

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**ANALIZA DEJAVNIKOV DISKONTA IZ UNOVČITVE  
ZASTAVLJENIH STANOVANJSKIH NEPREMIČNIN V STEČAJNIH  
POSTOPKIH**

Ljubljana, julij 2016

TATJANCA BABNIK

## IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisana Tatjanca Babnik, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtorica predloženega dela z naslovom Analiza dejavnikov diskonta iz unovčitve zastavljenih stanovanjskih nepremičnin v stečajnih postopkih, pripravljenega v sodelovanju s svetovalcem dr. profesorjem Markom Košakom

### IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravila samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobila vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označila;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnala v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobila soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, 28. julij 2016

Podpis študentke: \_\_\_\_\_

# KAZALO

<b>UVOD .....</b>	<b>1</b>
<b>1 PREGLED LITERATURE .....</b>	<b>3</b>
1.1 Opredelitev problema z vidika obvladovanja kreditnega tveganja naložb, zavarovanih z zastavo nepremičnin .....	3
1.2 Pregled literature proučevanja obstoja diskonta pri prisilni prodaji nepremičnin.....	7
<b>2 KREDITNO TVEGANJE.....</b>	<b>11</b>
2.1 Obvladovanje kreditnega tveganja .....	12
2.1.1 Spremljanje poslovanja dolžnika in kvalitete zavarovanj .....	14
2.1.2 Oblikovanje oslabitev in rezervacij.....	14
2.2 Izračun potrebnega kapitala za kreditno tveganje .....	15
2.3 Tehnika zmanjševanja kreditnega tveganja .....	15
2.4 Spremljanje podatkov o preteklih realiziranih dejanskih izgubah na izpostavljenostih, zavarovanih z nepremičninami.....	17
2.4.1 Spremljanje dejanskih poplačil iz unovčenih zavarovanj z zastavo nepremičnin z vidika določitve višine uteži tveganja .....	17
2.4.2 Spremljanje dejansko realiziranih poplačil iz unovčenih nepremičnin .....	18
<b>3 ZAVAROVANJA Z ZASTAVO NEPREMIČNIN .....</b>	<b>20</b>
3.1 Vrste zastavljenih nepremičnin .....	21
3.2 Oblike zastavnih pravic na nepremičninah.....	21
3.3 Unovčevanje zastavljenih nepremičnin .....	23
3.3.1 Postopek prodaje zastavljenih nepremičnin v stečajnih postopkih .....	25
3.3.2 Postopek razdelitve posebne stečajne mase ločitvenim upnikom.....	28
<b>4 PROUČITEV DEJAVNIKOV Z VIDIKA VPLIVA NA STOPNJO DISKONTA     IN IZDELAVA MODELA.....</b>	<b>29</b>
4.1 Strukturiranje analitičnega dela naloge .....	30
4.2 Določitev odvisnih spremenljivk in uporabljene metode .....	31
4.2.1 Določitev indeksirane tržne vrednosti nepremičnine.....	31
4.2.2 Določitev diskonta pri prodaji nepremičnine v stečajnem postopku .....	33
4.2.3 Določitev časa trajanja postopka.....	34
4.2.4 Uporabljene metode za regresijsko analizo podatkov in izdelavo modelov ....	34
4.3 Podatki za regresijsko analizo .....	36
4.4 Pojasnjevalni dejavniki.....	41
4.4.1 Pojasnjevalni dejavniki z vidika stečajnega dolžnika oziroma zastavitelja nepremičnine .....	41
4.4.2 Pojasnjevalni dejavniki z vidika nepremičnine, ki se unovčuje.....	42
4.4.3 Pojasnjevalni dejavniki z vidika postopka unovčevanja nepremičnine .....	45
4.4.4 Pojasnjevalni dejavniki z vidika makroekonomskega okolja .....	47
4.5 Postavitev in preverjanje hipotez in izdelava modelov .....	48
4.5.1 Preverjanje hipoteze obstoja diskonta med indeksirano tržno vrednostjo in dejansko neto prodajno vrednostjo nepremičnine.....	48

4.5.2	Analiza dejavnikov, ki vplivajo na višino indeksiranega in neindeksiranega diskonta ter izdelava modelov .....	50
4.5.2.1	Izdelava modela za oceno indeksiranega diskonta na osnovi upoštevanja indeksirane tržne vrednosti nepremičnine.....	53
4.5.2.2	Izdelava modela za oceno neindeksiranega diskonta na osnovi upoštevanja neindeksirane tržne vrednosti nepremičnine.....	58
4.5.3	Analiza dejavnikov, ki vplivajo na višino stroškov stečajnega postopka, kot dodatnega dela diskonta in izdelava modelov .....	62
4.5.3.1	Izdelava modela za oceno višine stroškov, kot dela diskonta prodaje nepremičnin v stečajnih postopkih, na osnovi upoštevanja indeksirane tržne vrednosti nepremičnine .....	65
4.5.3.2	Izdelava modela za oceno višine stroškov, kot dela diskonta prodaje nepremičnin v stečajnih postopkih, na osnovi upoštevanja neindeksirane tržne vrednosti nepremičnine.....	70
4.5.4	Analiza dejavnikov, ki vplivajo na čas trajanja stečajnega postopka, od uvedbe postopka do datuma objave končnega razdelilnika posebne stečajne mase in izdelava modela .....	75
4.5.5	Analiza dejavnikov, ki vplivajo na čas unovčevanja stanovanjske nepremičnine, od izvedbe prve prodaje nepremičnine do datuma izročitve nepremičnine kupcu in izdelava modela.....	81
4.5.6	Interpretacija rezultatov .....	88
	<b>SKLEP.....</b>	<b>92</b>
	<b>LITERATURA IN VIRI.....</b>	<b>95</b>

## **PRILOGE**

- Priloga 1: Seznam kratic
- Priloga 2: Pregled aktivnosti pri prodaji nepremičnin v stečajnem postopku s predpisanimi roki
- Priloga 3: Opisna statistika podatkov v vzorcu za analizo
- Priloga 4: Grafični prikaz uporabljenih podatkov z vidika dolžnika
- Priloga 5: Grafični prikaz uporabljenih podatkov z vidika nepremičnine
- Priloga 6: Grafični prikaz uporabljenih podatkov z vidika postopka unovčevanja
- Priloga 7: Grafični prikaz uporabljenih podatkov z vidika makroekonomskih dejavnikov
- Priloga 8: Grafični prikaz uporabljenih podatkov z vidika časa
- Priloga 9: Grafični prikaz strukture diskonta
- Priloga 10: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo

## KAZALO TABEL

Tabela 1: Hipoteza o obstoju diskonta pri prodaji stanovanjskih nepremičnin v stečajnem postopku.....	48
Tabela 2: Opisna statistika spremenljivk za vhod v t-Test dveh povprečnih vrednosti ...	49
Tabela 3: Rezultati obstoja statistično značilne razlike med indeksirano tržno vrednostjo in neto prodajno vrednostjo nepremičnine.....	49
Tabela 4: Opisna statistika spremenljivke za vhod v enostranski t-Test.....	50
Tabela 5: Rezultati obstoja značilnega odstopanja indeksiranega diskonta od vrednosti 0 .....	50
Tabela 6: Opisna statistika podatkov – indeksiran diskont .....	54
Tabela 7: Rezultati linearne regresije – indeksiran diskont.....	56
Tabela 8: Opisna statistika podatkov – neindeksiran diskont.....	59
Tabela 9: Rezultati linearne regresije – neindeksiran diskont .....	60
Tabela 10: Opisna statistika podatkov – delež stroškov, kot diskont na osnovi indeksirane tržne vrednosti nepremičnine .....	65
Tabela 11: Rezultati linearne regresije – delež stroškov, kot diskont na osnovi indeksirane tržne vrednosti nepremičnine .....	68
Tabela 12: Opisna statistika podatkov – delež stroškov, kot diskont v neindeksirani tržni vrednosti nepremičnine .....	71
Tabela 13: Rezultati linearne regresije – delež stroškov, kot diskont v neindeksirani tržni vrednosti nepremičnine .....	73
Tabela 14: Opisna statistika podatkov – čas trajanja postopka, od uvedbe stečaja do objave končnega razdelilnika .....	78
Tabela 15: Rezultati linearne regresije – čas trajanja postopka, od uvedbe stečaja do objave končnega razdelilnika .....	79
Tabela 16: Opisna statistika podatkov – čas trajanja postopka, od izvedbe prve prodaje do izročitve nepremičnine kupcu.....	85
Tabela 17: Rezultati linearne regresije – čas trajanja postopka, od izvedbe prve prodaje do izročitve nepremičnine kupcu.....	86
Tabela 18: Skupna ocena povprečne višine diskonta in stroškov prodaje nepremičnin po različnih osnovah in ocena povprečnega časa trajanja, od uvedbe stečajnega postopka do objave končnega razdelilnika, ter ocena povprečnega časa trajanja prodaje nepremičnin .....	92

## KAZALO SLIK

Slika 1:	Prikaz načina prilagoditve ocenjene tržne vrednosti nepremičnine z indeksom rasti cen stanovanjskih nepremičnin na datum prodaje nepremičnine .....	32
Slika 2:	Določitev časa trajanja postopka .....	34
Slika 3:	Vir podatkov za analizo .....	37
Slika 4:	Številčni pregled stanovanjskih nepremičnin v vzorcu podatkov z vidika obdobja, v katerem je bila izvedena prodaja in nepremičnina izročena kupcu ..	39
Slika 5:	Potrebni čas v številu mesecev po vrsti stanovanjske nepremičnine, od uvedbe stečajnega postopka do izročitve nepremičnine kupcu in do objave končnega razdelilnika posebne stečajne mase .....	40
Slika 6:	Razlika med povprečnim skupnim indeksom cen stanovanjskih nepremičnin, veljavnim v četrtletju izvedene cenitve, z dejanskim skupnim indeksom cen stanovanjskih nepremičnin, veljavnim v četrtletju prodaje .....	40

## UVOD

Banke in hranilnice (v nadaljevanju banke) so pri svojem poslovanju izpostavljene različnim oblikam tveganja. Feldstein (1991) pravi, da je bančni sistem kot celota v funkciji »javne koristi« države in preko dobičkov bank tudi njenih delničarjev in da sistemsko tveganje bančnega sistema pomeni tudi tveganje za državo kot celoto. Izpostavil je, da se vodstva in delničarji posameznih institucij zavzemajo za zaščito solventnosti svojih institucij, vendarle ne upoštevajo škodljivih učinkov, ki se materializirajo ob realizaciji sistemskega tveganja za samo državo in kadar se zgodi, da so banke prepuščene same sebi, le-te začnejo, gledano s sistemskega vidika, prevzemati vse večja tveganja od optimalnih, kar pa predstavlja osnovo za regulacijo bančnih aktivnosti in uveljavitev kapitalskih standardov.

Glavni razlog bančne regulacije je usmerjen v obvladovanje sistemskih tveganj, ker propad ene banke lahko povzroči verižni propad še drugih bank. Poleg sistemskega tveganja pa se banke srečujejo še z drugimi vrstami tveganj, kot so: kreditno tveganje, tveganje likvidnosti, tržno tveganje, operativno tveganje in tveganje ugleda.

Osnovna dejavnost bank je kreditiranje podjetij in prebivalstva. Ob tem se banke izpostavljajo kreditnemu tveganju, ki ga znižujejo s tem, da s strani dolžnikov zahtevajo ustrezna zavarovanja. Med stvarnimi zavarovanji je najpogostejše zavarovanje z zastavo nepremičnin (Banka Slovenije, 2016, 26. januar ), ki je v letu 2015 v strukturi vseh zavarovanj predstavljalo 71,6 %. Banke na področju Republike Slovenije (v nadaljevanju RS ali Slovenija) svoje naložbe običajno zavarujejo z zastavo nepremičnin, saj je takšna oblika zavarovanja do sedaj predstavljala stabilno in učinkovito zavarovanje, kot sredstvo poplačila neplačanih izpostavljenosti do dolžnikov.

Obdobje finančne krize od 2008 dalje pa je v bankah povzročilo poslabšanje kreditnega portfelja. Na nizko kakovost portfelja je v veliki meri vplivala obremenjenost s terjatvami do podjetij v stečaju, ki predstavljajo 43,5 % vseh zamud podjetij nad 90 dni (Banka Slovenije, 2016, 26. januar ). Gradbeništvo je dejavnost z največjim obsegom in deležem razvrščenih terjatev v stečaju. V stečajnih postopkih se je v času od začetka krize pa do oktobra 2015 znašalo 4.572 podjetij in zasebnikov. Ker je pretežni del izpostavljenosti bank do takšnih podjetij in zasebnikov zavarovan z zastavo nepremičnin, je za banke upnice zelo pomembno, v kolikšni meri se bodo lahko poplačale iz unovčenih, zastavljenih nepremičnin ter kako hitro. V času od nastopa krize se je izkazalo, da je padec vrednosti nepremičnin zelo poslabšal dejansko poplačljivost naložb, zavarovanih z nepremičninami, ki so se za poplačilo teh naložb unovčevale v insolventnih in izvršilnih postopkih. Ker je pretežni del teh terjatev zavarovan z nepremičninami, je višina poplačila terjatev odvisna od dosežene prodajne vrednosti teh nepremičnin v stečajnih postopkih.

V okviru naloge je izvedena raziskava dejavnikov, ki vplivajo na stopnjo poplačljivosti zavarovanj z zastavo nepremičnin v primeru njihove unovčitve, tako z vidika višine njihove unovčljivosti; stroškov, povezanih z zastavo nepremičnin in njihovo unovčitvijo, kakor časa, ki je potreben za njihovo prodajo ter časa, v katerem je, po uvedbi stečajnega postopka, upnik poplačan. Raziskava je izvedena na vzorcu 405 prodaj zastavljenih stanovanjskih nepremičnin na področju Slovenije, ki so se unovčile v stečajnih postopkih podjetij, zasebnikov in potrošnikov v obdobju od 2. trimesečja 2011, do konca leta 2015.

V primeru prodaje oz. unovčevanja zastavljenih nepremičnin dolžnikov bank, ki so jih le-ti zastavili kot zavarovanje za poplačilo kreditov v primeru nastopa dogodka neplačila, se za dolžnike, nad katerimi je uveden stečajni postopek, prodaja nepremičnin izvaja prisilno, s strani stečajnega upravitelja v stečajnem postopku. Upniki v takšnih primerih pričakujejo, da se zastavljena nepremičnina proda po čim bolj pošteni tržni vrednosti, s čim manj diskonta, glede na to, da gre za prodajo v kratkem časovnem intervalu.

