (Uredba o prospektih) dne 21. julija 2019.

#### ***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 in v juniju 2019 spremenjen. ZNVP-1 je uskladir 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**"), sprejet v letu 2015, 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 vrednostih 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 za leta, končana 31. decembra 2017 do 2019:

	Na dan 31. decembra leta		
	2017	2018	2019
	<i>(v mrd €, razen pri odstotkih)</i>		
Tržna kapitalizacija.....	29,66	33,37	34,97
Delež tržne kapitalizacije v BDP (%).....	62,4%	72,6%	79,1%
SBI TOP (slovenski indeks najboljših podjetij na borzi- blue chip index)	806,52	805,06	926,10
Število finančnih instrumentov .....	79	58	62
Delnice.....	39	22	29
Obveznice .....	40	36	33
Promet .....	0,35	0,34	0,31
Delež prometa v BDP (%).....	0,74%	0,73%	0,65%
Tržnost delnic .....	0,063	0,052	0,042
Tržnost obveznic.....	0,0004	0,0004	0,0000

Vir: Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Število dolgoročnih finančnih instrumentov, s katerimi se trguje na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev, se je zmanjšalo z 79 v letu 2017 na 62 v letu 2019.

Trgovanje s finančnimi instrumenti na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev je leta 2019 znašalo 302 mio €, kar je približno 11 % manj kot v letu 2017. V letu 2019 je slovenski indeks najboljših podjetij na borzi SBI TOP nominalno pridobil 119,6 točke v primerjavi z letom 2017 in je znašal 926,10 točke.

Tržnost delnic, izračunana kot razmerje med letnim prometom in tržno kapitalizacijo ob koncu zadevnega obdobja je v letu 2017 znašala 0,063, v letu 2019 pa upadla na 0,042. Tržnost obveznic se je v letu 2019 zmanjšala na 0,0000, v letu 2017 pa je znašala 0,0004.

Tržna kapitalizacija finančnih instrumentov na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev je ob koncu leta 2019 znašala 34,97 mrd € (brez investicijskih skladov), kar predstavlja povečanje v primerjavi z 29,66 mrd € v decembru 2017.

V spodnji preglednici je podan obseg trgovanja s finančnimi instrumenti na reguliranem trgu za leta, končana 31. decembra 2017 do 2019:

	Leto, končano 31. decembra		
	2017	2018	2019
		<i>(mrd €)</i>	
Delnice.....	0,34	0,34	0,28
Obveznice.....	0,01	0,01	0,03
Investicijski skladi.....	0,00	0,00	0,00
Pokojninski boni.....	—	—	—
Dolgoročni finančni instrumenti.....	0,35	0,35	0,31
Kratkoročni finančni instrumenti.....	0,00	0,00	0,00
<b>Skupaj.....</b>	<b>0,35</b>	<b>0,35</b>	<b>0,31</b>

Vir: Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

Obseg trgovanja s finančnimi instrumenti na organiziranem trgu je v zadnjih treh letih upadel za 11,5 %. Obseg trgovanja z delnicami družb je v letu 2019 upadel za 17,7 % v primerjavi z letom 2017, obseg trgovanja z obveznicami pa se je povečal za 300 %.

## KLIRING IN PORAVNAVA

Obveznice se izdajo v skladu z določbami slovenskega Zakona o nematerializiranih vrednostnih papirjih 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 ZTFI-1.

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 račun 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](http://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 Euroclear ali Clearstream, Luksemburg (kot je ustrezno), 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](http://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 27,5-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

Organizatorji so se skladno s Pogodbo o vpisu z dne 9. aprila 2020 ("**Pogodba o vpisu Obveznic**"), sklenjeno med Republiko in 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 Organizatorje odvezala odgovornosti glede določenih obveznosti v zvezi s ponudbo in prodajo Obveznic. Skupni vodilni organizatorji v imenu Organizatorjev imajo ob nastopu določenih okoliščin pravico odpovedati Pogodbo o vpisu Obveznic, preden je kupnina za Obveznice plačana Republiko.

V zvezi z Obveznicami imajo določeni 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 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 nasprotnne stranke tudi lahko kupci Obveznic).

Poleg tega imajo 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, vključno s samimi Obveznicami. Določeni 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 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. 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 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 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 vsak Organizator zagotavlja, jamči in 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 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 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 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 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 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 odstavkom 84. člena Zakona o javnih financah ter prvim in tretjim odstavkom 48. člena Zakona o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2020 in 2021 (*ZIPRS2021*).
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 214851121, ISIN koda Obveznic pa je SI0002103974, oboje enako kot za Originalne obveznice. 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 IZBRANIH OPREDELJENIH IZRAZOV

