

Mesečno poročilo - Črna gora

29. september 2010

Površina (km ²)	13.812
Prebivalstvo (v mio)	0,62
BDP na prebivalca	4.720 € (I.2009)
Predsednik države	Filip Vujanović
Predsednik vlade	Milo Đukanović



Izdana prva evroobveznica

Pomembnejše novice

Na 65. zasedanju Generalne skupščine Združenih narodov, ki je potekalo v New Yorku, je črnogorski finančni minister Igor Lukšić dejal, da bo Črna gora do leta 2015 dosegla skoraj vse zastavljene naloge na nacionalni ravni v okviru razvojnih ciljev tisočletja. Med najbolj pomembnimi cilji je izpostavil zmanjšanje regionalnih, socialnih in kulturnih razlik, kot tudi krepitev pravne države in večjega vključevanja okolja v sektorske politike in strategije razvoja. »Strateški razvoj, ki temelji na izvajanju načela trajnostnega razvoja z rastjo gospodarske svobode in okrepljeno vlogo zasebnega sektorja, je predpogoj za vzpostavitev delovanja demokracije in izboljšanja življenjskega standarda državljanov, kot tudi razvoj kakovosti javnih storitev, med katere med drugim sodijo zdravstveno in socialno varstvo, učinkovit izobraževalni sistem itd«, je dejal minister Lukšić.

Črna gora je v začetku septembra izdala svojo prvo evroobveznico z dobo dospeljta 5 let v skupni nominalni vrednosti 200 mio €, pri čemer namerava del denarja uporabiti za pokritje letošnjega proračunskega primanjkljaja, del pa namerava prenesti v naslednje proračunsko leto. Izdaja evroobveznice je Vladi omogočila, da se je izognila kreditnemu aranžmaju pri Mednarodnem denarnem skladu, saj ni bila pripravljena pristati na njihove stroge pogoje (kljub nižji obrestni meri, ki bi jo bila država deležna, kar bi bilo zanjo ceneje). Največ obveznic so kupili različni skladi (okoli 45%), sledijo banke (38%), privatne banke (10%), različni hedge skladi (3%) itd. Izdaja evroobveznice bo državljanje Črne gore stala dobrih 78 mio €, saj bo morala v petih letih skupno vrniti dobrih 278 mio €.

V začetku septembra je bila izdana prva evroobveznica

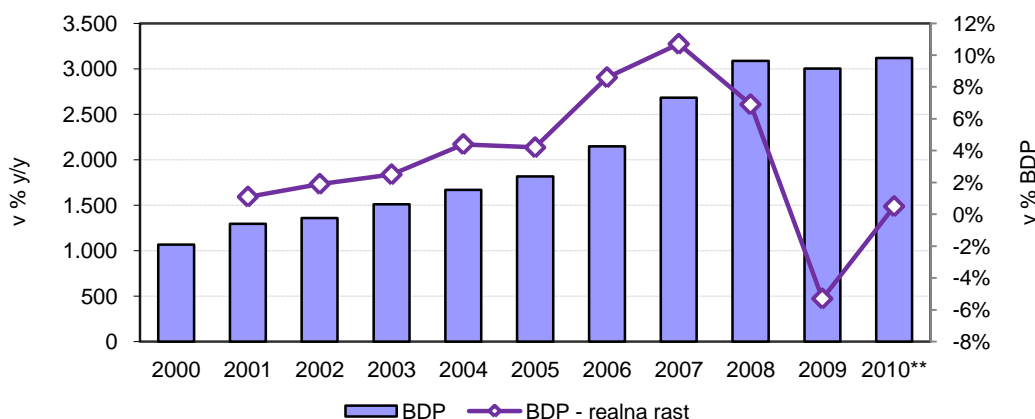
Makroekonomski kazalniki

V lanskem letu se je po ocenah ministrstva za finance gospodarska rast v Črni gori upočasnila za 5,3%, po ocenah Mednarodnega denarnega sklada za 7%, kar je predvsem visok padec domače in tuje potrošnje. Osnovni koncept ekonomske politike za leto 2010 je v osnovi namenjen pričakovanju vpliva gospodarske in finančne krize, pregleda možnosti sistema za ublažitev negativnih učinkov in ustvarjanje pogojev za oživitev gospodarstva. Proračunska politika bo v letu 2010 usmerjena predvsem k spodbujanju podjetništva v malih in srednje velikih podjetjih ter k ukrepom za spodbujanje bančnega sistema, z namenom realizacije projektov, ki predvidevajo povečan promet, obseg storitev in proizvodnje in ustvarjanje novih delovnih mest. **Zagotavljanje likvidnosti sistema** je prednostna naloga v procesu preporoda gospodarske aktivnosti. Spodbujanje kreditne aktivnosti bank ter kreditni ukrepi za prestrukturiranje obveznosti v gospodarstvu in skupine prebivalstva, bodo ustvarili pogoje za okrepitev skupnega povpraševanja. Ekonomska gibanja v prvih šestih mesecih so bila v glavnem v predvidenih okvirjih za leto 2010. Tako **gibanje bruto domačega proizvoda** v prvi polovici leta nakazuje trend upočasnitve gospodarskega upada, ki se je začel v zadnjem

V prvi polovici leta je bil opazen trend upočasnitve gospodarskega upada; na vidiku počasno okrevanje

četrtletju leta 2008. Po predhodnih podatkih Centralne banke je upad BDP-ja v prvem kvartalu znašal -1,5%. Po napovedih Vlade in MDS-ja naj bi se ta v letošnjem letu gibal med -2% in +0,5%.