Z vidika upnika se zastavlja vprašanje, kakšen je ta diskont v primeru stanovanjskih nepremičnin povprečno za nepremičnine v Sloveniji, in kateri so tisti dejavniki, ki najbolj vplivajo na njegovo višino in na osnovi katerih bi lahko vnaprej predvideli prodajno vrednost zastavljenih nepremičnin, ki bo dosežena pri prodaji v postopku stečaja, z vidika obvladovanja tveganj poplačila in tveganj neplačila po naložbah bank, ki so zavarovane z nepremičninami?

Ali lahko na osnovi analize dejavnikov, ki se vežejo na samega zastavitelja, lastnosti nepremičnine, gibanje indeksa cen nepremičnin, postopek unovčevanja, na oceno stroškov unovčevanja ter na makroekonomske dejavnike, kot so: rast obsega bruto domačega proizvoda (v nadaljevanju BDP), gibanje cen življenjskih potrebščin in stopnje registrirane brezposelnosti, ocenimo višino diskonta, do katerega bi prišlo v primeru prodaje teh nepremičnin v stečajnih postopkih?

Kako se spreminja višina diskonta glede na čas prodaje zastavljenih nepremičnin in kateri so tisti dejavniki, ki najbolj vplivajo na število dni unovčevanja?

Namen magistrske naloge je proučiti dejavnike, ki vplivajo na višino diskonta unovčitve stanovanjskih nepremičnin v stečajnih postopkih podjetij in zasebnikov, na višino stroškov, ki pri tem nastanejo ter na čas unovčevanja nepremičnin v stečajnem postopku.

Cilj magistrskega dela je ugotoviti, ali se zastavljene stanovanjske nepremičnine v stečajnih postopkih res prodajajo po nižji ceni, kot bi veljala v primeru redne prodaje. V kolikor navedeno velja, je cilj proučiti in določiti dejavnike, ki najbolj vplivajo na višino diskonta, na višino stroškov unovčevanja teh nepremičnin v stečajnih postopkih, kakor tudi dolžine trajanja unovčevanja, tako z vidika časa prodaje nepremičnine, kot časa, v katerem so upniki poplačani iz unovčene nepremičnine. Ugotovitev obstoja diskonta bo izvedena na



osnovi t-Testa, primerjave povprečne prodajne vrednosti in povprečne tržne vrednosti nepremičnine in enostranskega t-Testa preveritve obstoja diskonta. Analiza dejavnikov pa bo izvedena na osnovi multivariantne linearne regresijske analize na osnovi vzorca 405 prodanih stanovanjskih nepremičnin v stečajnih postopkih na področju Slovenije, v obdobju od drugega trimesečja 2011, do konca leta 2015. Največji del teh nepremičnin se nanaša na stanovanjske nepremičnine, ki so bile dane v zavarovanje naložb pravnih oseb gradbincev in nepremičninskih podjetij, ki so gradili za trg; manjši del pa tudi na zasebnike in potrošnike v osebnih stečajih. Podatki so pridobljeni iz dokumentacije, ki je dostopna in objavljena na spletnem portalu (eObjave – Objave sklepov in pisanj izdanih v postopkih zaradi insolventnosti) Agencije Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (v nadaljevanju AJPES).

Magistrsko delo bo v prvem, teoretičnem delu naloge, vsebovalo pregled strokovne literature, znanstvenih razprav in raziskav ter člankov, predvsem tujih strokovnjakov, opis obvladovanja kreditnih tveganj v bankah, vezano na zavarovanje z zastavo nepremičnin in proces unovčevanja zavarovanj iz naslova zastavljenih nepremičnin v stečajnih postopkih. Pri tem bo uporabljena opisna metoda in metoda kompilacije.

V drugem praktičnem delu naloge pa bo, na osnovi vzorca podatkov v stečajnih postopkih unovčenih stanovanjskih nepremičnin, izvedena regresijska analiza, z namenom ugotovitve obstoja povezave diskonta, kot odvisne spremenljivke, z različnimi dejavniki, ki jih lahko razvrstimo z vidika dolžnika, nepremičnine, postopka unovčevanja, stroškov unovčevanja in makroekonomskih dejavnikov.

## **1 PREGLED LITERATURE**

### **1.1 Opredelitev problema z vidika obvladovanja kreditnega tveganja naložb, zavarovanih z zastavo nepremičnin**

Problematika, ki je povezana z naložbami, ki so zavarovane z zastavljenimi stanovanjskimi in poslovnimi nepremičninami, se nanaša na vprašanje, kakšen vpliv bi lahko imela dejansko ugotovljena unovčljivost hipotek v stečajnih postopkih in dolžina trajanja unovčevanja nepremičnin v stečajnih postopkih na spremembo danes predpisanih uteži tveganja oz. na minimalno predpisano stopnjo izgube (angl. *Loss Given Default*, v nadaljevanju LGD), kar bo imelo v bankah tudi vpliv na izračun zneskov tveganju prilagojenih izpostavljenosti teh naložb, kot osnove za izračun potrebnega kapitala, še zlasti, ker so prilivi iz unovčitev hipotek vezani na obdobje recesije. Ker pa višina dejansko realiziranih izgub iz unovčevanja teh hipotek v stečajnih postopkih ne vpliva samo na izračun višine kapitala, temveč tudi na višino potrebno oblikovanih oslabitev oz. rezervacij, se postavlja vprašanje tudi v tem delu.

Povezavo med finančnimi krizami in nepremičninskim trgom so raziskovali Hilbers, Lei in Zacho (2001) in ugotovili, da stanje na nepremičninskem trgu pomembno prispeva k

finančni stabilnosti finančnih institucij, tako v delu naložb, zavarovanih z nepremičninami, kot tudi ostalih terjatev. Heath (2005) je dejal, da je za večino ekonomij nadzor cen nepremičnin pomemben za analizo finančne stabilnosti, saj gre v teh primerih za velike izpostavljenosti bank, ki so vezane na gibanje cen nepremičnin. Zhu (2005) navaja, da je bil nepremičninski trg glavni vir stabilnosti globalnih ekonomij vse do zadnjih recesij, ki so se pričele v pričetku devetdesetih, ko je hitri padec cen poslovnih nepremičnin, po predhodnem naraščanju le-teh, povzročil zmanjšanje dobičkonosnosti bank in poslabšal kvaliteto portfelja, kar je pahnilo veliko finančnih institucij v krizo. Razlog bank za krizo pa ni bil le v poslabšanju kvalitete naložb, zavarovanih s temi nepremičninami, temveč tudi v poslabšanju bilanc podjetij dolžnikov, ki so zastavili nepremičnine, saj potem niso imeli več dostopa do novega financiranja kot osnove za njihovo delovanje, kar je povzročilo tudi zmanjšanje dobičkonosnosti teh podjetij. Kot rezultat tega pa je poslabšanje kreditne izpostavljenosti bank do teh dolžnikov še pri preostalih naložbah, ki niso vezane na zastavo nepremičnin, kar je še poslabšalo situacijo v bančnem sektorju.

Kiyotaki in Moore (1997) za naložbe, zavarovane z nepremičninami, ugotavljata, da zvišanje cen nepremičnin dviguje tržno vrednost zavarovanj. Ker so s tem naložbe bolj zavarovane, se zniža tveganje kreditodajalcev in poveča njihova pripravljenost, da še več kreditirajo za namen nepremičninskih projektov. S tem, ko so na voljo dodatni viri za te projekte, se še poveča povpraševanje po nepremičninah in tržne cene nepremičnin ponovno zrastejo. V obratnem primeru, ko se zgodi, da cene nepremičnin pričnejo padati, se vrednost zavarovanj zniža, s tem se poveča tveganje bank, kar pa oteži novo kreditiranje za nakup nepremičnin. Posledica tega je, da povpraševanje po nepremičninah in cene še naprej padajo. Iz tega sklepata, da uporaba nepremičnin v zavarovanje naložb poslabšuje delovanje nepremičninskega cikla.

Hilbers, Lei in Zacho (2001) so proučevali povezavo med nepremičninskim trgom in finančnim sektorjem v desetletnem ciklu tako, da so za različne države izvedli primerjavo gibanja cen nepremičnin in gibanja BDP ter izpostavljenosti naložb, zavarovanih z nepremičninami, glede na celotno izpostavljenost. Ugotovili so, da neuravnoteženo gibanje cen nepremičnin pogosto povzroča motnje v finančnem sektorju in da bi bilo zato potrebno pozorno spremljati trende na trgu nepremičnin.

Dejavnike nepremičninskih donosov, kot so: bruto domači proizvod, brezposelnost, stopnja nezasedenosti nepremičnine, določene vrste nepremičnin, obseg vseh nepremičnin na trgu, metode vrednotenja premoženja in celotne donose, sta raziskovala De Wit in Van Dijk (2003). Ugotavljata, da na gibanje cen nepremičnin najbolj vplivata spremembi v stopnji brezposelnosti in v stopnji nezasedenosti nepremičnine.

Zhu (2005) navaja, da je bančno kreditiranje osnovni vir financiranja nepremičnin in da zato obstaja močna povezanost med cenami nepremičnin in bančnimi krediti. Na eni strani hiter padec vrednosti nepremičnin vodi v veliko poslabšanje kvalitete naložb in

dobičkonosnosti bančnega sektorja, še posebej tistih bank, ki so močno povezane z nepremičninami oz. z nepremičninami povezanim kreditiranjem. Prav tako hiter padec vrednosti nepremičnin zmanjšuje bančni kapital in s tem zmanjša tudi obseg bančnega kreditiranja. Po drugi strani pa ima bančno kreditiranje pomemben vpliv na ceno nepremičnin. Bančno kreditiranje kupcev nepremičnin in gradbeništva lahko spremeni ravnovesje med povpraševanjem in ponudbo in s tem povzroči, da se cene nepremičnin začnejo spreminjati. Padec vrednosti nepremičnin vpliva na manjše dobičke v nepremičninskem sektorju, kar običajno povzroči, da ta sektor ni več zmožen odplačevati kreditov, povezanih z nepremičninami, ki zato postanejo slabi. Navedeno povzroči zmanjšanje dobičkonosnosti bank na področju kreditiranja in poveča slabe terjatve bank.

Zhu (2005) še navaja, da tudi dosledna uporaba predpisanega razmerja med višino naložbe in vrednostjo zavarovanja (angl. *Loan-To-Value*, v nadaljevanju LTV) pri odobravanju kreditov, zavarovanih z zastavo nepremičnin, ni zagotovilo bankam, da ne bo prišlo do bančnih izgub iz teh kreditov. Ko cene nepremičnin na hitro padejo, lahko LTV, ki je bil pred tem postavljen zelo nizko, postane neustrezen. V primerih, ko pa je LTV že ob sklepanju takšnih kreditov postavljen zelo visoko, za kreditorje ostaja veliko tveganje povračila takšnega kredita, zlasti v obdobju recesije, ko se to tveganje zelo poveča.

Kreditno tveganje kreditov z zastavo nepremičnin je zelo povezano tudi z namenom uporabe teh kreditov. Hipotekarni krediti prebivalstvu se običajno štejejo kot zelo varni, saj takšna nepremičnina šteje bolj kot potrošniška dobrina, saj se poplačila teh kreditov običajno izvajajo iz osebnih dohodkov potrošnikov, ki so običajno stabilni. Medtem pa je kreditiranje podjetij, tako investitorjev, kot gradbenih podjetij, za namen izgradnje nepremičnin v poslovne namene, veliko bolj tvegano, ker je odplačilo takšnih kreditov vezano na prodajno ceno teh nepremičnin. Padec cen nepremičnin v tem primeru vpliva na finančno stanje teh podjetij, ki se ne morejo več zadolževati in si s tem pridobiti sredstev, ki jih nujno potrebujejo v primeru potrebe dokončanja začelih projektov. V primeru, da izgradnja nepremičnin iz sredstev kreditov ostane nedokončana, vrednost zavarovanj pade na nič. Zhu (2005) navaja, da je bilo prav povečanje zapadlih kreditov podjetij, z namenom kreditiranja za izgradnjo nepremičnin za trg, vzrok za številne bančne krize v industrijsko razvitih državah na začetku devetdesetih ter vzrok za finančno krizo leta 1997 v Vzhodni Aziji.

Kreditno tveganje bank pa se ne ustavi samo pri kreditih, ki so povezani z namenom izgradnje nepremičnin. Ker so nepremičnine kot primerno zavarovanje uporabne tudi za druge vrste naložb, ima nestabilnost cen nepremičnin vpliv še na preostale naložbe drugih podjetij. V primeru padca cen nepremičnin se tudi tem podjetjem zmanjša možnost novega zadolževanja, kar povzroči zmanjšanje investicij teh podjetij in njihovo dobičkonosnost. Posledično se tudi tem podjetjem pri drugih vrstah naložb poveča kreditna izpostavljenost, kar še poslabša šibkost bančnega sektorja.

Padec cen nepremičnin tako posredno vpliva tudi na dobičkonosnost bank. Zaradi povečanja obsega oslabitev oz. rezervacij takšnih naložb, se zmanjša kapital bank, kar v bankah povzroči omejen obseg kreditiranja in posledično znižanje obrestnih prihodkov in nadomestil.

Upravljanje kreditnih tveganj v bankah pa ima nalogo, da meri višino kreditnega tveganja bank, da ne bi takšno tveganje porušilo stabilnosti finančnega sistema. Glede na to, da v bančnih portfeljih velik delež predstavljajo naložbe, ki so zavarovane z nepremičninami, naj bi banke imele jasno razumevanje vpliva gibanj na nepremičninskem trgu na njihove bilance. Navedeno pa je ob pomanjkanju podatkov in raznovrstnosti nepremičninskega trga težka naloga.

Zhu (2005) v svoji raziskavi še ugotavlja, da je v primeru nepremičninskih trgov težko proučiti dejavnike, saj obstajajo lahko velike razlike med regijami in dejavnostmi ter med samo velikostjo in lastnostmi kreditov, ki so dani za tovrstno kreditiranje. Vse to pa je razlog, da portfelji nepremičninskih naložb med različnimi državami niso primerljivi. Da bi razumeli tveganje, ki ga nosi posamezen kredit, vključno s tveganjem neplačila in s tveganjem poplačila, je potrebno poznati delovanje lokalnega trga in sprememb na tem trgu. Prav nepoznavanje razlik med delovanji trgov različnih držav je osnova temu, da so uteži tveganja za izračun in določitev ekonomsko potrebnega kapitala bank v primeru naložb, zavarovanih z zastavo stanovanjskih in poslovnih nepremičnin, različne med državami in tudi različne za stanovanjske in poslovne nepremičnine.