<p>€ 4</p> <p><b>ABSPP</b> ..... 74</p> <p><b>ATVP</b> ..... 5</p> <p><b>AZN</b> ..... 91</p> <p><b>Banka Slovenije</b> ..... 5</p> <p><b>BDP</b> ..... 1</p> <p><b>BDV</b> ..... 35</p> <p><b>BRRD</b> ..... 72</p> <p><b>CBPP3</b> ..... 74</p> <p><b>Centralni Register</b> ..... 94</p> <p>Clearstream, Luksemburg ..... 2</p> <p><b>CSPP</b> ..... 74</p> <p><b>DDV</b> ..... 38, 52</p> <p>DeSUS ..... 28</p> <p><b>države članice EU</b> ..... 1</p> <p>DUTB ..... 3</p> <p><b>DUTB Uredba</b> ..... 85</p> <p><b>ECB</b> ..... 4</p> <p><b>EGP organizirani trg</b> ..... 2</p> <p>EKČP ..... 31</p> <p><b>EMR</b> ..... 72</p> <p><b>EMS</b> ..... 5</p> <p><b>Enotni odbor za reševanje</b> ..... 73</p> <p><b>ESA2010</b> ..... 44</p> <p><b>ESCB</b> ..... 7</p> <p><b>ESČP</b> ..... 30</p> <p><b>ESMA</b> ..... 91</p> <p><b>ESRB</b> ..... 72</p> <p><b>euro</b> ..... 4</p> <p>Euroclear ..... 2</p> <p><b>Eurostat</b> ..... 33</p> <p><b>EZR</b> ..... 43</p> <p><b>Fitch</b> ..... 3</p> <p><b>Gorenjska banka</b> ..... 87</p>	<p><b>Hypo Alpe Adria Bank</b> ..... 87</p> <p>Imetniki Računov ..... 2</p> <p><b>IMF</b> ..... 5</p> <p>Izdajatelj ..... 2</p> <p>KDD ..... 2, 92</p> <p><b>Ljubljanska borza</b> ..... 2, 93</p> <p>LMŠ ..... 27</p> <p><b>LTD</b> ..... 81</p> <p><b>LTRO</b> ..... 80</p> <p><b>Luksemburška borza</b> ..... 58</p> <p>MiFID II ..... 2</p> <p><b>Ministrstvo za finance</b> ..... 5</p> <p><b>MOD</b> ..... 39</p> <p><b>Moody's Inc.</b> ..... 3</p> <p><b>Moody's Ltd.</b> ..... 3</p> <p><b>NATO</b> ..... 26</p> <p><b>NCB</b> ..... 71</p> <p><b>NLB</b> ..... 3</p> <p><b>NSI</b> ..... 28</p> <p><b>občine</b> ..... 27</p> <p><b>OECD</b> ..... 26</p> <p><b>OFT</b> ..... 29</p> <p><b>OMT</b> ..... 73</p> <p><b>OVSE</b> ..... 28</p> <p><b>parlament</b> ..... 26</p> <p><b>Pogodba o vpisu Obveznic</b> ..... 97</p> <p><b>pogodbe za nedoločen čas</b> ..... 39</p> <p><b>Pokojninski zakon</b> ..... 4</p> <p><b>PSPP</b> ..... 74</p> <p><b>PVP</b> ..... 73</p> <p><b>Raiffeisen banka</b> ..... 87</p> <p>Republika ..... 2</p> <p><b>S&amp;P</b> ..... 3</p> <p><b>SAB</b> ..... 27</p>
--	---

SD .....	27	Ustavno sodišče .....	27
SDS .....	28	<b>zahteva za izdajo</b> .....	94
<b>SEP</b> .....	29	Zakon o davčnem postopku .....	52
<b>SFRJ</b> .....	26	Zakon o davku na dodano vrednost .....	53
<b>Skupni vodilni organizatorji</b> .....	1	Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb .....	53
Skupni vodilni organizatorji .....	3	Zakon o dohodnini .....	53
Slovenija .....	2	<b>Zakon o investicijskih skladih in družbah za upravljanje</b> .....	92
SMC .....	27	Zakon o javnih financah .....	44
SNS .....	28	<b>Zakon o odškodninah za izbrisane</b> .....	31
<b>SOD</b> .....	54	<b>Zakon o sistemu jamstva za vloge</b> .....	88
<b>SPIRIT Slovenija</b> .....	34	Zakon o trošarinah .....	53
<b>Statut ESCB</b> .....	71	<b>Zakon o upravljavcih alternativnih investicijskih skladov</b> .....	92
<b>Strategija</b> .....	55	<b>Zakon o vrednostnih papirjih (<i>Securities Act</i>)</b> .....	1
<b>SURS</b> .....	5	<b>Zakon o zavarovalništvu</b> .....	91
<b>Svet ECB</b> .....	71	<b>Zakon za uravnoteženje javnih financ</b> .....	41
<b>Svet EU</b> .....	29	<b>ZBan-1</b> .....	28
<b>Svet Evrope</b> .....	28	<b>ZBan-2</b> .....	84
<b>TLTRO</b> .....	74	<b>ZNVP-1</b> .....	92
<b>TLTRO II</b> .....	74	<b>ZPlaSSIED</b> .....	90
UJP .....	53	<b>ZSDH</b> .....	54
<b>UniCredit Banka Slovenija</b> .....	87	<b>ZSDH-1</b> .....	54
<b>Uredba o bonitetnih agencijah</b> .....	7		
<b>Ustava</b> .....	26		

## **IZDAJATELJ**

**Republika Slovenija**  
**(ki deluje prek Ministrstva za finance)**

Ministrstvo za finance  
Župančičeva 3  
1502 Ljubljana  
Slovenija

## **SKUPNI VODILNI ORGANIZATORJI**

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

**BNP Paribas**  
10 Harewood Avenue  
London NW1 6AA  
Združeno kraljestvo

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

**Deutsche Bank Aktiengesellschaft**  
Mainzer Landstraße 11-17  
60329 Frankfurt am Main  
Nemčija

**J.P. Morgan Securities plc**  
25 Bank Street  
Canary Wharf  
London E14 5JP  
Združeno kraljestvo

**SOORGANIZATOR**  
**Abanka d.d.**  
Slovenska cesta 58  
1000 Ljubljana  
Slovenija

## **PRAVNI SVETOVALCI**

*Republike glede slovenskega prava*

**Odvetniki**  
**Vidmar Zemljarič**  
Slovenska cesta 29  
1000 Ljubljana  
Slovenija

*Organizatorjev  
glede slovenskega prava*

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

*Organizatorjev glede angleškega prava*

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