

INFORMACIJA

o rezultatima emisije obveznica na međunarodnom tržištu u 2025. godini

Vlada Crne Gore, na sjednici održanoj 21. marta 2025. godine, usvojila je Informaciju o realizaciji emisije obveznica na međunarodnom tržištu u 2025. godini i donijela Zaključke br. 11-430-62/3 od 21. marta 2025. godine, kojima je, između ostalog, zadužila Ministarstvo finansija da realizuje emisiju obveznica na međunarodnom tržištu.

Zakonski osnov za realizaciju emisije obveznica predstavlja Zakon o budžetu Crne Gore za 2025. godinu i Odluka o zaduživanju Crne Gore za 2025. godinu, gdje je definisano sledeće: "Država se u 2025. godini može zadužiti u iznosu do 900.000.000,00 eura za potrebe obezbjeđenja nedostajućih sredstava u 2025. godini, putem zaključenja kreditnih aranžmana sa međunarodnim finansijskim institucijama, sa domaćim i/ili inostranim bankama sa ili bez garancije Svjetske banke (Policy Based Guarantee), kroz emisiju državnih zapisa i/ili dužničkih hartija od vrijednosti na domaćem i/ili međunarodnom tržištu, kao i/ili zaključenjem bilateralnih ili drugih kreditnih aranžmana. Izuzetno od stava 3 ovog člana, Država se može u 2025. godini zadužiti u iznosu do 500.000.000,00 eura za potrebe refinansiranja duga i stvaranja fiskalne rezerve za 2026. i 2027. godinu, putem zaključenja kreditnih aranžmana sa međunarodnim finansijskim institucijama, sa domaćim i/ili inostranim bankama, kroz emisiju državnih zapisa i/ili dužničkih hartija od vrijednosti na domaćem i/ili međunarodnom tržištu, kao i/ili zaključenjem bilateralnih ili drugih kreditnih aranžmana."

U skladu sa prethodno pomenutim Zaključcima Vlade, Ministarstvo finansija je, u saradnji sa **Bank of America, Citi Group, Intesa bankom, Societe Generale Bank i OTP bankom**, kao i pravnom kućom **Linklaters**, dana **24. marta 2025. godine** objavilo Poziv za emisiju obveznica na međunarodnom tržištu, zasnovan na Dokumentu o zemlji (Prospektu).

Kako bi emisija obveznica bila uspješno realizovana, istog dana je organizovan niz sastanaka sa investitorima u okviru tzv. "**roadshow-a**", koji je održan u online formatu putem video poziva. Ključni dio ovog događaja bio je **Globalni poziv investitora** (Global Investor Call – GIC), na kojem su učestvovali investitori iz različitih dijelova svijeta, uključujući predstavnike vodećih finansijskih institucija, investicionih fondova i drugih ključnih aktera na međunarodnom tržištu kapitala.

Cilj ovih sastanaka bio je predstavljanje predstojeće emisije obveznica, detaljna analiza aktuelne ekonomske situacije u Crnoj Gori, te procjena interesovanja investitora i njihove spremnosti za učestvovanje pod uslovima koje je definisala Crna Gora. Tokom diskusija, posebna pažnja posvećena je makroekonomskim pokazateljima, fiskalnoj politici, planovima za održivost javnog duga, infrastrukturnim projektima, procesu pristupanja EU, kao i strateškim reformama koje imaju za cilj unapređenje investicione klime u zemlji.

Sastancima su prisustvovali ministar finansija sa svojim timom i predstavnici Centralne banke Crne Gore.

U skladu sa navedenim, transakcija emisije obveznica na međunarodnom tržištu uspješno je realizovana 25. marta 2025. godine. Crna Gora je emitovala obveznicu u iznosu od **850,00 miliona EUR** sa rokom dospjeća od **sedam godina** i godišnjom kamatnom stopom od **4,875%**.