Z nastopom recesije od 2008 dalje se je v Sloveniji porušilo ravnovesje delovanja trga stanovanjskih nepremičnin. Porušeno je bilo ravnotežje med ponudbo in povpraševanjem. Podjetja, ki so gradila stanovanja in večje stanovanjske komplekse za prodajo na trgu, so povzročila, da je bila ponudba stanovanjskih nepremičnin na trgu naenkrat večja od povpraševanja. Istočasno pa se je v tem času s strani prebivalstva zmanjšalo povpraševanje po nakupu nepremičnin, saj so banke zaostrele pogoje za pridobitev stanovanjskih posojil. V tem času se je povečala brezposelnost prebivalcev in zmanjšala kupna moč. Vse navedeno je vplivalo na znižano ceno m<sup>2</sup> stanovanjskih nepremičnin. V tem času pa se je povečalo povpraševanje po najemniških stanovanjih, zato so v nekaterih primerih banke kot upnice investorjev izgradnje teh nepremičnin (običajno gradbenih podjetij), ki so zastavili te nepremičnine za svoje naložbe za izgradnjo teh nepremičnin, same nastopile kot kupec teh nepremičnin v stečajnih postopkih teh gradbenih podjetij in jih za čas, do vzpostavitve delovanja trga dela, oddale v najem. Delovanje trga dela naj bi spodbudilo povpraševanje po stanovanjih.

Davydenko in Franks (2008) sta v svoji študiji primerjala različno ureditev zakonskih predpisov na področju insolventne zakonodaje v treh državah: Nemčiji, Veliki Britaniji in v Franciji. Prišla sta do ugotovitve, da je zavarovanje z zastavo nepremičnin v Nemčiji in Veliki Britaniji pomemben vir poplačila naložb v primeru stečajev njihovih dolžnikov,

medtem ko je navedena vrsta zavarovanja v Franciji veliko manj vredna. Razlog temu naj bi bila različna insolventna zakonodaja v teh treh državah, saj se v Franciji, skladno s predpisano zakonodajo, kupnina iz prodaje zastavljenih nepremičnin, poleg ločitvenim upnikom, razdeli tudi med plače zaposlenih ter je namenjena poplačilu stroškov stečajnega postopka. Poleg tega pa se francoska sodišča v stečajnih postopkih nagibajo k temu, da prodajo nepremičnino čim bolj pod ocenjeno tržno vrednost, vse z namenom, da s tem zaščitijo delovna mesta zaposlenih. Ugotovila sta, da so glede na takšno zakonodajo različna tudi poplačila upnikov iz stečajnih postopkov: povprečno nediskontirano poplačilo slabih naložb v primeru neplačil komitentov je tako v Veliki Britaniji 92 %, v Nemčiji 67 % in v Franciji 56 %. Dosežena višina poplačila ocenjene vrednosti zastavljene nepremičnine pa je v Veliki Britaniji 97 %, v Nemčiji 72 % in v Franciji 30 %.

Povpraševanje in ponudbo na trgu nepremičnin oblikujejo kupci in prodajalci. V kolikor na trgu obstaja možnost, da se enake nepremičnine prodajajo za različno ceno, obstaja možnost arbitraže tako za kupce kot prodajalce. Na učinkovitih trgih naj bi konkurenca onemogočila odstopanja v cenah in trg naj bi za takšne nepremičnine onemogočil diskonte. Zaradi heterogenosti in šibkosti (vitkosti) delovanja nepremičninskih trgov, je težko identificirati vrednost nepremičnin. Pennington-Cross (2006) v svoji študiji, na vzorcu več kot 12 tisoč prodaj nepremičnin v postopkih stečajev s področja vseh zveznih držav Združenih držav Amerike (v nadaljevanju ZDA), ugotavlja, da trg ne deluje skladno s pričakovanji po teoriji. Ugotavlja, da so dosežene cene nepremičnin, ki se prodajajo v stečajnih postopkih, veliko nižje. Podobne študije vpliva različnih dejavnikov na višino diskonta, to je razlike med tržno ceno kot indeksom cen stanovanjskih nepremičnin in dejansko doseženo prodajno ceno stanovanjskih nepremičnin v postopkih prisilnega unovčevanja, so na področju ZDA raziskovali tudi Shilling, Benjamin in Sirmans (1990), Forgey, Rutherford in VanBuskirk (1994), Hardin in Wolverton (1996), Carroll, Claurette in Neill (1997), Claurette in Daneshvary (2009) ter Campbell, Giglio in Pathak (2011). Ugotavljali so višino diskonta ter dejavnike, ki pojasnjujejo ta diskont.

## **1.2 Pregled literature proučevanja obstoja diskonta pri prisilni prodaji nepremičnin**

Shilling et al. (1990) so v svoji raziskavi ugotavljali, kako prilagoditi tržno vrednost nepremičnine pogojem, ki se pojavijo, ko je potrebno na hitro prodati nepremičnino, kar se dogaja v primeru unovčevanja zastavljenih premičnin v postopkih stečaja. To vrednost so imenovali likvidacijska vrednost, ker je bila prilagojena pogojem prodaje v kratkem časovnem intervalu. Razliko med tržno vrednostjo nepremičnine in dejansko realizirano vrednostjo v pogojih hitre prodaje pa so poimenovali likvidacijski diskont oz. znesek, ki se mu upnik, z namenom hitre prodaje, odpove. Vezano na diskont so proučevali verjetnost, da se v določenem kratkem časovnem intervalu pojavi kupec. Proučevali so tudi stroške, ki naj bi bili povezani z vzdrževanjem, obnavljanjem, lastništvom in unovčevanjem nepremičnine in jih je potrebno tudi upoštevati v diskontu. Za določitev verjetnosti, da se

zgodí ena ali več ponudb, so uporabili tehniko distribucije po Poissen-u. Pričakovano prodajno vrednost nepremičnine so pridobili tako, da so tržno vrednost nepremičnine pomnožili s stopnjo verjetnosti, da se pojavi kupec v določenem kratkem časovnem intervalu; neto sedanjo vrednost prodajne vrednosti pa so določili na način diskontiranja razlike med pričakovano prodajno vrednostjo nepremičnine in stroški unovčevanja nepremičnine, ob upoštevanju tržne diskontne mere in pričakovanega obdobja prodaje. Za izračun diskonta, ki ne upošteva stroškov in predstavlja razliko med 1 in verjetnostjo, da se pojavi kupec, pa so uporabili multiplo regresijsko analizo z uporabo tehnike distribucije po Poissen-u. Pri tem so tržno vrednost nepremičnine definirali kot linearno funkcijo lastnosti te nepremičnine (površina, število sob, starost, itd.) in lastnosti okolice (lokacija nepremičnine, lastnosti soseske, bližina določenih ustanov, bližina parkirišča, oddaljenost od šole, itd.). Za analizo so uporabili vzorec 62 prodanih stavb z etažnimi stanovanji v stanovanjskem kompleksu na področju Baton Rouge, Louisiana, v letu 1985. Vzorec je vseboval tako stanovanjske enote, ki so se prodajale na trgu, kot stanovanjske enote, ki so jih unovčevale lokalne finančne inštitucije. Empirična analiza je tako obsegala obe vrsti enot, razlikovali pa sta se po slamnati spremenljivki. Analiza je pokazala, da obstaja diskont na prodajo nepremičnin, ki se unovčujejo s strani upnikov, v višini 24 % od tržne vrednosti nepremičnine. S tem so potrdili hipotezo, da prodajalci dosegajo višje cene, če vztrajajo daljše obdobje na trgu in obratno, kar velja za prisilno prodajo nepremičnin v kratkih časovnih intervalih.

Forgey et al. (1994) so na vzorcu 2.482 eno-družinskih stanovanjskih hiš, prodanih preko »Multiple Listing Service's Property Sold« (MLS) v Arlington-u, Texas, v obdobju med julijem 1991 in januarjem 1993, izvedli empirično raziskavo, s katero so proučili, ali se nepremičnine, ki se unovčujejo prisilno v postopkih stečajev s strani finančnih institucij, res prodajajo z diskontom. Navedeno so ugotavljali s primerjavo prodaje hiš na istem trgu s strani lastnikov nepremičnin. Za raziskavo so uporabili enak model regresije kot Silling et al. (1990), to je hedonski, ki določa vrednost hiše na osnovi spremenljivk, ki se vežejo na lastnosti nepremičnine (npr. število spalnic, število kopalnic, velikost in starost), na spremenljivke, ki določajo kvaliteto okolice ter slamnato spremenljivko, ki opredeljuje, ali gre za običajno prodajo, ali za unovčevanje nepremičnine. Hipotezo, ali se hiše v stečajnih postopkih prodajajo z diskontom ali ne, so proučevali z linearnim in log-linearnim multiplim regresijskim modelom. V vzorcu je bilo 11,28 % hiš, ki so se unovčevale. Linearni model je pojasnil 83 % variacije v ceni hiš in pokazal, da ima status prisilne prodaje nepremičnine negativen vpliv na prodajno ceno. Log-linearni model pa je pojasnil 85 % variacije v prodajni ceni. Raziskava je pokazala, da so se hiše iz prisilne prodaje prodajale povprečno za 23 % manj kot ostale v vzorcu.

Hardin et al. (1996) sta proučevala, če lahko ugotovitve prvotnih empiričnih študij, ki so jih izvajali Shilling et al. (1990) in Forgey et al. (1994), razširita še na trg nepremičnin, ki se oddaja v najem, z vidika vpliva na ceno najema nepremičnine. Raziskava je bila izvedena na apartmajih, ki so se prodali v obdobju od januarja 1993 do novembra 1994, v

Phoenix-u, Arizona. Vzorec je vseboval 90 apartmajev, od katerih se jih je 9 prodajalo prisilno. Izhajala sta iz hipoteze, da glede na to, da so institucionalni prodajalci nepremičnin, ki jih unovčujejo, atipično motivirani, kar ima vpliv na to, da pri prodaji nekoliko znižajo prodajne cene nepremičnin pod tržne, je upravičeno pričakovati, da se bodo takšne nepremičnine prodajale po nižji vrednosti od ostalih nepremičnin. Poleg motiva, da se takšna nepremičnina hitro proda, obstaja še motiv, ki ga navaja Downs (1992), to je, da banke želijo v svojih bilancah zmanjšati nedonosno aktivo stečajnih dolžnikov, ki je zavarovana s takšnimi nepremičninami, saj ima navedeno vpliv tako na ceno delnic teh bank, ki kotirajo na trgu, kakor tudi na njihovo bonitetno oceno in višje regulatorne zahteve po oblikovanju kapitala. Za empirično analizo sta uporabila kovariančni regresijski model, log-linearni regresijski model in model po metodi najmanjših kvadratov (angl. *Ordinary Least Squares* - v nadaljevanju OLS model), s ciljem, da raziščeta povezavo med prodajno ceno in ceno, ki se jo doseže pri prodaji pod prisilo. Študija prikazuje rezultate analize z OLS modelom, ki je pojasnil 88 % variacije v ceni nepremičnine. Ugotavljala sta tudi vpliv dveh neodvisnih spremenljivk, kot sta: status prodaje pod prisilo in ocena bruto vrednosti rente na datum prodaje ter vpliv kovariančnih spremenljivk, kot so: lokacija nepremičnine, število mesecev od uvedbe postopka do novembra 1994, nezasedenost premičnine, starost in delež parkirnih mest na enoto, na ceno nepremičnine. Model je pokazal, da obstaja razlika med prodajnimi vrednostmi apartmajev, izračunanimi na osnovi najemnin, v višini 22,2 %, če se prodajajo s strani upnika.

Carroll et al. (1997) so v svoji študiji proučili obstoj diskonta v primeru prisilne prodaje na vzorcu 1.974 prodanih stanovanjskih nepremičnin v Las Vegas Valley, v času od 1990 do 1993, od katerih se jih je prisilno prodalo 404. Navajajo, da ni nobenega razloga, da bi bila cena nepremičnin na trgu odvisna od tega, kdo jih prodaja, kot to ugotavljajo predhodne študije. Cena nepremičnin, ki jih prodajajo na trgu nepremičnin upniki oz. vladne agencije in se nanašajo na postopke stečajev, bi bile manjše lahko le za primer slabšega vzdrževanja in same lokacije teh nepremičnin. Na primeru študije, ki so jo izvedli Forgey et al. (1994), ugotavljajo, da spremenljivke, ki so pojasnjevale diskont in so se nanašale na lokacijo nepremičnin, niso bile primerne. V lastni študiji so zato predlagali alternativni pristop tako, da so, na podlagi zemljepisnih točk lokacije nepremičnin v modelu za vsak predel Las Vegasa, uvedli slamnate spremenljivke z vrednostjo 1, v kolikor je bila nepremičnina iz te lokacije, oz. 0, če ni bila iz te lokacije. Da bi lažje izvedli primerjavo s študijo, na katero podajajo komentar, so izhajali iz enakega pristopa k empirični analizi, kot je bil izveden v študiji Forgey et al. (1994), to je z uporabo linearnega in log-linearnega regresijskega modela. Ugotavljajo, da so se nepremičnine iz prisilne prodaje prodajale za diskont od 12,18 % do 13,96 %. Z upoštevanjem zemljepisnih točk oz. slamnatih spremenljivk za lokacije, se je ta diskont še dodatno znižal na 8,45 % oz. 9,72 %. Ko pa so izvedli še primerjavo prodajnih cen nepremičnin, ki so se prodajale prisilno, s tistimi, ki so se prodajale običajno in so izhajale iz iste lokacije, je bil ta diskont le še 0,17 % oz. 2,58 %. Iz

navedenega sklepajo, da prodaja nepremičnin, ki je povezana s stečajem dolžnikov, ne zagotavlja udeležencem na trgu arbitraže, s čimer ugotavljajo, da trg deluje učinkovito.

Pennington-Cross (2006) pa je v svoji raziskavi uporabil pristop, vezan na indeks iz ponavljajočih prodaj, da bi lahko ocenil vrednost stanovanjskih nepremičnin, ki se prodajajo v stečajnih postopkih in ugotovil obstoj razlike z običajno prodajo. Pri tem je uporabil veliko večji vzorec prodanih nepremičnin kot njegovi predhodniki, tj. več kot 12 tisoč stanovanjskih nepremičnin, ki pokrivajo celotno področje ZDA. Izhajal je iz javno objavljenih indeksov cen prodaj takšnih nepremičnin, ob tem, da mu ni bilo potrebno zbirati podrobnih podatkov o lastnostih teh nepremičnin, kot je navedeno potrebno v primeru uporabe hedonske metode. V modelu pa je, namesto podatkov o lastnostih teh nepremičnin ter lokacije nepremičnin, uporabil podatke:

- starost kredita v številu mesecev od sklenitve naložbe, do prenosa lastništva nepremičnine na upnika;
- število mesecev od prenosa lastništva nepremičnine na upnika, do njene prodaje;
- % spremembe javno objavljenega indeksa cen nepremičnin v času od odobritve kredita, do prodaje nepremičnine;
- % spremembe vrednosti posamezne nepremičnine od odobritve kredita, do prodaje nepremičnine;
- vrsta zakonodaje, ki je v veljavi v posamezni državi ZDA (tri vrste pravnih ureditev izvajanja stečajnih postopkov oz. postopkov likvidacije dolžnika);
- LTV kredita ob njegovi sklenitvi;
- obrestna marža kredita ob sklenitvi in
- pogodbeni znesek kredita ob sklenitvi.