Slika 1 Bruto domači proizvod in realna rast

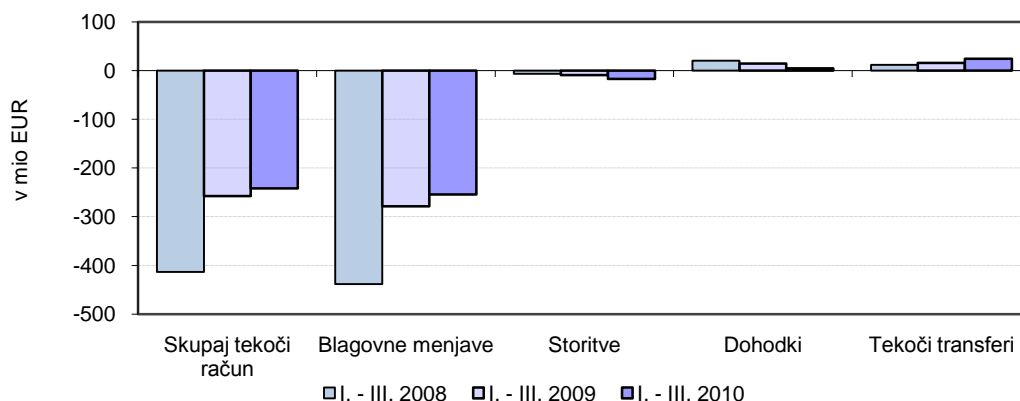


Vir: CBČG

Po prvih ocenah so proračunski prihodki v prvih šestih mesecih letošnjega leta znašali 511,0 mio € (16,4% BDP). Prihodki so bili za 2,5% nižji od načrtovanih in za 1,9% višji glede na enako obdobje lani. Največji del prihodkov je prišel iz naslova davkov, 305,3 mio € in trošarin 166,6 mio €. Proračunski izdatki, ki so bili prav tako manjši od prvotno načrtovanih, so znašali 522,9 mio € (16,8% BDP), glede na enako obdobje lani pa so se povečali za 11,6%. **Proračunski primanjkljaj** je tako znašal 11,9 mio €, kar predstavlja 0,4% BDP-ja.

Tekoči račun plačilne bilance je v lanskem letu zabeležil primanjkljaj v višini 896,3 mio €. V primerjavi z enakim obdobjem lani pa se je slednji letos znižal za slabih 40%. K znižanju je največ prispevalo zmanjšanje primanjkljaja blagovne bilance, ki se je zmanjšal za 710,8 mio €, medtem ko se saldo vseh ostalih podbilanc ni bistveno spremenil; pri vseh ostalih je beležil presežek. V prvem kvartalu letošnjega leta je tekoči račun plačilne bilance beležil primanjkljaj v višini 241,9 mio €.

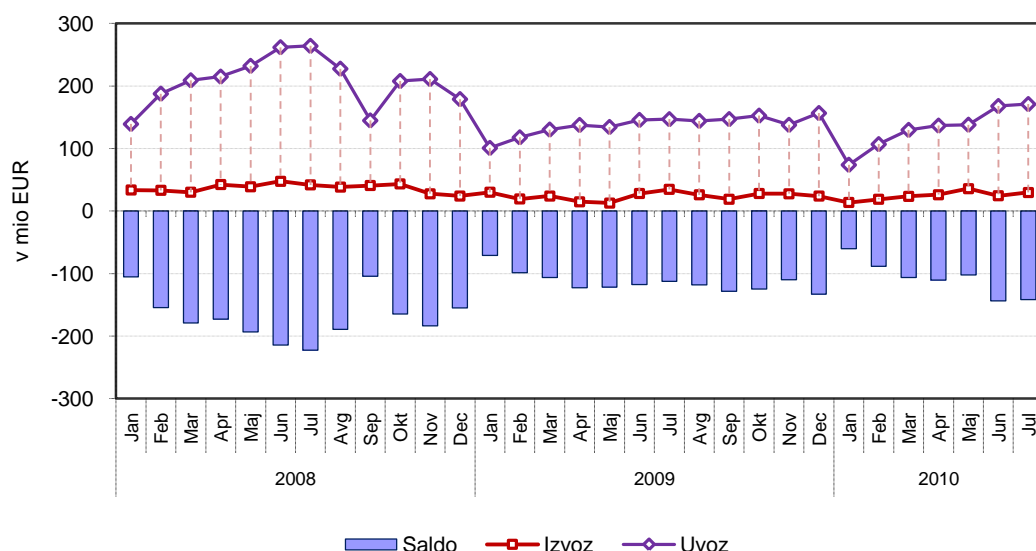
Slika 2 Tekoči račun plačilne bilance Črne gore



Vir: CBČG

Po predhodnih podatkih je skupna **zunanja trgovina** Črne gore v prvih sedmih mesecih letošnjega leta znašala 1.096,9 mio €, kar na letni ravni predstavlja 2,2% povečanje. Država je izvozila za 171,8 mio €, 9,3% več kot v enakem obdobju lani in uvozila za 925,1 mio €, za odstotek več kot lani. Pokritost uvoza z izvozom je znašala 18,57%. Največ se je izvozilo na trge Srbije (41,8 mio €), Grčije (36 mio €) in Italije (18,1 mio €), uvozilo pa iz Srbije (237,8 mio €), Bosne in Hercegovine (67,8 mio €) in Nemčije (67,7 mio €).