Prilikom otvaranja knjige za prijem ponuda investitora definisana je početna vrijednost prinosa na obveznicu (yield) od 5,500%. Usled velikog stepena interesovanja, potražnja za obveznicama dostigla je iznos od oko **2,4 milijardi EUR**, što je gotovo tri puta više u odnosu na planirani iznos emisije. Zahvaljujući značajnom interesovanju investitora, Ministarstvo finansija je uspjelo da u veoma kratkom roku snizi prinos na obveznici sa početnih **5,500%** na konačnih **5,125%**, što predstavlja smanjenje od **0,375** procentnih poena. Imajući u vidu da je emisija realizovana koristeći konvencionalno primjenu diskonta, konačna godišnja kamatna stopa (kupon) iznosi **4,875%**.

Važno je napomenuti da se diskont odražava na transakciju na način što se ukupan iznos izdanja emisije koriguje za iznos diskonta. U ovom konkretnom slučaju, umjesto 850,00 miliona eura Državi će od strane investitora biti uplaćeno oko 837,76 miliona eura, dakle za 12,24 miliona eura manje, ali će kao kompenzaciju za to Država tokom godina dospjeća obveznice plaćati investitorima kamatu po 4,875%, umjesto po 5,125%. Kada ne bi bilo diskonta, kamata bi se plaćala po godišnjoj stopi od 5,125%, i ukupan trošak kamate za svih sedam godina iznosio bi oko 304,94 miliona eura. Ovakav pristup u izdanju obveznice omogućio je smanjenje godišnjeg opterećenja po osnovu troška kamate, za oko 2 miliona eura.

Emisiju je podržalo više od 100 renomiranih globalnih investitora, što potvrđuje dugoročno povjerenje u ekonomske izgledе Crne Gore. Kada je riječ o strukturi investitora, u pogledu regiona odakle dolaze, najviše su zastupljeni investitori iz Ujedinjenog Kraljevstva (33%), Sjedinjenih američkih država (27%), Njemačke, Austrije i Švajcarske (15%), Centralne i Istočne Evrope (15%), ostatak Evrope (9%) dok preostalih 1% dolazi iz Azije. U pogledu oblasti poslovanja investitora najviše su zastupljeni investicioni fondovi sa 60%, zatim banke sa 18%, hedž fondovi sa 16% i penzioni fondovi i fondovi osiguranja sa 6%.

U skladu sa rezultatima sprovedene emisije obveznica Ministarstvo finansija je, u saradnji sa bankama i pravnim savjetnicima, finalizovalo Dokument o zemlji (Prospectus) i Opšte obveznice (Global Notes), kao i ostala dokumenta potrebna za realizaciju transakcija, a čije je nacрте Vlada usvojila 21. marta 2025. godine. U odnosu na usvojene nacрте dokumenata za emisiju obveznica, finalne verzije sadrže informacije o iznosu glavnice obveznica (850.000.000,00 EUR), kamatnoj stopi (4.875%) koja će se plaćati svakog 01. aprila počevši od 2026. godine, pa do datuma dospjeća, 01. aprila 2032. godine.

Sredstva ostvarena emisijom biće iskorišćena za finansiranje nedostajućih sredstava u 2025. godini, odnosno otplatu duga i finansiranje kapitalnih izdataka, u skladu sa Zakonom o budžetu i Odlukom o zaduživanju za 2025. godinu.

NAJVEĆE OTPLATE GLAVNICE DUGA U 2025. GODINI

Dug po osnovu emitovanih državnih obveznica iz 2018. godine	500 miliona eura
Zajmovi Svjetske banke (PBG1 i PBG2) iz 2018. i 2020. godine	55 miliona eura
Dug prema Dojče banci po osnovu zaduženja iz 2023. godine	40 miliona eura
Oplata duga kineskoj Exim banci za potrebe prve dionice autoputa Bar - Boljari	60 miliona eura
Otplata rate kredita uzetih kod domaćih poslovnih banaka	57 miliona eura
Otplata rate kredita po osnovu aranžmana sa MMF, podrška budžetu usled COVID19 iz 2020. godine	20 miliona eura