Pri tem je za izdelavo modela uporabil OLS regresijo. S tem modelom je ocenil razliko med javno dostopnim indeksom cen stanovanjskih nepremičnin iz običajne prodaje in posebnim indeksom cen stanovanjskih nepremičnin iz prodaj unovčenih nepremičnin s strani upnikov. Prišel je do podobne ugotovitve kot zgoraj navedene prve tri raziskave, to je, da obstaja razlika v višini doseženih prodajnih cen. Navedeno razliko je pojasnil s časom izvajanja prodaje s strani upnika. Raziskava je pokazala, da v primeru, ko se nepremičnina prodaja 1 leto, je diskont enak 22 %, v primeru daljše prodaje za 1 mesec, pa se diskont poveča za 3 %. Navedeno potrjuje njegovo hipotezo, da ima upnik pri prodaji nepremičnine šibko pogajalsko moč in zato je v zameno pripravljen sprejeti nižjo ceno kot je običajna, da čim prej proda nepremičnino.

Claurette et al. (2009) sta v svoji raziskavi želela dokazati, da so vse predhodne študije, ki izkazujejo tako velik diskont, neobjektivne, saj v modelu niso upoštevali spremenljivk, kot so: fizično stanje nepremičnine, način plačila (v gotovini ali v kreditu), zasedenost nepremičnine ter povezavo med časom prodaje in ceno nepremičnine. Postavila sta tezo, da ravno neupoštevanje teh spremenljivk izkazuje tako velik diskont nad 20 %. Ugotovila sta



10 % višino diskonta nepremičnin, ki se unovčujejo za poplačilo hipotek, z uporabo prej navedenih dodanih spremenljivk pa se je ta diskont znižal na 7,5 %, to je, glede na predhodne študije, kar na eno tretjino. Pojasnjujeta, da je lahko razlog za odločitev prodaje nepremičnine z diskontom v postopku stečaja v:

- kratkem času prodaje,
- nižjih direktnih in indirektnih stroških, vezanih na nepremičnino,
- slabem stanju nepremičnine,
- potrebi prodajalca nepremičnine (lastnika) po likvidnosti in
- stigma efektu.

V nadaljevanju navajata še, da ima neupoštevanje teh dejavnikov v analizah lahko posledico nepristranske ocene. Zato sta v svoj model, poleg lastnosti nepremičnine in okolice, vključila še sledeče dejavnike: stanje nepremičnine, čas trajanja prodaje nepremičnine, status zasedenosti nepremičnine in način plačila nakupa nepremičnine. Empirična študija je bila izvedena na vzorcu prodaj eno-družinskih hiš na področju Clark County, Nevada, v času od novembra 2004, do konca novembra 2007. Vzorec je vseboval 8.498 običajnih prodaj in 1.302 prisilnih prodaj. V študiji je bila uporabljena OLS regresijska metoda.

Campbell et al. (2011) so, na skoraj 1,8 milijona prodanih hiš na področju Massachusetts (od tega 5,6 % v stečajnih postopkih) v obdobju od leta 1987 do konca marca 2008, ugotovili, da so se hiše v stečajih prodajale z 28 % diskontom povprečno glede na ostale redne prodaje. Prišli so do ugotovitev, da je tako visok diskont lahko posledica slabšega vzdrževanja, posebno za hiše, ki so locirane na slabših lokacijah, kjer se soočajo z vandalizmom, kakor tudi namere po hitri prodaji, da se s tem zmanjšajo visoki stroški varovanja takšnih nepremičnin pred vandalizmom. Ugotovili so tudi, da imajo tako prodane nepremičnine tudi negativni vpliv na trg nepremičnin, saj so redne cene prodaje hiš v neposredni sosesčini manjše najmanj za 1 %. Analizo so izvedli s pomočjo log-linearne hedonske regresije.

## **2 KREDITNO TVEGANJE**

Kreditno tveganje je po definiciji tveganje finančne izgube, da dolžnik ne bo zmožen pravočasno izpolniti svoje pogodbene ali finančne obveznosti. Je najpomembnejše bančno tveganje poleg ostalih tveganj, s katerimi se še srečujejo banke pri svojem poslovanju. Sposobnost vračila kreditojemalca banke lahko ocenjujejo na osnovi dejavnikov, kot so: dejavnost, v kateri podjetje deluje, uspešnost poslovanja podjetja ter makroekonomskih dejavnikov, ki vplivajo na delovanje podjetja.

Banke na različne načine obvladujejo navedeno tveganje. Osnova za obvladovanje tega tveganja pa je njegovo merjenje. Z merjenjem tega tveganja banka določi mejo še

sprejemljivega tveganja oz. si postavi znesek limita, do katerega se je pripravljena izpostaviti kreditnemu tveganju do posameznega kreditojemalca, seveda ob določenih predpogojih.

Kreditno tveganje banke merijo z ugotavljanjem kreditne sposobnosti kreditojemalcev, da bodo pravočasno izpolnjevali svoje obveznosti in na osnovi tega jim dodelijo bonitetne ocene. Pri tem lahko uporabijo kvantitativne in kvalitativne modele. Banke ocenjujejo kreditojemalce na osnovi posameznih kazalnikov, ki kažejo na uspešnost poslovanja podjetja, kot so: variabilnost dobička, višina finančnega vzvoda in zmožnost servisiranja dolga glede na poslovni model. Bonitetna ocena z vidika tržnih faktorjev pa temelji tudi na dejavnosti ter na okolju, v katerem delujejo. Poleg navedenega banke pri kreditojemalcih spremljajo tudi število dni zamud pri odplačevanju obveznosti, ki je zelo pomemben dejavnik pri določitvi bonitetne ocene, kakor tudi pri odločitvi o morebitni odpovedi kreditih pogodbenih obveznosti.

Banke ves čas tudi spremljajo kreditno tveganje do posameznega kreditojemalca tako, da vsaj enkrat letno ponovno izdelajo bonitetno oceno kreditojemalca in ponovno določijo znesek limita, do katerega so maksimalno pripravljene odobravati nove naložbe. Posamezni kreditojemalci si lahko zvišajo obseg kreditiranja, v kolikor svoje naložbe zavarujejo v obliki kvalitetnih osebnih oz. stvarnih zavarovanj, ki jih banke lahko skladno z zakonodajo upoštevajo kot zmanjšanje kreditne izpostavljenosti. V tem primeru gre predvsem za prvovrstne garancije bank oz. jamstev države ter v primeru stvarnih zavarovanj za zastavljene depozite in prvovrstne državne obveznice, ki so hitro likvidno unovčljive.

Z vidika zakonskih predpisov pa banke obvladujejo kreditno tveganje z vidika:

- pričakovanih izgub v obliki oblikovanja slabitev kreditnih izpostavljenosti oz. rezervacij v primeru potencialnih izpostavljenosti ter
- nepričakovanih izgub v obliki zagotavljanja ustrezne višine ekonomsko potrebnega kapitala.

Osnova za zmanjšanje zakonsko predpisanih oslabitev oz. rezervacij ter zakonsko predpisanega kapitala, pa je pridobitev ustreznih kvalitetnih zavarovanj s strani kreditojemalca; v času trajanja izpostavljenosti pa dodatnih zavarovanj, v kolikor prvotno dogovorjena višina zavarovanj, skladno s pogodbenimi zavezami, ne zadošča v celoti za kritje izpostavljenosti.

## **2.1 Obvladovanje kreditnega tveganja**

Pri sklepanju kreditov in izdajanju garancij so banke izpostavljene kreditnemu tveganju, ki je zakonsko v 2. odstavku 3. člena Sklepa o ocenjevanju izgub iz kreditnega tveganja bank

in hranilnic (Ur.l. RS, št. 50/2015, 96/2015, v nadaljevanju Sklep o ocenjevanju izgub) opredeljeno kot tveganje nastanka izgube zaradi neizpolnitve obveznosti dolžnika do banke. Kreditno tveganje predstavlja tveganje, da nasprotna stranka, skladno s pogodbeno dogovorjenimi načini in roki, ne vrne celotnega posojila oz. ne poplača unovčene garancije.

Laure (2004) navaja, da je pri minimiziranju kreditnega tveganja in sklepanju kreditnih pogodb predvsem dobro razumeti koncepta napačne izbire in moralnega hazarda.

Pri konceptu napačne izbire prihaja do situacije, ko po kreditih povprašujejo tisti kreditorejmalci, katerih projekti bodo vodili do neugodnih rezultatov. Za te obstaja največja verjetnost, da bodo tudi izbrani, ker so ti v prepričevanju najbolj agresivni in si najbolj prizadevajo prepričati banko, da bo njihov projekt uspešen.

Pri konceptu moralnega hazarda pa gre za kreditiranje kreditorejmalcev, ki si želijo vlagati v posle, ki prinašajo v primeru uspešnosti zelo velike dobičke. Ko banka takšnim kreditorejmalcem odobri kredit, obstaja velika verjetnost, da bodo investirali v tvegane posle, kar pa zmanjšuje verjetnost, da bodo krediti poplačani.

Skladno s Sklepom o ocenjevanju izgub morajo banke za namen obvladovanja kreditnega tveganja:

- pred sklenitvijo naložbe oceniti dolžnikovo sposobnost izpolnjevanja obveznosti do banke in kvaliteto kreditnega zavarovanja,
- ob sklepanju posla ter najmanj enkrat mesečno za vsa finančna sredstva in prevzete obveznosti po zunajbilančnih postavkah oceniti višino izgub iz kreditnega tveganja za kritje pričakovanih izgub ter
- ob sklepanju posla ter najmanj enkrat mesečno izračunati zneske tveganju prilagojenih izpostavljenosti, ki so osnova za izračun potrebnega kapitala banke, za kritje nepričakovanih izgub iz kreditnega tveganja.

Navedeni zakonski predpisi lahko le delno omilijo kreditno tveganje, ki so mu banke izpostavljene. Primarna pri zniževanju kreditnih tveganj pa je strategija banke, do kakšne mere je pripravljena prevzemati tveganja, kakor tudi dobra predpriprava osebja banke pred odobritvijo naložb, ki je vezana na poznavanje kreditorejmalca in izdelavo ustrezne presoje oz. ocene o možnosti in sposobnosti kreditorejmalca, da se na novo odobrena naložba poplača iz rednega poslovanja kreditorejmalca in ne iz unovčitve prejetega zavarovanja, kar pa je povezano z razvojnimi načrti in obstoječim poslovanjem kreditorejmalca v času odobravanja kredita.

### **2.1.1 Spremljanje poslovanja dolžnika in kvalitete zavarovanj**

Da bi banke čim bolj zmanjšale navedeno tveganje, morajo skladno s 3. odstavkom 3. člena Sklepa o ocenjevanju izgub, pred odobritvijo pogodbe za sklenitev kredita oz. pred odobritvijo pogodbe za sklenitev katerega koli posla, ki je temelj nastanka izpostavljenosti do banke, oceniti dolžnikovo sposobnost izpolnjevanja obveznosti do banke in kvaliteto kreditnega zavarovanja; ves čas trajanja pravnega razmerja, ki je temelj nastanka izpostavljenosti, pa morajo spremljati poslovanje dolžnika in kvaliteto zavarovanja finančnega sredstva oz. prevzete obveznosti po zunajbilančnih postavkah.

### **2.1.2 Oblikovanje oslabitev in rezervacij**

Banke morajo, skladno z Mednarodnimi standardi računovodskega poročanja (v nadaljevanju: MSRP), ki so opredeljeni z:

- Uredbo Evropskega parlamenta in Sveta 1606/2002/ES z dne 19. julija 2002 o uporabi mednarodnih računovodskih standardov (Ur.l. EU, št. 243/2002, v nadaljevanju Uredba 1606/2002/ES),
- Direktivo 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij, spremembi Direktive 2002/87/ES in razveljavitvi Direktiv 2006/48/ES in 2006/49/ES (Ur.l. EU, št. 176/2013, v nadaljevanju CRD, angl. *The Capital Requirements Directive*) in
- Uredbo komisije ES št. 1126/2008/ES z dne 3. november 2008 o sprejetju nekaterih mednarodnih računovodskih standardov v skladu z Uredbo ES št. 1606/2002 (Ur.l. EU, št. 320/2008)

ter skladno s Sklepom o ocenjevanju izgub, za vsa finančna sredstva in prevzete obveznosti po zunajbilančnih postavkah oceniti višino izgub iz kreditnega tveganja tako, da oslabijo sredstva na nadomestljivo vrednost in oblikujejo rezervacije na zunajbilančne postavke. Oslabitve in rezervacije krijejo pričakovane izgube iz kreditnih tveganj.

Skladno z 12. členom Sklepa o ocenjevanju izgub pa banke, pri izračunu oslabitev finančnih sredstev oz. rezervacij za prevzete obveznosti po zunajbilančnih postavkah, upoštevajo tudi pričakovane denarne tokove iz unovčitve kreditnih zavarovanj. V kolikor gre za pričakovane denarne tokove iz unovčitve zavarovanj z nepremičninami in premičninami, se le-ti lahko upoštevajo le pod posebnimi pogoji, navedenimi v 13. členu Sklepa o ocenjevanju izgub. Pri takšnih zavarovanjih mora biti zagotovljena pravna gotovost glede izvršljivosti, pravočasna unovčljivost in primerna gotovost glede višine poplačila iz naslova uporabljenih kreditnih zavarovanj.

## 2.2 Izračun potrebnega kapitala za kreditno tveganje

Za kritje nepričakovanih izgub iz prevzetih kreditnih tveganj pa morajo banke in finančne institucije imeti ustrezno višino kapitala. Skladno z Uredbo (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (Ur.l. EU, št. 176/2013, v nadaljevanju Uredba CRR, angl. *The Capital Requirements Regulation*) banke lahko višino regulatorno predpisanih kapitalskih zahtev za kreditno tveganje izračunavajo po standardiziranem pristopu, ali na osnovi pristopov, temelječih na izračunu notranjih bonitetnih ocen (angl. *Internal Rating Base Approach*, v nadaljevanju IRB pristop). V primeru uporabe standardiziranega pristopa je osnova za izračun zneskov tveganju prilagojenih izpostavljenosti za kreditno tveganje zakonsko predpisana utež tveganja, ločeno po vrstah izpostavljenosti. V kolikor ima banka dovoljenje za uporabo IRB pristopa pri posamezni vrsti izpostavljenosti, pa ima v primeru, da izračunava sama le verjetnost neplačila (angl. *Probability Default*, v nadaljevanju PD), s strani regulatorja predpisano višino LGD. V kolikor pa banka za posamezno vrsto izpostavljenosti sama izračunava poleg PD tudi LGD in konverzijski faktor (angl. *Conversion Factor*, v nadaljevanju CF), pa na osnovi teh parametrov v celoti sama izračuna uteži tveganja, ki so potem osnova za izračun zneskov tveganju prilagojenih izpostavljenosti ter zakonsko potrebne višine kapitala za kreditno tveganje. Takšen pristop se imenuje napredni IRB pristop (angl. *Advanced IRB Approach*, v nadaljevanju AIRB).