Slika 3 Zunanje trgovinska menjava

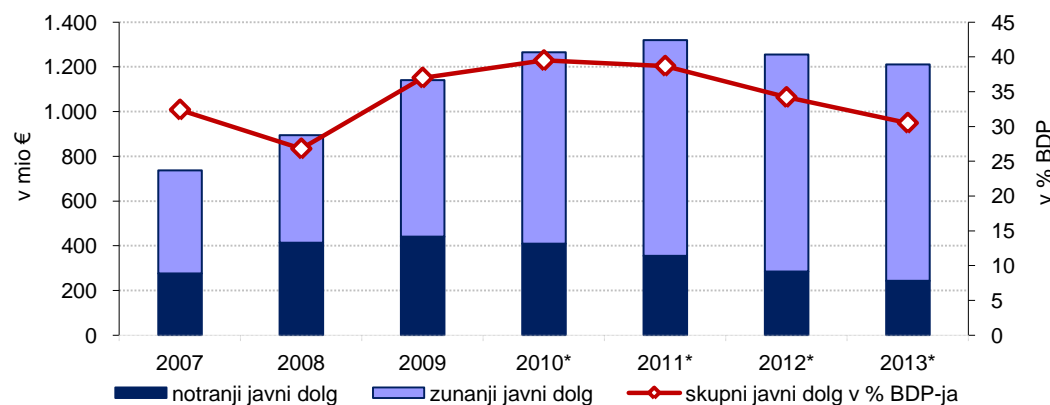


Vir: Zavod za statistiko Črne gore

Konec junija je skupni **javni dolg** Črne gore znašal 1.115,3 mio €, kar predstavlja 34,8% BDP. Zunanji javni dolg je znašal 737,8 mio € (23,0% BDP). Ta se je povečal zaradi umika kreditov raznih institucij v skupni višini skoraj 40 mio €, izdaje prve evroobveznice, kot tudi zaradi povečanja vrednosti dolarja glede na evro, kar je povzročilo povečanje evrske vrednosti dolarskih kreditov. V zunanji dolg niso vključene obveznosti odprtih vprašanj dolga do Libije, Kuvajta, Češke in Slovaške in UBS bančnih obveznic, izdanih v okviru Londonskega kluba. Notranji javni dolg se je v prvem polletju glede na konec preteklega leta zmanjšal za 62,8 mio €. K temu je največ pripomoglo zmanjšanje zadolženost občin (14,2 mio €) in odplačila posojil bankam ter drugim finančnim institucijam (29,4 mio €).

Na povečanje javnega dolga vplivala tudi izdaja evroobveznice

Slika 4 Stanje javnega dolga in struktura zunanjega dolga Črne gore



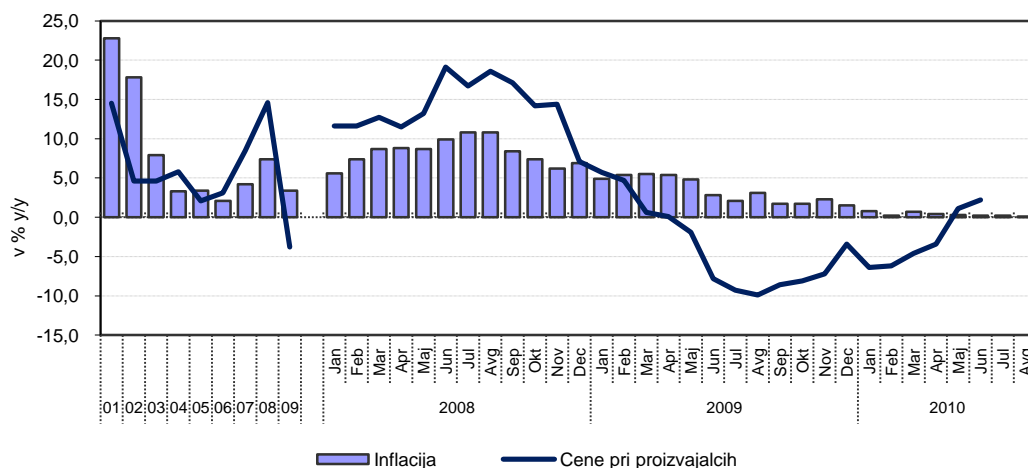
Vir: MF ČG

Prve ocene kažejo, da je v prvih šestih mesecih pritek **neto neposrednih tujih investicij** znašal 314,3 mio €, kar je za 3,7% manj kot v enakem obdobju lani, vendar še vedno predstavlja dokaj velik pritek glede na dejstvo, da v omenjenem obdobju v gospodarstvu ni bilo večje privatizacije. Celoten znesek NTI je znašal 370,5 mio €, kar je za 7,1% manj kot v enakem obdobju lani. Struktura pokaže, da je bila večina investicij namenjena bankam in podjetjem. Višina teh je znašala 204,8 mio €, kar predstavlja 11,5% znižanje na letni ravni. Naložbe v nepremičnine so se zmanjšale za 4,7% in so znašale 77,3 mio €. Odliv neposrednih tujih naložb je v proučevanem obdobju znašal 56,2 mio €.

Manjši pritek neto neposrednih tujih investicij v prvi polovici leta

Po ocenah CBČG naj bi se letošnja rast **cen življenjskih potrebščin** gibala med 0,5 in 2,5%. V prvih sedmih mesecih so se cene gibale znotraj začrtanih meja. Tako je povprečna stopnja inflacije merjena na letni ravni znašala 0,36%. V juliju in avgustu je letna stopnja inflacije znašala 0,2% oziroma 0,1%. K tako nizki rasti cen so največ vplivale pocenitve stroškov stanovanja (-6,3% v juliju in -7% v avgustu) ter nizka rast cen hrane in alkoholnih pijač (1,1% v juliju in 0,9% v avgustu).