Večina bank v Sloveniji trenutno uporablja standardiziran pristop. Za uporabo pristopov, temelječih na izračunu notranjih bonitetnih ocen, morajo banke pridobiti soglasje s strani nacionalnega nadzornika. V primeru uporabe osnovnega IRB pristopa morajo izpolnjevati celo vrsto zahtev glede internega bonitetnega razvrščanja komitentov z izračunom lastne ocene PD, v primeru uporabe AIRB pristopa pa še izdelave lastne ocene LGD in CF. Na osnovi CF se tvegane zunajbilančne postavke pretvorijo v zneske tveganju prilagojenih izpostavljenosti. Osnova za izdelavo ustreznih ocen PD, LGD in CF pa je dovolj dolga časovna vrsta dogodkov, ki je osnova za izdelavo modela ocenjevanja teh parametrov.

## 2.3 Tehnika zmanjševanja kreditnega tveganja

Tehnika zmanjševanja kreditnega tveganja (angl. *Credit Risk Mitigation*, v nadaljevanju CRM) pri izračunu zneskov tveganju prilagojenih izpostavljenosti bankam, glede na vrsto zavarovanja, pri uporabi standardiziranega pristopa za izračun kapitalskih zahtev za kreditno tveganje omogoča uporabo nižjih uteži tveganja; v primeru uporabe osnovnega IRB pristopa, pa uporabo nižjih predpisanih stopenj LGD, kot velja za nezavarovane izpostavljenosti. Posledično navedeno vpliva tudi na nižje regulatorne zahteve po kapitalu.

Pri standardiziranem pristopu se naložbam, ki so zavarovane s hipoteko na nepremičnini, lahko skladno s 125. in 126. členom Uredbe CRR v celoti, ali v delu izpostavljenosti, ki je

v celoti in popolnoma zavarovana s hipoteko, dodeli nižja utež tveganja. Za stanovanjske nepremičnine je določena v višini 35 %, za poslovne nepremičnine pa v višini 50 %. Kriterij za popolnoma zavarovano izpostavljenost v primeru hipoteke na stanovanjsko nepremičnino je, da izpostavljenost, ki je zavarovana s to hipoteko, ne sme presegati 80 % tržne vrednosti te nepremičnine; v primeru zavarovanja s poslovno hipoteko pa izpostavljenost ne sme presegati 50 % tržne vrednosti te nepremičnine.

V primeru uporabe osnovnega IRB pristopa je za izpostavljenosti, zavarovane z nepremičninami, skladno z 230. členom Uredbe CRR, spodnji prag LGD določen v višini 35 %, a le v primeru, da razmerje med vrednostjo zavarovanja s premoženjem in vrednostjo celotne izpostavljenosti ni manjše od 30 %. V kolikor je manjše, se takšna izpostavljenost šteje za nezavarovano. LGD v višini 35 % pa se lahko upošteva le za del izpostavljenosti, za katerega velja, da je razmerje med vrednostjo zavarovanja in vrednostjo izpostavljenosti najmanj 140 % ali več. Banke pa lahko v tem primeru uporabljajo tudi znižane uteži tveganja, kot to velja pri standardiziranem pristopu.

Predpogoj za uporabo nižjih uteži oz. nižjega predpisanega LGD-ja pa je, da nepremičnine izpolnjujejo vse kriterije, skladno z 208. členom Uredbe CRR, z vidika primernosti zavarovanja s finančnim premoženjem – vezano na: pravno gotovost, na spremljanje in ocenjevanje vrednosti nepremičnin, na jasno dokumentiranje vrst stanovanjskih in poslovnih nepremičnin ter na spremljavo primerne škodne zavarovanosti nepremičnin. Skladno s 1. točko 229. člena Uredbe CRR pa morajo biti izpolnjena tudi pravila za vrednotenje nepremičnin, to je, da je nepremičnino ocenil neodvisni cenilec po tržni vrednosti ali po vrednosti, ki je nižja od tržne. Cenitev mora biti izdelana po mednarodnih standardih ocenjevanja vrednosti (MSOV). V primeru, da v zemljiški knjigi nepremičnina ni vpisana v prvem redu, je potrebno od ocenjene vrednosti nepremičnine odšteti še vrednosti hipotek, ki so vpisane pred to hipoteko, oz. v kolikor je hipoteka vpisana v istem vrstnem redu z drugimi hipotekami, še proporcionalno vrednost zavarovanja, ki se nanaša na te hipoteke.

Uredba CRR v 125. in 126. členu omejuje uporabo tehnik CRM pri izračunu zneskov tveganju prilagojene izpostavljenosti, v kolikor je vrednost nepremičnine pomembno odvisna od kreditne kakovosti kreditojemalca ter v kolikor je tveganje kreditojemalca pomembno odvisno od donosnosti te nepremičnine ali projekta, ne pa od zmožnosti kreditojemalca, da poplača dolg iz drugih virov, tako da vračilo dolga ni pomembno odvisno od katerega koli denarnega pritoka, ki ga ustvarja ta nepremičnina.

Baselski komite za nadzor bančnega poslovanja (angl. *Basel Committee on Banking Supervision*, v nadaljevanju BCBS) pa že pripravlja revidiranje standardov, ki so vezani na standardiziran pristop za izračun kapitalskih zahtev za kreditno tveganje. V pripravi in usklajevanju so nove smernice za prenovu standardiziranega pristopa za izračun kapitalskih zahtev (Basel Committee on Banking Supervision, 2015, 10. december), ki pri

upoštevanju zavarovanj z zastavo nepremičnin med drugim spreminjajo tudi dosednji način določanja uteži za izračun tvegane aktive. Ob tem se namesto fiksno določenih uteži uvajata novi lestvici, ločeno za stanovanjske in za poslovne nepremičnine, kjer je določitev višine uteži, ki se uporabi pri izračunu tvegane aktive, odvisna od LTV, to je razmerja med trenutno višino izpostavljenosti naložb, ki so zavarovane s posameznim zavarovanjem, in tržno vrednostjo tega zavarovanja v času odobritve naložbe.

## **2.4 Spremljanje podatkov o preteklih realiziranih dejanskih izgubah na izpostavljenostih, zavarovanih z nepremičninami**

### **2.4.1 Spremljanje dejanskih poplačil iz unovčenih zavarovanj z zastavo nepremičnin z vidika določitve višine uteži tveganja**

Pristojni organi so skladno s 124. členom Uredbe CRR dolžni redno, najmanj pa enkrat letno, spremljati podatke o preteklih realiziranih dejanskih izgubah na izpostavljenostih, zavarovanih z nepremičninami, in predvidenih ocenjenih izgubah iz naslova unovčitve hipotek, glede na prihodnji razvoj dogodkov na nepremičninskih trgih (vezano na trimesečno poročilo iz 101. člena Uredbe CRR) ter na osnovi spremljave še drugih kazalnikov oceniti, ali sta uteži tveganja: za stanovanjske nepremičnine 35 % in za poslovne nepremičnine 50 %, še ustrezni. Ob upoštevanju finančne stabilnosti lahko pristojni organi določijo višje uteži tveganja, oz. strožja merila, kot veljajo v 125. in 126. členu Uredbe CRR. Za izpostavljenosti, zavarovane s hipotekami na stanovanjskih nepremičninah, lahko določijo uteži tveganja v razponu med 35 % in 150 %; za izpostavljenosti, zavarovane s hipotekami na poslovne nepremičnine, pa lahko določijo uteži tveganja v razponu med 50 % in 150 %. V okviru tega razpona se višja utež določi na podlagi preteklih izgub in ob upoštevanju prihodnjega razvoja dogodkov na nepremičninskih trgih.

Vežano na 4. točko 124. člena Uredbe CRR in 6. točko 164. člena Uredbe CRR, je Evropska centralna banka (v nadaljevanju ECB) izdala Posvetovalni dokument (European Banking Authority, 2015, 6. julij) osnutka Regulativnih tehničnih standardov (v nadaljevanju osnutek RTS) o pogojih za kapitalske zahteve za hipotekarne izpostavljenosti, ki je bil dan javnosti v posvet do 6. oktobra 2015. Namen tega dokumenta je opredeliti strožja merila, ki jih bodo morali upoštevati pristojni organi držav članic, vezano na določitev višjih uteži tveganja oz. višjih minimalnih LGD za izpostavljenosti, zavarovane z nepremičninami, še zlasti glede upoštevanja finančne stabilnosti. Dokument opredeljuje tudi dejavnike, ki opredeljujejo razmere finančne stabilnosti. To so: pretekle izgube na izpostavljenostih, zavarovanih z nepremičninami, prihodnji razvoj dogodkov na nepremičninskih trgih in pomisleki glede finančne stabilnosti. V primeru identifikacije povečanega kreditnega tveganja v gospodarstvu, vezano predvsem na te izpostavljenosti, se zastavlja vprašanje, ali nastanek nepremičninskega balona na trgu nepremičnin že pomeni pričakovanje povečanih izgub na tem segmentu izpostavljenosti. V takšnih

primerih je predvideno, da se pristojni organi posvetujejo z ECB glede prilagoditve uteži tveganja in uporabljenih meril, opredeljenih z RTS. Višja utež tveganja se dodeli eni ali več vrst nepremičnin, ki mora pripadati homogeni skupini večjih izpostavljenosti. Osnutek RTS opredeljuje tudi okvirni indikator kot merilo oz. vodilo, kdaj je potrebno pričeti razmišljati o vzpostavitvi višjih uteži tveganj, oz. višjih minimalnih vrednosti LGD.

Banka Slovenije (2016, 29. april) je v povezavi z uresničevanjem Uredbe CRR v delu, ki se nanaša na prilagajanje uteži tveganja oz. na povečanje minimalnega LGD, za vse banke, ki nimajo dovoljenja za uporabno naprednega IRB pristopa, izdala Smernice za izračun stopnje neplačila in stopnje izgube. Te smernice morajo upoštevati vse banke in hranilnice, ki nimajo dovoljenja za uporabo lastnih ocen LGD in/ali lastnih ocen CF za določene skupine izpostavljenosti. Banke tako na osnovi zbranih podatkov o dejansko realiziranih poplačilih oz. izgubah iz unovčenih zavarovanj v preteklem obdobju, preko izračuna prilagoditvene vrednosti zavarovanja (angl. *Hair-Cut*, v nadaljevanju HC), izračunajo dejansko stopnjo izgube, oz. ocenijo bodoča poplačila iz naslova unovčenih zavarovanj. Smernice tem bankam tudi predpisujejo zahtevo za zbiranje vseh relevantnih podatkov ter vzpostavitev informacijskega sistema, ki bo vključeval celovita in medsebojno povezana podatkovna skladišča ter omogočal četrtletni izračun podatkov: stopnje neplačila, stopnje izgube, stopnje prilagoditvene vrednosti zavarovanja, stopnje poplačila za nezavarovano izpostavljenost in dejanskega konverzijskega faktorja, najmanj na ravni dolžnika, posamezne vrste zavarovanja in posamezne vrste zunajbilančne postavke.

Banke, ki imajo dovoljenje Banke Slovenije (v nadaljevanju BS) za uporabo naprednega IRB pristopa, že danes, pri izračunu kapitalskih zahtev v modelu za določitev izračuna višine parametra LGD, upoštevajo podatke o dejanski višini poplačil iz unovčenih zavarovanj. Ustreznost delovanja notranjih modelov za določitev izgube ob neplačilu (LGD) naj bi banke testirale z dejanskimi podatki o višini prilivov iz unovčenih nepremičnin enkrat letno.

#### **2.4.2 Spremljanje dejansko realiziranih poplačil iz unovčenih nepremičnin**

Banke v svojih evidencah zbirajo podatke o unovčenih zavarovanjih, ki jim predstavljajo podlago v časovni vrsti, da na osnovi tako zbranih podatkov ugotovijo višino dejanske realizacije prejema sredstev iz posamezne vrste zavarovanja. V primeru prejetih prilivov iz unovčenih nepremičnin, se zbirajo sledeči podatki o poplačilih:

- datum prejema priliva,
- višina prejete kupnine,
- vrsta nepremičnine in
- oznaka, ali je šlo za likviden priliv, ali za prevzem nepremičnine,

ki se potem vežejo na podatke zavarovanega dela naložbe:



- identifikacijska številka naložbe,
- datum nastanka neplačila,
- znesek izpostavljenosti na datum nastanka neplačila (zavarovani del); v kolikor gre za potencialno terjatev, se znesek izpostavljenosti pomnoži s konverzijskim faktorjem (CF),
- diskontna stopnja, uporabljena pri diskontiranju denarnih tokov na datum neplačila,
- znesek odpisa neodplačanega dela izpostavljenosti (zavarovani del),

ter na podatke o zavarovanju:

- identifikacijska številka zavarovanja,
- tržna vrednost zavarovanja na datum nastanka neplačila,
- datum zadnjega vrednotenja zavarovanja,
- vrednost tretje stranke,
- datum pričetka unovčevanja in
- datum zaključka unovčevanja.

V povezavi z unovčevanjem teh nepremičnin je potrebno, skladno s Smernicami BS (2016, 29. april), spremljati tudi:

- stroške razreševanja izpostavljenosti, skupaj s pomembnimi neposrednimi in posrednimi stroški, ki so nastali v procesu razreševanja teh naložb ter
- prihodke iz naslova prodanih nepremičnin.

Vzporedno s temi podatki pa se zbirajo še podatki: o prilivih, prihodkih, stroških in odpisih, ki so vezani na nezavarovani del naložbe.

Namen zbiranja teh podatkov, skladno s Smernicami BS (2016, 29. april), je izračun HC na podlagi dejanskih podatkov o poplačilih iz nepremičnin. Za namen izračuna stopnje HC na podlagi dejanskih podatkov, je najdaljše časovno obdobje unovčevanja nepremičnin 5 let. Vsi prilivi, ki so prispeli po 5-ih letih unovčevanja nepremičnine, se ne upoštevajo v izračunu HC.

Ko banka razpolaga s podatkom o prilagoditveni vrednosti zavarovanja za nepremičnine, vezano na zavarovani del naložbe, in s podatkom o stopnji poplačila nezavarovanega dela izpostavljenosti, lahko za posamezno naložbo določi stopnjo izgube. Takšne izračune pa potem lahko izvede še na nivoju dolžnika in na nivoju skupine dolžnikov.

Smernice BS (2016, 29. april) določajo, da morajo banke vzpostaviti informacijski sistem, ki je namenjen:

- zbiranju in shranjevanju prej navedenih podatkov tako, da se vzpostavi informacijski sistem, ki bo vključeval medsebojno povezana celovita podatkovna skladišča, katerih podatke in informacije bo banka lahko uporabljala v procesu odločanja in upravljanja kreditnega tveganja, poročanju nadzornim organom in drugim zunanji institucijam ter
- vzpostavitvi informacijskega sistema, ki bo omogočal četrtletni izračun podatkov stopnje neplačila, stopnje izgube, stopnje prilagoditvene vrednosti zavarovanja, stopnje poplačila za nezavarovano izpostavljenost ter dejanski konverzijski faktor.

Banke pa morajo pri tem zagotavljati točnost, pravilnost in popolnost podatkov, kar naj bi bilo zagotovljeno z vzpostavitvijo ustreznih kontrol kakovosti podatkov.

Navedeno zbiranje podatkov v bankah je lahko tudi že predpriprava za vzpostavitev ustrezno dolgih časovnih vrst podatkov, ki so potrebni za izračun LGD, ki ga banke same izračunavajo, v kolikor želijo spremeniti pristop k izračunu zakonsko potrebnega kapitala iz standardiziranega pristopa na IRB pristop.

### **3 ZAVAROVANJA Z ZASTAVO NEPREMIČNIN**

V nadaljevanju izpostavljam zavarovanja z zastavo nepremičnin, s katerimi so zavarovane naložbe bank do kreditorejmalcev, tako z vidika vzpostavitve zastavne pravice bank upnic nad temi zavarovanji, kakor tudi postopka njihovega unovčevanja v stečajnih postopkih, v primeru nastopa njihove insolventnosti.

Ker so osnova empiričnega dela naloge v četrtem poglavju zastavljene stanovanjske nepremičnine, ki so se prodajale v stečajnih postopkih kreditorejmalcev, v nadaljevanju, z vidika ločevanja vrst nepremičnin, definiram vrste stanovanjskih nepremičnin in dodatno še vrste poslovnih nepremičnin. Da imajo banke v stečajnih postopkih priznane ločitvene pravice v primeru prijavljenih terjatev kreditorejmalca, ki so zavarovane z zastavo nepremičnin, v točki 3.2 opredeljujem tudi oblike zastavnih pravic in način njihove ustanovitve. V kolikor kreditorejmalec v času kreditnega razmerja postane insolventen, svoje obveznosti do bank pa ima zavarovane z zastavo nepremičnin, banke upnice tako zastavljeno premoženje lahko unovčijo le preko uradno predpisanih procedur unovčevanja nepremičnin v stečajnih postopkih, saj te nepremičnine ostanejo v lasti kreditorejmalca, ki ga od uvedbe stečaja upravlja s strani sodišča imenovani stečajni upravitelj. V točki 3.3 zato opisujem proces prodaje teh nepremičnin v stečajnih postopkih, ki je zelo natančno reguliran z vidika načina prodaje, določitve višine izklicne cene ter določitve višine varščine ter dodatno še rokov, določenih za izvedbo posamezne aktivnosti oz. za pravno veljavo sprejetih odločitev. Navedeni proces unovčevanja je tudi eden od dejavnikov, ki vpliva na višino diskonta, do katerega pride pri unovčitvi nepremičnin, kakor tudi na višino stroškov in na čas unovčevanja.

### 3.1 Vrste zastavljenih nepremičnin

**Stanovanjske nepremičnine** so zemljišča, stavbe in posamezni deli stavb v etažni lastnini, ki so namenjeni za bivanje. To so na primer zemljišča na območju, predvidenem za pozidavo, stanovanjske hiše, garaže, počitniške hiše, bivalni deli kmetijskega posestva in bivalne enote počitniških kapacitet podjetij.

**Poslovne nepremičnine** so zemljišča, stavbe in posamezni deli stavb v etažni lastnini, ki so namenjeni opravljanju poslovne dejavnosti. To so na primer zemljišča na območju, predvidenem za pozidavo, poslovni prostori, industrijski objekti, pisarne, lokali, trgovine, hoteli, skladišča, parkirni prostori, travniki in gozdovi.

### 3.2 Oblike zastavnih pravic na nepremičninah

Zastavna pravica je skladno z 128. členom Stvarnopravnega zakonika (Ur.l. RS, št. 87/2002, 91/2013, v nadaljevanju SPZ) pravica zastavnega upnika, da se, v primeru neplačila zavarovane terjatve, ob njeni zapadlosti poplača iz vrednosti zastavljenega predmeta pred vsemi drugimi upniki zastavitelja, skupaj z obrestmi in stroški. V primeru nepremičnin se zastavna pravica imenuje hipoteka.

Zastavna pravica nastane na podlagi zakona, sodne odločbe ali pravnega posla. Iz portala Pravne hiše IURIS (Zastavna pravica in hipoteka – Portal pravni nasveti in vzorci pogodb, 2010, 7. februar) je razvidno, da so najpogostejši načini nastanka zastavne pravice pravni posli, ki morajo biti sestavljeni iz zavezovalnega in razpolagalnega pravnega posla. Zavezovalni pravni posel je v tem primeru sklenjena zastavna pogodba, ki jo lahko sklene z upnikom le lastnik nepremičnine. S to pogodbo se upnik in kreditorejalec (oz. tretja oseba) dogovorita za ustanovitev zastavne pravice na določenem predmetu za zavarovanje točno določene terjatve.

S samo sklenitvijo zastavne pogodbe zastavna pravica še ne obstaja. Za njeno vzpostavitev je potrebno skleniti še razpolagalni pravni posel. V primeru vzpostavitve (pridobitve) zastavne pravice na nepremičnini, je razpolagalni pravni posel skladno z 141. členom SPZ vpis v zemljiško knjigo na podlagi listine, ki vsebuje zemljiškoknjižno dovolilo. Pravni posel o ustanovitvi hipoteke pa je lahko, skladno z 142. členom SPZ, sklenjen v obliki neposredno izvršljivega notarskega zapisa. Šele z razpolagalnim pravnim poslom je zastavna pravica dejansko ustanovljena.

Hipoteka pa lahko po 143. členu SPZ nastane tudi na podlagi sodne odločbe z vpisom v zemljiško knjigo. Upnik zastavno pravico na nepremičnini v tem primeru pridobi z zaznambo sklepa o izvršbi v zemljiško knjigo po 171. členu Zakona o izvršbi in zavarovanju (Ur.l. RS, št. 3/2007-UPB4, 93/2007, 28/2009, 51/2010, 26/2011, 53/2014, 54/2015, v nadaljevanju ZIZ).

Zastavna pravica je odvisna od obstoja zavarovane terjatve in preneha, ko terjatve ni več (Zastavna pravica in hipoteka – Portal pravni nasveti in vzorci pogodb, 2010, 7. februar).

Iz portala Pravne hiše IURS (Zastavna pravica in hipoteka – Portal pravni nasveti in vzorci pogodb, 2010, 7. februar) je razviden opis hipoteke, pravni temelj za njen nastanek in način uveljavljanja pravice upnika, kot povzemam v nadaljevanju:

- hipoteka je najpomembnejša oblika zastavne pravice;
- ker med trajanjem hipoteke ostane zastavljena nepremičnina v neposredni posesti zastavitelja, je vpis hipoteke v zemljiško knjigo izrednega pomena;
- pravni temelj nastanka hipoteke je pogodba, ki je lahko sklenjena kot pisna pogodba, ali pa kot neposredno izvršljiv notarski zapis;
- v primeru klasične hipoteke – to je pisne pogodbe – mora hipotekarni upnik svojo pravico za poplačilo terjatev uveljavljati s hipotekarno tožbo in šele nato se lahko poplača iz vrednosti zastavljene nepremičnine;
- bolj preprost postopek pa je v primeru neposredno izvršljivega zapisa oz. notarske hipoteke.

Iz portala storitev Notarske zbornice Slovenije (Zastavne listine in hipoteke – Portal storitve) je razvidno, da neposredno izvršljiv notarski sporazum daje upniku varstvo, saj izvršilnemu postopku, v primeru ugovora dolžnika, ne sledi pravdni postopek, ker se ugovor ne upošteva. V tem primeru obstoja terjatve ni potrebno dokazovati s hipotekarno tožbo, ampak lahko hipotekarni upnik predlaga takojšno izvršbo, z namenom poplačila zavarovane terjatve, brez ugotavljanja njenega obstoja.

Na portalu Pravne hiše IURS (Zastavna pravica in hipoteka – Portal pravni nasveti in vzorci pogodb, 2010, 7. februar) so razvidne tudi različne oblike hipotek in njihova obrazložitev, kot navedeno v nadaljevanju. Poleg klasične in notarske hipoteke se v praksi pogosto pojavljajo še: skupna hipoteka, maksimalna hipoteka in nadhipoteka. V primeru skupne hipoteke se za zavarovanje ene terjatve zastavi več nepremičnin, ki skupaj predstavljajo premoženje za poplačilo zavarovane terjatve. Za maksimalno hipoteko pa je značilno, da se določi najvišji znesek, do katerega jamči nepremičnina. Ta oblika se uporablja predvsem pri zavarovanju bodočih in pogojnih terjatev. Nadhipoteka pa je zastavna pravica na terjatvi, zavarovani s hipoteko.

Iz portala Pravne hiše IURS (Zastavna pravica in hipoteka – Portal pravni nasveti in vzorci pogodb, 2010, 7. februar) je razviden tudi način prenehanja hipoteke:

- hipoteka preneha z izbrisom iz zemljiške knjige, ki se izvede na osnovi izbrisne pobotnice, ki jo upnik izda zastavnemu dolžniku;
- hipoteka pa preneha tudi, če hipotekarni upnik v 10-ih letih od dneva dospelosti zavarovane terjatve ne uveljavlja pravice do prednostnega poplačila.

Ko plačnik postane plačilno nesposoben in se znajde v insolventnem postopku, mora upnik zavarovano terjatev oz. ločitveno pravico pravočasno prijaviti. Iz zavarovane terjatve se v primeru stečajnega postopka upnik lahko poplača le v primeru, če uspešno prestane postopek preizkusa terjatev in s tem postane ločitveni upnik. Bistvo pridobitve statusa ločitvenega upnika v stečajnem postopku je v prednostnem poplačilu zavarovanih terjatev iz predmeta zavarovanja.

Drugi dve obliki stvarnopравnih položajev, ki sta lahko temelj za pridobitev ločitvene pravice, sta poleg zastavne pravice še:

- zemljiški dolg in
- odstop terjatev v zavarovanje (fiduciarna cesija).

### **3.3 Unovčevanje zastavljenih nepremičnin**

Za potrebe razumevanja analize podatkov dejavnikov, ki vplivajo na diskont, ki se oblikuje pri prodaji nepremičnin v stečajnem postopku, v nadaljevanju na kratko povzemam opis stečajnega postopka, s poudarkom v delu, ki se nanaša na posamezne dejavnike, ki bodo predmet analize. Dejavniki, ki so predmet proučitve in se vežejo na konkretni proces poteka unovčevanja nepremičnine v stečajnem postopku, so:

- število mesecev od datuma uvedbe stečajnega postopka do datuma prve javne dražbe,
- število mesecev od datuma uvedbe stečajnega postopka do datuma objave končnega razdelilnika,
- število mesecev od datuma prve javne dražbe do datuma prenosa lastništva na kupca nepremičnine,
- stečajni upravitelj,
- način prodaje,
- število ponovitev unovčevanj za isto nepremičnino,
- tržna vrednost nepremičnine in
- izklicna cena nepremičnine.

Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (Ur.l. RS, št. 13/2014-UPB8 (10/2015 popr.), 92/2015; Odl. US: U-I-220/14-11, U-I-161/14-15, 27/2016, 31/2016; Odl. US: U-I-57/15-13, U-I-2/16-6, v nadaljevanju ZFPPIPP) v 222. členu določa tri vrste stečajnih postopkov:

- stečajni postopek nad pravno osebo,
- postopek osebnega stečaja in
- postopek stečaja zapuščine.

Z dnem objave oklica začetka stečajnega postopka na spletni strani portala AJPES (eObjave – Objave sklepov in pisanj izdanih v postopkih zaradi insolventnosti) nastopijo vse pravne posledice začetka stečajnega postopka, ki ga obravnava oddelek številka 5.3 ZFPPIPP.

Stečajni postopek je vrsta sodnega postopka, ki se vodi zoper dolžnika, ki ni več sposoben donosno poslovati in s svojim premoženjem upnikom trajno in v celoti izpolnjevati svojih obveznosti. Končni cilj stečajnega postopka je unovčenje celotnega dolžnikovega premoženja in poplačilo terjatev upnikov. Stečaj pravne osebe je poleg drugih oblik prenehanja (npr. redne likvidacije družbe, kjer premoženje družbe ob prenehanju zadošča za poplačilo vseh njenih terjatev; izbrisa iz sodnega registra brez likvidacije oz. na podlagi ničnostne sodbe) pravne osebe edini način, ki je skladno s slovensko zakonodajo nadzorovan s strani sodišča.

Namen uvedbe stečajnega postopka je zagotoviti, da so vsi upniki dolžnika, tako pravne kot fizične osebe, enako obravnavani in poplačani v enakem odstotku, glede na prijavljeno in v tem postopku priznano terjatvijo.

Predlagatelji pričetka uvedbe stečajnega postopka nad pravno osebo (dolžnikom) so po 231. členu ZFPPIPP lahko:

- dolžnik sam,
- osebno odgovorni družbenik dolžnika,
- upnik, ki izkaže svojo terjatev do dolžnika, za katerega predlaga uvedbo postopka, ki je v zamudi s plačilom več kot 2 meseca in
- javni jamstveni, preživninski in invalidski sklad RS, ki izkazuje terjatve v zamudi s plačilom več kot 2 meseca do delavcev dolžnika.

V kolikor vlagajo predlog za pričetek postopka drugi upniki, mora dolžnik, skladno z 235. členom ZFPPIPP, v roku 15-ih dni po prejemu upnikovega obvestila, če se ne strinja s predlogom, le-temu ugovarjati oz. zahtevati odložitev odločanja sodišču. V nasprotnem primeru se objavi uvedba stečaja.

Z datumom pričetka stečajnega postopka prenehajo vsa pooblastila dolžnikovih zastopnikov, prokuristov in drugih pooblaščenecv za zastopanje dolžnika ter pooblastila poslovodstva dolžnika za vodenje poslov. Vsa pooblastila za zastopanje dolžnika pa preidejo na stečajnega upravitelja, ki ga določi sodišče s sklepom o začetku stečajnega postopka.