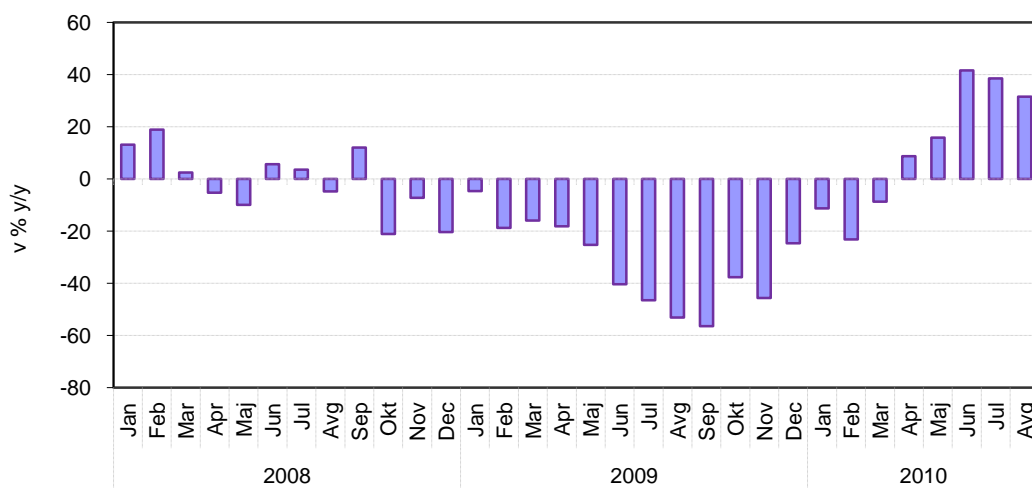
Slika 5 Gibanje indeksa cen življenjskih potrebščin in cen industrijskih proizvodov



Vir: Zavod za statistiko Črne gore

Od aprila dalje je bilo ponovno moč zaznati pozitivno rast **industrijske proizvodnje** merjene na letni ravni. V letošnjem letu je največjo rast dosegla v mesecu juniju in juliju, ko se je na letni ravni povečala za 41,6% oziroma 38,5%. V prvih osmih mesecih letošnjega leta sta v primerjavi z enakim obdobjem lani rast beležila dva sektorja, in sicer sektor rudarstva in kamnin (36,2%) in proizvodnja električne energije, plina in vode (38,7%). Na znake okrevanja kažejo tudi mesečni podatki, saj je bila po aprilu in maju, ko je obseg industrijske proizvodnje izkazoval negativno rast, rast od junija do avgusta zopet pozitivna.

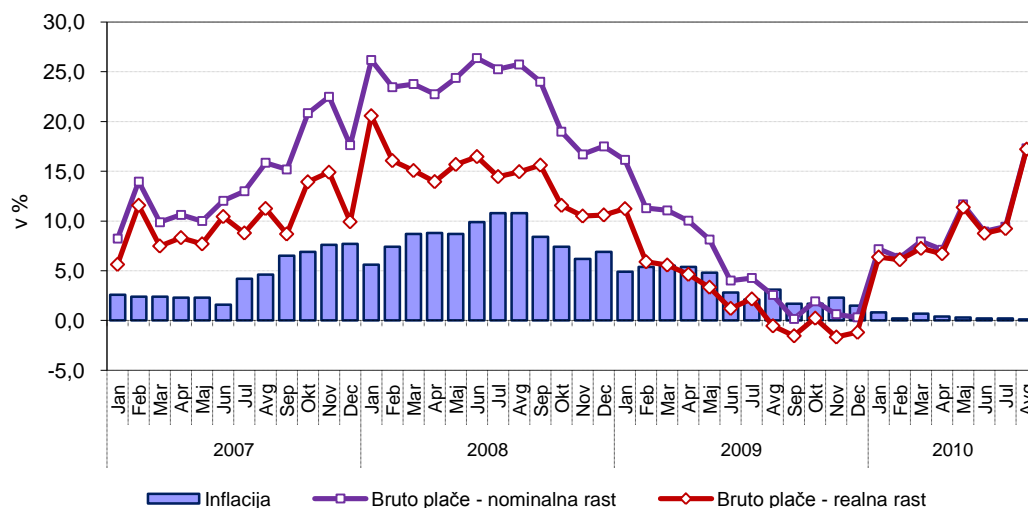
Slika 6 Industrijska proizvodnja



Vir: Zavod za statistiko Črne gore

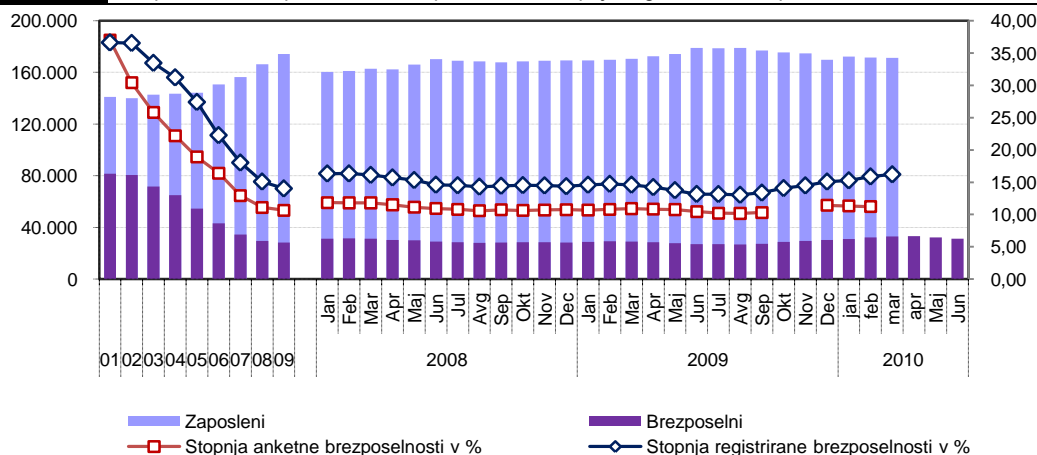
V letošnjem letu je zaznati rahlo povišanje plač v primerjavi z preteklim letom. Tako je po podatkih zavoda za statistiko ČG, **povprečna mesečna bruto plača** v prvih osmih mesecih letošnjega leta znašala 707,5 €, kar v primerjavi z enakim obdobjem lani predstavlja 9,6% povečanje. V juliju so se v primerjavi z junijem plače nominalno znižale za 1,4%, medtem ko so se v avgustu glede na julij nominalno povečale za 8,0%. Povprečna bruto plača se je v avgustu gibala med 166 € v Sektorju ribištvo in 831 € v Sektorju finančno svetovanje.