Osnovne naloge stečajnega upravitelja v času postopka so:

- redno trimesečno poročanje o poteku stečajnega postopka,

- izdelava otvoritvenega poročila s popisom premoženja in izdelavo otvoritvene bilance stečajnega dolžnika,
- zbiranje prijavljenih terjatev, preizkus ločitvenih in izločitvenih pravic ter priznanje obstoja terjatev oz. njihovo prerekanje,
- unovčevanje premoženja stečajnega dolžnika,
- izdelava razdelilnikov posebne stečajne mase in razdelilnikov splošne stečajne mase ter
- končno poročilo.

Poleg vseh teh nalog pa je upravitelj odgovoren še kot skrben gospodar upravljati s premoženjem stečajnega dolžnika tako, da ga za določen čas, do predvidene prodaje, odda v najem. S tem zagotovi, da so stroški unovčevanja takšnih nepremičnin manjši, saj se skupni stroški upravljanja teh nepremičnin, v času od uvedbe stečajnega postopka, do prodaje le-teh, zmanjšajo za vse prejete prilive iz najemnin teh nepremičnin.

V primeru stečajev večjih dolžnikov se skladno s 76. členom ZFPPIPP lahko oblikuje tudi upniški odbor kot organ upnikov, ki ga sestavljajo predstavniki nekaterih upnikov, ki sprejemajo ustrezne odločitve za račun vseh upnikov, vezano na poslovanje stečajnega dolžnika ter na način unovčevanja premoženja.

Premoženje stečajnega dolžnika se imenuje stečajna masa, ki se v stečajnem postopku unovčuje in je namenjena kritju stroškov stečajnega postopka ter poplačilu terjatev upnikov. Deli se na splošno in posebno stečajno maso. Posebna stečajna masa je tisti del premoženja, ki je predmet ločitvenih pravic in se vodi ter upravlja ločeno od premoženja, ki spada v splošno stečajno maso.

Nepremičnine so samo del premoženja, ki se unovčuje. Poleg tega premoženja se unovčujejo še: premičnine (osnovna sredstva, drobni inventar, blago), poslovni deleži, blagovne znamke, vrednostni papirji in terjatve do kupcev oz. drugih dolžnikov. Upniki se lahko prednostno poplačajo iz premoženja, ki je zastavljeno v njihovo korist le v primeru, da jim je, v postopku zbiranja in pregleda terjatev s strani stečajnega upravitelja, priznana ločitvena pravica na zastavljenih nepremičninah.

### **3.3.1 Postopek prodaje zastavljenih nepremičnin v stečajnih postopkih**

Aktivnosti prodaje zastavljenih nepremičnin (priprava na prodajo, potek prodaje, prenos lastninske pravice na kupca) v stečajnem postopku so popisane v Prilogi 2 v obliki seznama vseh aktivnosti z zakonsko predpisanimi roki.

Skladno s prvim odstavkom 327. člena ZFPPIPP mora stečajni upravitelj pred pričetkom prodaje premoženja stečajnega dolžnika s strani sodno zapriseženega cenilca pridobiti cenitev nepremičnine v višini tržne in v višini likvidacijske vrednosti in zbrati informacije za presojo najugodnejših pogojev prodaje glede rokov, v katerih je možno opraviti prodajo.

Navedeno velja za premoženje večjih vrednosti, tj. nad 15 tisoč evrov (v nadaljevanju €). Za premoženje manjših vrednosti pa lahko po drugem odstavku 346. člena ZFPPIPP oceno pripravi sam. Na osnovi te ceno in po posvetovanju z upniškim odborom, pripravi predlog za prodajo nepremičnine sodišču, v katerem predlaga način prodaje, višino izklicne cene, varščino ter sodišču predlaga, da s strani ločitvenih upnikov, ki imajo ločitveno pravico na premoženju, ki se prodaja, pridobi soglasje o predlaganem načinu prodaje. V kolikor ločitveni upniki v roku 15-ih dni ne podajo soglasja oz. ne odgovorijo, sodišče navedeno upošteva, kot da se s predlogom strinjajo. V kolikor pa ločitveni upniki podajo svoje mnenje, pa je v pristojnosti sodišča, ali ga bo upoštevalo. Sodišče na osnovi tega izda sklep o prodaji.

Prodaja nepremičnin v stečajnem postopku je skladno s sklepom o prodaji možna na način preko:

- javne dražbe z zviševanjem izklicne cene,
- javne dražbe z zniževanjem izklicne cene,
- zavezujočega zbiranja ponudb in
- nezavezujočega zbiranja ponudb.

ZFPPIPP v 332. členu določa, da se izklicna oz. izhodiščna vrednost določi na podlagi ocenjene vrednosti premoženja. Pri prvem sklepu o prodaji izklicna oz. izhodiščna vrednost ne sme biti manjša od polovice ocenjene likvidacijske vrednosti. Šele z dodatnim sklepom o prodaji se lahko določi tudi nižja izklicna oz. izhodiščna cena od polovice likvidacijske vrednosti, v kolikor s tem soglašata upniški odbor. Omejitev izklicne cene pri prvi prodaji obstaja tudi v primeru javne dražbe z zniževanjem, kjer ta ne sme biti nižja od višine likvidacijske vrednosti, povečane za 25 %. V primeru, da se s prvim sklepom o prodaji, v primeru neuspešne prve prodaje, omogoči ponavljanje postopka javne dražbe oz. zavezujočega zbiranja ponudb, potem skladno z 331. členom ZFPPIPP naslednja izklicna oz. izhodiščna cena ne sme biti nižja za več kot 10 %.

Po pravnomočnosti sklepa o prodaji, tj. po 15-ih dneh, stečajni upravitelj pripravi tekst razpisa javne dražbe oz. tekst vabila k zavezujočemu oz. nezavezujočemu zbiranju ponudb, ki ga je sodišče na spletnem portalu AJPES (eObjave – Objave sklepov in pisanj izdanih v postopkih zaradi insolventnosti) dolžno objaviti naslednji dan. Ob objavi načina prodaje se:

- v primeru javne dražbe navede še: izklicno ceno, višino varščine in datum razpisa javne dražbe;
- v primeru zavezujočega zbiranja ponudb navede: izhodiščno ceno, višino varščine in rok za posredovanje ponudb ter
- v primeru nezavezujočega zbiranja ponudb navede izhodiščno ceno ter rok za posredovanje ponudb.



Varščino morajo zainteresirani kupci pravočasno vplačati, da lahko sodelujejo na javni dražbi oz. so vključeni v neposredna pogajanja.

Prodaja nepremičnin preko javne dražbe, ki jo vodi stečajni upravitelj ali pooblaščen oseba, poteka na način zviševanja izklicne cene, ali pa na način zniževanja izklicne cene. Vsi zainteresirani kupci, ki so pravočasno vplačali varščino oz. predložili bančno garancijo, imajo možnost sodelovati na dražbi in se potegovati za nakup nepremičnine. Po zaključitvi dražbe stečajni upravitelj razglasi dražitelje, ki so uspeli in jih obvesti o datumu sklenitve prodajne pogodbe.

V primeru prodaje nepremičnine preko zavezujočega zbiranja ponudb, se od zainteresiranih kupcev pričakuje, da bodo stečajnemu upravitelju v določenem roku v zaprti kuverti posredovali predlog cene nepremičnine, po kateri so jo pripravljene kupiti in naj bi bila enaka ali višja od izhodiščne cene. Stečajni upravitelj po preteku roka za zbiranje ponudb pregleda ponudbe zainteresiranih kupcev, ki so vplačali varščino in za vsako nepremičnino, ki se prodaja, izbere najugodnejšega ponudnika. S temi kupci se potem podpiše prodajna pogodba.

Tretji način prodaje nepremičnin pa poteka preko nezavezujočega zbiranja ponudb in se lahko izvede le v primeru, ko prodaja preko javne dražbe in preko zavezujočega zbiranja ponudb ni bila uspešna. Postopek poteka na enak način kot pri zavezujočem zbiranju ponudb, le da v tem primeru zainteresiranim kupcem ni potrebno vplačati varščine oz. predložiti bančne garancije. Stečajni upravitelj se poslužuje tega načina prodaje tudi v primeru, ko po več poizkusih prodaje nepremičnine, tako preko javne dražbe, kot preko zavezujočega zbiranja ponudb, ni uspel prodati nepremičnine. Na ta način na nepremičninskem trgu preveri, ali sploh obstaja kakšen interes za nakup nepremičnine in pod kakšnimi pogoji. V kolikor obstaja zanimanje in so se ponujene cene približale zadnji izklicni ceni, se stečajni upravitelj s takšnimi kupci tudi neposredno pogaja in v teh pogajanjih z najboljšim ponudnikom tudi lahko sklene prodajno pogodbo. V nasprotnem primeru pa mu je ta poizkus osnova za določitev izklicne cene za razpis javne dražbe oz. izhodiščne cene za razpis zavezujočega zbiranja ponudb.

Po podpisu prodajne pogodbe s kupcem nepremičnine, stečajni upravitelj pripravi sodišču predlog za soglasje k sklenitvi kupoprodajne pogodbe. Za ostale udeležence, ki niso uspeli pri nakupu nepremičnine, pa vrne vplačano varščino oz. prejeto bančno garancijo.

Sodišče na predlog stečajnega upravitelja preveri ustreznost sklenjene kupoprodajne pogodbe in skladnost s pogoji, pod katerimi se je izvajal postopek prodaje, ter v primeru skladnosti izda sklep o soglasju k sklenitvi pogodbe, ki postane pravnomočen v roku 15-ih dni. Skladno s pogodbo je kupec nepremičnine dolžan poravnati kupnino v višini razlike do že vplačane varščine takoj po pravnomočnosti sklepa o soglasju k sklenitvi pogodbe, oz. najmanj v roku 3-eh mesecev. V kolikor kupec v roku, določenem po pogodbi, ne

poravna v celoti kupnine, oz. se premisli in zamuja s plačilom več kot 15 dni, stečajni upravitelj lahko odstopi od pogodbe in zadrži varščino.

Ko je kupnina v celoti plačana, stečajni upravitelj sodišču predlaga, da izda sklep za izročitev nepremičnine kupcu. Po pravnomočnosti sklepa se takšna nepremičnina lahko v zemljiški knjigi vpiše na novega lastnika, izbrišejo pa se vse zastavne pravice na tej nepremičnini, vse pravice do prepovedi bremenitve in odtujitve ter osebne služnosti. Kupec je pred vpisom nepremičnine v zemljiško knjigo dolžan poravnati vse davčne obveznosti, ki izhajajo iz nakupa nepremičnine.

### **3.3.2 Postopek razdelitve posebne stečajne mase ločitvenim upnikom**

Stečajni upravitelj je dolžan vse prejete kupnine iz prodanih nepremičnin, na katere je upnikom priznal ločitveno pravico, voditi ločeno od ostale stečajne mase in v roku 8-ih dni po prejemu celotne kupnine izdelati razdelilnik posebne razdelitvene mase, ki je predmet ločitvene pravice. Pri tem upošteva le terjatve, ki imajo priznane ločitveno pravico na prodani nepremičnini. Prejeto kupnino iz prodane nepremičnine zmanjša za stroške unovčevanja oz. druge stroške v tem postopku.

Stroški, ki bremenijo prejeto kupnino, se nanašajo na:

- oceno vrednosti premoženja prodane nepremičnine,
- izvedbo unovčevanja nepremičnine,
- izdelavo otvoritvenega poročila,
- upravljanje tega premoženja od začetka stečajnega postopka, do njegove prodaje, zmanjšano za prejete najemnine in
- izdelavo zaključnih izkazov.

Stečajni upravitelj izvede razdelitev preostanka kupnine med ločitvene upnike glede na vrstni red vpisa zastavnih pravic v zemljiški knjigi, vezano na priznane izločitvene pravice v tem postopku, ki se nanašajo na prodano nepremičnino.

Ločitveni upniki imajo po objavi razdelilnika na spletnem portalu AJPES-a čas 15 dni, da podajo svoje pripombe in obrazložitve na nestrinjanje s predlagano razdelitvijo. V kolikor pride do takšne situacije, stečajni upravitelj lahko, glede na predlog ločitvenega upnika, popravi razdelilnik. V kolikor pa se stečajni upravitelj ne strinja s pripombami ločitvenega upnika, navedeno potem obravnava sodišče in sprejme ustrezni sklep, ki sta ga dolžna upoštevati tako stečajni upravitelj, kot ločitveni upnik.

Po preteku roka za pripombe, stečajni upravitelj izdelava končni razdelilnik posebne stečajne mase in ga posreduje sodišču v potrditev. Sodišče izda sklep o veljavnosti končnega razdelilnika posebne stečajne mase, ki postane pravnomočen v roku 15-ih dni. Po

pravnomočnosti sklepa je stečajni upravitelj, skladno s končnim razdelilnikom, dolžan v roku 8-ih dni na račun ločitvenih upnikov izplačati znesek unovčene posebne stečajne mase.

Obstajajo tudi situacije, ko stečajni upravitelj, po več poizkusih prodaje zastavljenega premoženja, glede na predlagan način prodaje in predlagano izklicno oz. izhodiščno ceno, ne uspe s prodajo, oz. bi z nadaljnjim unovčevanjem nastali nesorazmerno visoki stroški glede na doseženo prodajno vrednost. V tem primeru pozove ločitvene upnike, da skladno z 374. členom ZFPPIPP prevzamejo nepremičnino in poplačajo stroške, povezane s to nepremičnino in davek. Upniki imajo čas 15 dni, da se izrečejo glede predloga prevzema nepremičnine. V kolikor potrdijo takšen prevzem, se jim po plačilu stroškov, skupaj z obračunanim davkom na te nepremičnine, izroči v lastništvo takšna nepremičnina.

#### **4 PROUČITEV DEJAVNIKOV Z VIDIKA VPLIVA NA STOPNJO DISKONTA IN IZDELAVA MODELA**

Višina diskonta pri unovčevanju stanovanjskih nepremičnin v postopkih stečajev je na področju Slovenije še relativno neraziskano področje. Vzrok temu je pomanjkanje podatkov, ki jih stečajni upravitelji ne zbirajo v obliki, primerni za nadaljnjo obdelavo in raziskave. Podatke je potrebno ročno zbrati iz ustreznih dokumentov, ki so javno dostopni preko portala AJPES. Za izdelavo empirične študije je potreben večji obseg teh transakcij v daljšem časovnem obdobju.

Namen te raziskave je zapolniti navedeno vrzel na konkretnih, dejansko realiziranih, primerih unovčenih zastavljenih stanovanjskih nepremičnin v stečajnih postopkih in z regresijsko analizo ugotoviti, kateri so tisti dejavniki, ki najbolj vplivajo na višino diskonta, višino stroškov in čas, potreben za izvedbo prodaje v stečajnem postopku, oz. za čas, potreben za izplačilo kupnine upniku iz posebne stečajne mase.