Slika 7 Nominalna in realna rast povprečnih mesečnih bruto plač (v % y/y)



Vir: Zavod za statistiko Črne gore

Slika 8 Skupno število zaposlenih in brezposelnih ter stopnja registrirane brezposelnosti



Vir: Zavod za statistiko Črne gore

Bančni sistem in regulativa centralne banke

Vlada je sprejela spremembo zakona o CBČG, ki se nanaša na določanje Sveta CB, ki naj bi ga po novem sestavljali guverner, dva viceguvernerja in štiri člani. Pri tem je določeno, da predsednik države Skupščini predlaga guvernerja, ta pa si viceguvernerja izbere sam. S tem predlogom je sprejeta tudi vloga CB kot kreditodajalca v skrajni sili. CBČG je sprejela tudi predlog spremembe zakona o bankah, ki se nanaša na dovoljenje o delu bank, in sicer določa da lahko CBČG banki odvzame dovoljenje za opravljanje bančnih poslov, če le ta onemogoči kontrole ali večkrat predloži nepravne izkaze poslovanja.

Prav tako se je znotraj CBČG izoblikoval Odbor za finančno stabilnost, katerega namen je preventivno delovanje v primeru poslabšanja razmer v državi ali poglobitve krize v svetu. Omenjeni odbor sestavljajo minister za finance, guverner CBČG in predstavniki Agencije za nadzor in zavarovanje ter Komisije za vrednostne papirje (KHOV).

Odbor za ekonomijo, finance in proračun je opozoril, da v primeru dviga ravni zavarovanih depozitov s sedanjih 5.000 na 20.000 €, do 2013 pa na 50.000 €, za zaščito depozitov ne bo imel na voljo dovolj sredstev, s katerimi bi pokril vse banke. V ta namen je bilo Parlamentu predlagano, da sprejme nekatere spremembe zakona o bankah, stečaju in likvidaciji bank. Novi predlog povečanja zneskov zajamčenih vlog in skrajšanja plačilnega roka s trenutnih 90 oz. 60 dni na 20 dni (v vmesnem obdobju bi plačilni rok ostal 45 dni), je sicer po mnenju analitikov izredno dober, vendar bi imel Sklad za zaščito depozitov sredstev dovolj le za financiranje 8 bank, tri pa bi ostale nepokrite.

Likvidnost
bančnega sistema
na zadovoljivi
ravnji; v letošnjem
letu izboljšano
razmerje med
kreditni in depoziti

V smislu postopne oživitve gospodarske aktivnosti v letošnjem letu, je **bančni sektor** Črne gore poleg zagotavljanja njegove stabilnosti in vitalnosti, soočen tudi z določenimi tveganji realnega sektorja. Medtem ko je likvidnost bančnega sektorja na zadovoljivi ravni, se je povečala previdnost pri izdajanju novih posojil, zaradi visoke zadolženosti realnega sektorja, povečanega poslovnega tveganja in povečanega deleža tehtane tvegane aktive bank. Konec junija je skupni znesek zapadlih obveznosti neplačnikov znašal 210,6 mio €. V letošnjem letu se je izboljšalo razmerje med krediti in depoziti »Loan to Deposit Ratio«. Tako je konec aprila kazalnik LtD znašal 1,34, kar predstavlja izboljšanje glede na preteklo leto, ko je koeficient znašal 1,55. Konec aprila so skupni krediti znašali 2,3 mrd €, od katerih je bilo največ kreditov (94,6%) odobrenih podjetjem in gospodinjstvom, preostali del (5,4%) pa bankam in ostalim finančnim organizacijam, skupna vrednost depozitov pa je znašala 1,7 mrd €. V primerjavi z aprilom lani so se skupni depoziti povečali za 1,5%. Obseg celotnega kapitala bank se je konec marca povečal za 15% na letni ravni, medtem ko se je kapitalska ustreznost z lanskimi 8,4% v letošnjem letu povečala na 10,4%.

Denarni in kapitalski trg

Na zadnji dan avgusta je potekala peta letošnja avkcija **128-dnevni zakladni menic**. Skupna vrednost ponujenih ZM je znašala 39 mio €, na dražbi je sodelovalo več domačih poslovnih bank ter nekatere banke iz regije. Skupno povpraševanje je sicer preseгло ponudbo (47,99 mio €), vendar se je banka odločila, da sprejme ponudbe v višini 39 mio € (100% celotne izdaje). Povprečna obrestna mera za sprejete ponudbe je znašala 3,36% in je nižja od povprečne tehtane obrestne mere na prvi letošnji dražbi, ki je znašala 3,96%. V prvi polovici septembra je potekala že šesta letošnja avkcija trimesečnih zakladni menic, na kateri je bilo ponujenih 7 mio €. Tudi tukaj je povpraševanje preseгло ponudbo in sicer za 8,23 mio €. Na koncu je bilo od prispelih ponudb sprejetih 7 mio €, kar zopet predstavlja 100% celotne izdaje. Povprečna obrestna mera je znašala 3,43% in je nižja od povprečne tehtane obrestne mere na avgustovski avkciji. To kaže na trend upadanja obrestnih mer na zakladne menice.

Tabela 1 Izdaja Zakladni menic v letošnjem letu

	Datum izdaje	Ročnost	Valuta	Znesek izdaje	Sprejete ponudbe	Povprečna obrestna mera
1	2. mar 2010	182 dni	EUR	35.500.000	35.500.000	3,96%
2	16. mar 2010	182 dni	EUR	7.000.000	7.000.000	3,56%
3	23. mar 2010	182 dni	EUR	4.000.000	3.160.000	4,34%
4	28. apr 2010	182 dni	EUR	9.500.000	9.500.000	3,50%
5	31. avg 2010	182 dni	EUR	39.000.000	39.000.000	3,36%
6	14. sep 2010	182 dni	EUR	7.000.000	7.000.000	3,43%

Vir: Ministrstvo za finance ČG

V začetku septembra je črnogorska vlada izdala prvo evroobveznico v svoji zgodovini. Skupna izdaja 5-letne je znašala 200 mio € (254 mio \$), kar pri ceni 99.501 predstavlja 8% donosnost do dospetja (YTM). Glavna izdajateljica evroobveznice sta bila Credit Suisse in Deutsche Bank. Glavni namen izdaje je financiranje proračunskega primanjkljaja, ki je za letošnje leto predviden v višini 4,2% BDP. Črna gora je imela namen izdati evroobveznico že v maju oz. juniju, vendar se je vlada premislila zaradi situacije, ki je vladala na finančnih trgih.

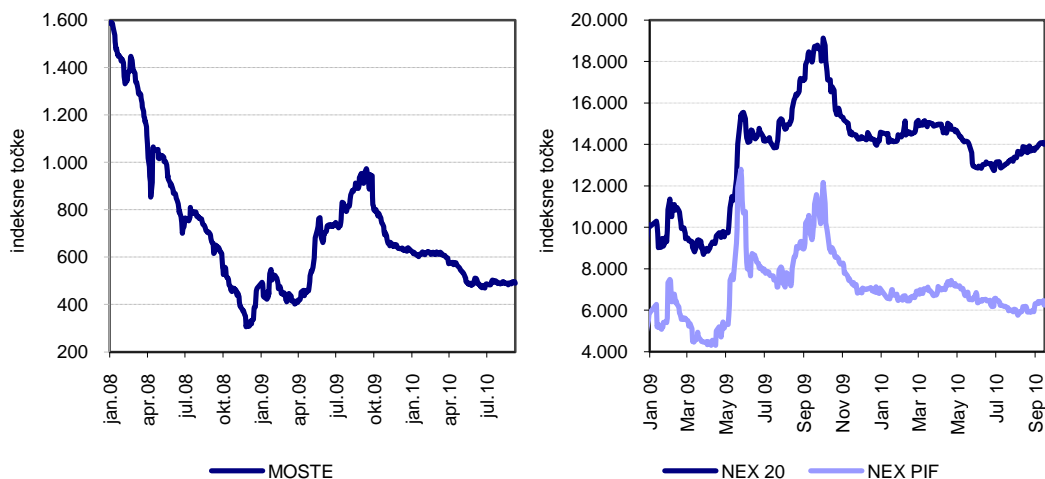
V prvih šestih
mesecih je skupni
promet na
črnogorski borzi
na letni ravni
manjši za 81%

Dogajanje na kapitalskem trgu v zadnjih šestih mesecih je bilo v znamenju svetovne finančne krize, ki je povzročila oscilatorna gibanja borznih indeksov. V prvih šestih mesecih letošnjega leta se je skupni promet na črnogorski borzi v primerjavi z enakim obdobjem lani zmanjšal za kar 81%. Tako je borzni indeks **NEX 20** izgubil skoraj 4%, vendar je njegova višina še vedno nad 14.000,0 točk. Indeks **NEX PIF** je izgubil dobrih 10% vrednosti, medtem ko je največji padec doživel indeks **MOSTE**, ki se je znižal za skoraj 15% na 490,09 točk.

Tabela 2 Gibanje borznih indeksov

Indeks	Datum	Vrednost	Sprememba (v%)
NEX 20	13. apr 2010	14.595,09	↓ 3,85%
	16. sep 2010	14.033,29	
NEX PIF	13. apr 2010	6.976,87	↓ 10,34%
	16. sep 2010	6.255,34	
MOSTE	13. apr 2010	575,50	↓ 14,84%
	16. sep 2010	490,09	

Vir: NEX Montenegro borza

Slika 9 Gibanje borznih indeksov na Montenegro borzi in NEX Montenegro

Vir: NEX Montenegro borza

Bonitetna ocena kreditnega tveganja Črne gore**Tabela 3** Bonitetna ocena kreditnega tveganja

	S & P	Moody's	Fitch	Glavna pomanjkljivost
Črna gora	BB+	Ba3	-	Zaradi finančne krize vse slabša likvidnost domačega bančnega sistema, izrazito znižanje cen aluminija in v letošnjem letu pričakovano izrazito zmanjšanje neposrednih tujih investicij.
	Negativno	Negativno	-	

Tabela 4 Napovedi makroekonomskih indikatorjev nekaterih inštitucij

Makroekonomski indikator	2009	Vlada ČG	Business Monitor International			Mednarodni denarni sklad		
		2010E	2010E	2011F	2012F	2010E	2011F	2012F
BDP - realna rast (v %)	-6	1	1	4	5	-2	5	6
BDP per capita (v €)	4.720	/	5.560	/	/	/	/	/
Inflacija dec/dec (v %)	2	2	2	/	/	/	/	/
Inflacija - povprečje leta (v %)	3	0,5 - 2,5	2	2	2	-1	3	3
Javni dolg (v mio €)	1.140	1.265	/	/	/	/	/	/
Javni dolg (v % BDP)	38	40	/	/	/	/	/	/
Primanjkijaj TRPB (% BDP)	-30	-17	/	/	-5	-17	-12	-10
Proračunski primanjkljaj (v % BDP-ja)	-2	-4	-6	-2	-1	/	/	/
Stopnja brezposelnosti - registrirana	14	12	/	/	/	/	/	/

Tabela 5 Pregled glavnih makroekonomskih indikatorjev

Črna Gora	BDP - realna rast	Industrijska proizvodnja	Inflacija	Cene pri proizvajalcih	Bruto plače nominalna rast	Stopnja brezposel.	Tekoči račun plačilne bilance	Zunanja trgovina	
12- mesečni povprečni indeks (v %, I-XII / I-XII)							S ^a v mio EUR		
2001	1,10	-0,70	22,80	14,50		37,00		-351,40	
2002	1,90	0,60	17,80	4,60		30,40		-443,00	
2003	2,50	2,40	7,90	4,60		25,80	-102,00	-359,33	
2004	4,40	13,80	3,30	5,80	11,80	22,20	-119,64	-416,44	
2005	4,20	-1,90	3,40	2,10	7,80	30,30	-154,00	-513,65	
2006	8,60	1,00	2,10	3,10	15,58	29,60	-531,21	-855,23	
2007	10,70	0,10	4,20	8,50	14,80	19,40	-1.060,64	-1.585,36	
2008	6,90	-2,00	7,40	14,00	22,50	15,09	-1.564,28	-2.093,99	
2009	-5,30	-32,20	3,40	-3,90	5,88	14,02	-896,27	-1.377,06	
2010*	0,50								
letni indeks (v % y/y)							S ^a v mio EUR		
2008	Jan	13,10	5,60	11,60	26,17	16,33		-105,56	
	Feb	18,90	7,40	11,60	23,47	16,34		-154,72	
	Mar	2,40	8,70	12,70	23,77	16,11	-413,498	-179,05	
	Apr	-5,30	8,80	11,50	22,76	15,72		-172,78	
	Maj	-9,90	8,70	13,20	24,38	15,32		-193,29	
	Jun	5,60	9,90	19,10	26,37	14,60	-498,210	-214,40	
	Jul	3,50	10,80	16,70	25,26	14,51		-222,42	
	Avg	-4,80	10,80	18,60	25,75	14,30		-171,69	
	Sep	12,00	8,40	17,10	24,02	14,43	-230,060	-202,79	
	Okt	-21,10	7,40	14,20	18,97	14,53		-164,78	
	Nov	-7,20	6,20	14,40	16,70	14,49		-183,53	
	Dec	-20,30	6,90	7,10	17,51	14,36	-422,519	-154,84	
2009	Jan	-4,70	4,90	5,70	16,13	14,59		-70,97	
	Feb	-18,80	5,40	4,70	11,30	14,73		-98,47	
	Mar	-15,90	5,50	0,60	11,07	14,60	-285,041	-106,21	
	Apr	-18,20	5,40	0,10	10,03	14,23		-122,83	
	Maj	-25,30	4,80	-1,90	8,14	13,75		-121,67	
	Jun	-3,5*	-40,40	2,80	-7,80	4,01	13,16	-293,503	-117,84
	Jul		-46,50	2,10	-9,30	4,26	13,15		-112,29
	Avg		-53,10	3,10	-9,90	2,56	13,04		-118,35
	Sep	-4,0*	-56,40	1,70	-8,60	0,16	13,37	-16,929	-128,12
	Okt		-37,70	1,70	-8,10	1,93	14,07		-124,67
	Nov		-45,60	2,30	-7,20	0,64	14,49		-110,09
	Dec		-24,60	1,50	-3,40	0,31	15,08	-327,824	-132,78
2010	Jan	-11,30	0,80	-6,40	7,18	15,27		-60,40	
	Feb	-23,20	0,20	-6,20	6,31	15,88		-88,33	
	Mar	-1,50	-8,70	0,70	-4,60	7,94	16,20	-241,894	-106,58
	Apr		8,70	0,40	-3,40	7,11			-110,58
	Maj		15,80	0,30	1,10	11,67			-102,13
	Jun		41,60	0,20	2,20	8,95			-143,58
	Jul		38,50	0,20		9,43			-141,44
	Avg		31,50	0,10		17,32			

*/ ocena (I.-VI.) in (I.-IX.)

**/do 31.12.2006 se je kot merilo inflacije uporabljal indeks cen na drobno, od 1.1.2007 dalje pa indeks cen življenjskih potrebščin

Vir: Centralna banka Črne Gore; Zavod za statistiko Črne Gore

Omejitev odgovornosti

Ta dokument je pripravila in izdala NLB d.d., ki je regulirana s strani Agencije za trg vrednostnih papirjev, Poljanski nasip 6, 1000 Ljubljana, Slovenija in Banke Slovenija, Slovenska 35, 1505 Ljubljana, Slovenija. Dokument je bil pripravljen izključno za boljše razumevanje finančnih instrumentov in delovanja trga kapitala v Sloveniji in ne pomeni ponudbe oziroma povabila k ponudbi za nakup ali prodajo v dokumentu obravnavanih finančnih instrumentov oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti. Dokument prav tako ne predstavlja osebnega priporočila oziroma investicijskega svetovanja po 8. členu Zakona o trgu finančnih instrumentov (Ur.l. RS št. 67/07, 100/07 in 69/08 – popr.; v nadaljevanju: ZTFI), saj ne upošteva investicijskih ciljev, finančne situacije in specifičnih potreb osebe, ki se je na kakršenkoli način seznanila z delom ali celotno vsebino tega dokumenta.

Informacije so bile pridobljene iz virov, za katere avtor verjame, da so verodostojni, vendar ne zagotavlja njihove natančnosti in popolnosti. Informacije ne predstavljajo notranjih informacij po 373. členu ZTFI. Dejstva, na podlagi katerih je dokument pripravljen, se v besedilu jasno razlikujejo od razlag, ocen, mnenj, napovedi in drugih informacij, ki niso dejstva in ki izražajo trenutno osebno mnenje avtorja tega dokumenta. Vse tovrstne ocene, mnenja, napovedi in druge informacije, objavljene v dokumentu, so lahko predmet spremembe brez predhodnega obvestila. Mnenje finančnega analitika, ki je izdelal ta dokument, se lahko razlikuje od mnenja NLB d.d., ki izdaja ta dokument. NLB d.d. ni dolžna obveščati prejemnikov dokumenta o spremembah ocen, mnenj in napovedi, ki izhajajo iz dogodkov po objavi dokumenta. Ta dokument je bil izdelan in predstavljen v skladu z načelom vestnosti in poštenja ter v skladu s potrebno strokovno skrbnostjo, vendar NLB d.d. in avtor dokumenta ne prevzemajo nobene odgovornosti za posledice odločitev, ki bi bile sprejete na podlagi mnenj in informacij, podanih v tem dokumentu.

Pri investiranju v vrednostne papirje se je potrebno zavedati sistematičnega in nesistematičnega tveganja. Nesistematična tveganja se nanašajo na posamezen finančni instrument, ki nima vpliva na celoten finančni trg ter je neodvisno od gibanj na finančnem trgu. Učinke nesistematičnih tveganj je možno odpraviti z diverzifikacijo portfelja. Sistematično tveganje pa se nanaša na dejavnike, ki vplivajo na celoten finančni trg in posledično vplivajo na vrednost celotnega investitorjevega portfelja. Priporočamo, da se pravne in fizične osebe pri odločanju o vlaganju v finančne instrumente posvetujejo s strokovno usposobljenimi finančnimi svetovalci in pri tem pridobijo dodatne informacije. NLB d.d., z njo povezane osebe, pri njej zaposlene osebe in morebitne druge osebe, ki so sodelovale pri pripravi tega dokumenta, so lahko lastniki finančnih instrumentov, obravnavanih v tem dokumentu, oziroma kakršnihkoli drugih finančnih instrumentov, povezanih z obravnavanimi finančnimi instrumenti oziroma z obravnavanimi izdajatelji. Obstaja tudi možnost, da je NLB d.d. za v tem dokumentu obravnavane izdajatelje v preteklosti opravljala storitve v zvezi s finančnimi instrumenti oziroma ostale storitve investicijskega bančništva. Lahko da si bo NLB d.d. tudi v prihodnosti prizadevala iskati možnost poslovnega sodelovanja z obravnavanimi izdajatelji, zato obstaja tudi možnost, da bo NLB d.d. in prihodnosti zanje opravljala storitve v zvezi s finančnimi instrumenti oziroma ostale storitve investicijskega bančništva.

Za dodatna razkritja, ki se nanašajo na posamezne finančne instrumente, omenjene v tem dokumentu, oziroma njihove izdajatelje, in o katerih NLB d.d. izdaja investicijske raziskave in finančne analize ali druge oblike splošnih priporočil v zvezi s posli s finančnimi instrumenti (v nadaljevanju: investicijske raziskave), si prosim oglejte tekoče investicijske raziskave, ki so dostopne na naši spletni strani (www.nlb.si). Za razlago priporočil ter ostala splošna razkritja, povezana z dejavnostjo investicijskih raziskav, si prosim oglejte dokument Opozorilo vlagateljem, ki je dostopen na naši spletni strani (www.nlb.si). Za postopke in ukrepe, vključno z informacijskimi pregradami (tako imenovan Kitajski zid), ki jih NLB d.d. uporablja za identifikacijo in upravljanje z navzkrižji interesov, ki lahko nastanejo v povezavi z dejavnostjo investicijskih raziskav, si prosim oglejte dokument Politika upravljanja nasprotij interesov pri opravljanju investicijskih storitev in poslov NLB d.d., ki je dostopna na naši spletni strani (www.nlb.si).

Vse cene finančnih instrumentov in finančnih indeksov se nanašajo na ceno ob koncu zadnjega trgovalnega dne na navedeni datum, v kolikor ni drugače navedeno. Vse informacije o cenah finančnih instrumentov, ki jih vsebuje ta dokument, so bile pridobljene s spletnih strani Ljubljanske borze, Bloomberg in ostalih dobaviteljev.

Predstavljen dokument je bil pripravljen za potrebe strank NLB d.d. v Sloveniji in ne more biti predmet reprodukcije, distribucije ali objave brez predhodnega pisnega dovoljenja NLB d.d.

Pripravi:

Rok Gabrovšek
(+386 1) 476 50 83
Rok.Gabrovsek@nlb.si



NLB d.d.
Področje finančnih trgov in zakladništva NLB Skupine
Oddelek za analize
Čopova 3
SI-1000 Ljubljana
T: +386 1 476 52 07
F: +386 1 476 50 65