Analiza obravnava izključno unovčene stanovanjske nepremičnine na področju Slovenije, ki so bile unovčene v stečajnih postopkih podjetij, zasebnikov in potrošnikov v obdobju od 2. trimesečja 2011 do konca leta 2015. V Prilogi 8 je grafični prikaz števila prodaj nepremičnin, razdeljen po trimesečjih izvedbe prodaje oz. izročitve nepremičnine kupcu.

Cilj analize je odgovoriti na vprašanja, kot so:

- ali se nepremičnine v stečajnih postopkih res prodajajo po nižji ceni kot ostale stanovanjske nepremičnine v redni prodaji;
- kateri so tisti dejavniki, ki vplivajo na višino dejanskega diskonta pri unovčevanju nepremičnin v stečajnih postopkih;

- kateri so tisti dejavniki, ki vplivajo na višino stroškov stečajnega postopka, povezanih z unovčevanjem in vzdrževanjem nepremičnine;
- kakšna je dejanska struktura diskonta z vidika razmerij med dejanskim diskontom, obračunanimi stroški in razliko v gibanju indeksa prodajnih cen stanovanjskih nepremičnin;
- kateri so tisti dejavniki, ki najbolj vplivajo na dolžino trajanja unovčevanja nepremičnine od uvedbe postopka, do izdelave končnega razdelilnika in
- kateri so tisti dejavniki, ki najbolj vplivajo na dolžino trajanja unovčevanja nepremičnine od prve prodaje, do izročitve nepremičnine kupcu.

Pri določitvi ocene regresijskih funkcij sem uporabila program SPSS 23.

#### 4.1 Strukturiranje analitičnega dela naloge

Diskont unovčene nepremičnine je dejansko sestavljen iz treh delov:

- dejanskega popusta, ki je bil dan pri prodaji nepremičnine v stečajnem postopku;
- obračunanih stroškov stečajnega upravitelja v končnem razdelilniku posebne razdelitvene mase, kot dodatnega dela diskonta in
- razlike, ki je nastala v času od cenoitve nepremičnine, do njene prodaje, zaradi gibanja indeksa cen stanovanjskih nepremičnin.

Za pridobitev odgovorov na zgoraj navedena vprašanja sem zato analizo razdelila kot sledi spodaj:

1. v prvem koraku sem s pomočjo t-Testa preverjala obstoj diskonta oz. dejanskega popusta pri prodaji stanovanjskih nepremičnin v stečajnih postopkih;
2. v drugem koraku sem izvedla analizo dejavnikov na višino dejanskega diskonta in še ločeno na višino stroškov stečajnega postopka, kot dodatnega dela diskonta tako, da sem v izračunu obeh vrst diskonta upoštevala v prvi varianti:
  - a) **indeksirano tržno vrednost** nepremičnine, v drugi varianti pa
  - b) **ocenjeno tržno vrednost** nepremičnine, določeno na začetku stečajnega postopka – v nadaljevanju **neindeksirano tržno vrednost** nepremičnine.
3. v tretjem koraku sem izvedla še analizo dejavnikov na dolžino trajanja postopka:
  - a) do izplačila kupnine upniku, tj. števila mesecev med datumom uvedbe stečajnega postopka in datumom objave končnega razdelilnika ter

- b) prodaje nepremičnine, tj. števila mesecev med datumom izvedbe prve prodaje nepremičnine in datumom izročitve nepremičnine kupcu.

## 4.2 Določitev odvisnih spremenljivk in uporabljene metode

Za ugotovitev obstoja dejanskega diskonta pri prodaji posamezne stanovanjske nepremičnine v stečajnem postopku, sem proučila obstoj značilne razliko med:

- ocenjeno tržno vrednostjo stanovanjske nepremičnine v stečajnem postopku s strani neodvisnega sodnega cenilca pred pričetkom prodaje nepremičnine, indeksirane na datum izročitve te nepremičnine kupcu in
- neto prodajno vrednostjo te nepremičnine.

Ker lahko obstaja daljše časovno obdobje med datumom cenitve nepremičnine in datumom prodaje nepremičnine in sta zato zgoraj navedeni vrednosti neprimerljivi z vidika ugotavljanja obstoja diskonta, sem izvedla prilagoditev ocenjene tržne vrednosti nepremičnine na datum prodaje oz. na datum izročitve kupcu tako, da sem upoštevala razliko v spremembi skupnega indeksa cen stanovanjskih nepremičnin med tema dvema obdobjema, kar je bolj podrobno opisano v nadaljevanju pod točko 4.2.1. Tako prilagojeno tržno vrednost sem poimenovala **indeksirana tržna vrednost**.

Za določitev odvisne spremenljivke, tj. dejanskega diskonta, kot posledice prodaje stanovanjske nepremičnine v stečajnem postopku, sem pristopila tako, da sem diskont določila na dva načina. V izračunu tega diskonta sem upoštevala kot osnovo:

- indeksirano tržno vrednost; takšen diskont sem poimenovala **indeksiran diskont** in
- ocenjeno tržno vrednost; takšen diskont sem poimenovala **neindeksiran diskont**.

Enak pristop sem uporabila tudi v primeru določitve diskonta, ki se nanaša na delež stroškov stečajnega postopka, vezano na unovčitev nepremičnine.

### 4.2.1 Določitev indeksirane tržne vrednosti nepremičnine

Tržno vrednost posamezne nepremičnine na datum oz. trimesečje izročitve kupcu sem določila tako, da sem:

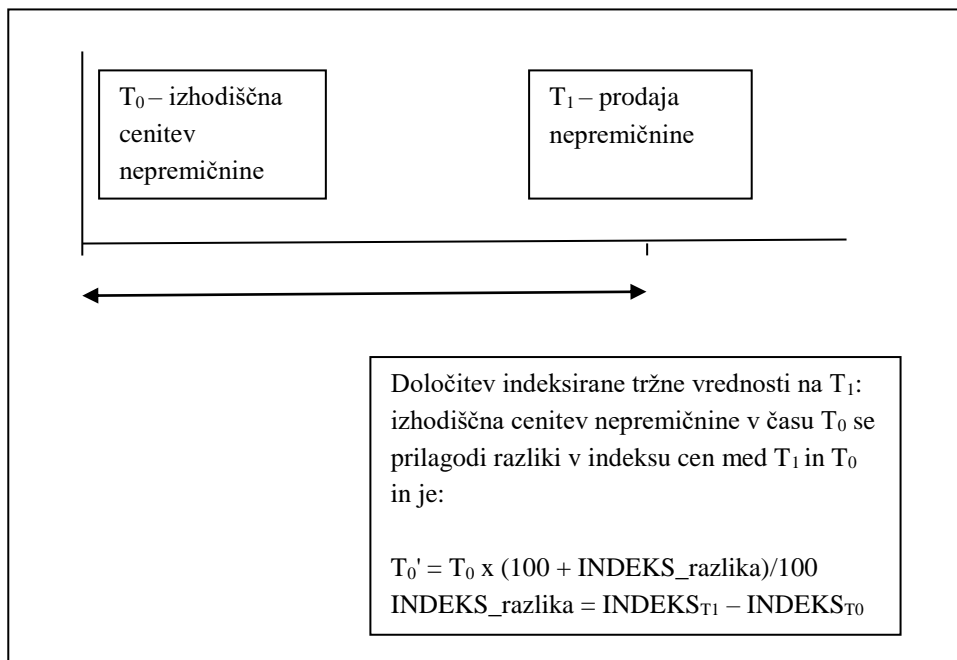
1. ugotovila, kakšna je bila razlika v gibanju skupnega indeksa cen stanovanjskih nepremičnin, preračunanega na izhodišče leta 2010, ki ga za vsako trimesečje objavlja Statistični urad RS (Indeksi cen in število transakcij stanovanjskih nepremičnin Slovenije po vrstah stanovanjskih nepremičnin v obdobju 2011–2015), v obdobju med trimesečjem izvedene ocene tržne vrednosti te nepremičnine in trimesečjem prodaje te nepremičnine oz. izročitve nepremičnine kupcu.

Primer: če se je v tem obdobju indeks cen stanovanjskih nepremičnin znižal npr. za 15 %, sem prilagoditveni faktor ocenjene tržne vrednosti določila v višini 85 % (to je 100 % - 15 %); v kolikor se je indeks stanovanjskih nepremičnin v tem obdobju zvišal npr. za 10 %, sem prilagoditveni faktor ocenjene tržne vrednosti določila v višini 110 % (to je 100 % + 10 %), kar je na splošno razvidno iz Slike 1 in

2. določila tržno vrednost te nepremičnine na datum oz. trimesečje izročitve kupcu kot produkt med:
  - a) ocenjeno tržno vrednostjo stanovanjske nepremičnine v stečajnem postopku pred prodajo in
  - b) spremembo v indeksu cen stanovanjskih nepremičnin kot navedeno zgoraj pod točko 1.

Tako izračunano tržno vrednost nepremičnine sem poimenovala **indeksirana tržna vrednost** nepremičnine, ki je primerljiva z dejansko neto prodajno vrednostjo nepremičnine.

*Slika 1: Prikaz načina prilagoditve ocenjene tržne vrednosti nepremičnine z indeksom rasti cen stanovanjskih nepremičnin na datum prodaje nepremičnine*



#### 4.2.2 Določitev diskonta pri prodaji nepremičnine v stečajnem postopku

Skladno s smernicami BS (2016, 29. april) se diskont HC izračuna kot razliko med 1 in razmerjem med neto sedanjo vrednostjo (v nadaljevanju NSV) zneska priliva iz unovčene nepremičnine, zmanjšanega za stroške unovčevanja v stečajnem postopku, in tržno vrednostjo nepremičnine na začetku stečajnega postopka. Skladno s temi smernicami bi bilo potrebno v izračunu NSV uporabiti pogodbeno obrestno mero naložb, ki so zavarovane s to hipoteko.

Glede na možnost primerljivosti višine diskonta z raziskavami, ki so bile na tem področju že izvedene, sem izvedla izračun diskonta brez diskontiranja zneska priliva iz prodaje nepremičnine na neto sedanjo vrednost.

Dejanski popust kot odvisno spremenljivko sem izračunala na dva načina:

- osnova je indeksirana tržna vrednost nepremičnine,
- osnova je ocenjena tržna vrednost nepremičnine.

V primeru določitve dejanskega popusta oz. diskonta na osnovi indeksirane tržne vrednosti nepremičnine, je diskont enak razliki med 1 in količnikom med neto prodajno vrednostjo nepremičnine in indeksirano tržno vrednostjo nepremičnine. Takšen diskont sem poimenovala **indeksiran diskont** z oznako DISKONT\_Z\_IND.

V primeru določitve dejanskega popusta oz. diskonta na osnovi ocenjene tržne vrednosti nepremičnine, je diskont enak razliki med 1 in količnikom med neto prodajno vrednostjo nepremičnine in ocenjeno tržno vrednostjo nepremičnine. Takšen diskont sem poimenovala **neindeksiran diskont** z oznako DISKONT\_BREZ\_IND.

Enak način sem uporabila tudi pri izračunu dela diskonta, ki se nanaša na obračunane stroške v povezavi s prodano nepremičnino.

V primeru določitve diskonta kot stroška na osnovi indeksirane tržne vrednosti nepremičnine, je diskont enak razliki med 1 in količnikom med stroški nepremičnine in indeksirano tržno vrednostjo nepremičnine. Takšen diskont sem poimenovala **indeksiran diskont stroški** z oznako DISKONT\_STROŠKI\_TVI.

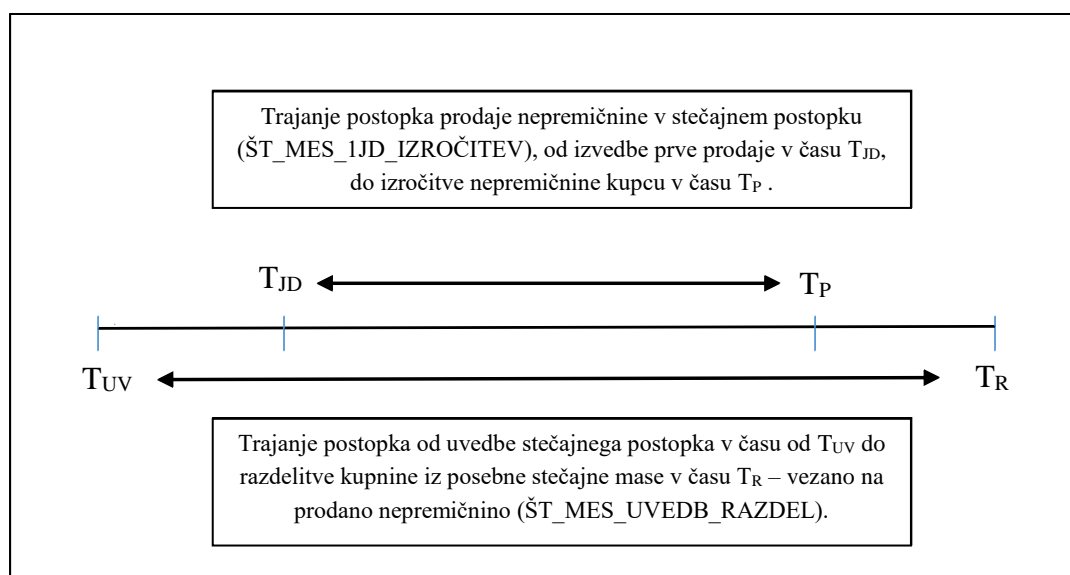
V primeru določitve diskonta kot stroška na osnovi ocenjene tržne vrednosti nepremičnine, je diskont enak razliki med 1 in količnikom med stroški nepremičnine in ocenjeno tržno vrednostjo nepremičnine. Takšen diskont sem poimenovala **neindeksiran diskont stroški** z oznako DISKONT\_STROŠKI\_TV0.

### 4.2.3 Določitev časa trajanja postopka

Ker je čas oz. trajanje postopka tudi zelo pomemben element oz. dejavnik, ki vpliva na višino čistega diskonta pri prodaji nepremičnin ter tudi diskonta, ki se nanaša na stroške, vezane na prodano nepremičnino, bom v empirični analizi ugotavljala tudi vpliv dejavnikov na neodvisno spremenljivko – čas trajanja postopka. Za namen proučitve sem določila dve odvisni spremenljivki (glej Sliko 2):

- dolžino trajanja v številu mesecev od datuma uvedbe stečajnega postopka, do datuma objave končnega razdelilnika razdelitve posebne stečajne mase, ki sem ga poimenovala ŠT\_MES\_UVEDB\_RAZDEL;
- dolžino trajanja v številu mesecev od datuma izvedbe prve prodaje nepremičnine, do datuma dejanske prodaje oz. izročitve nepremičnine kupcu, ki sem ga poimenovala ŠT\_MES\_1JD\_IZROČITEV.

Slika 2: Določitev časa trajanja postopka



### 4.2.4 Uporabljene metode za regresijsko analizo podatkov in izdelavo modelov

1. Za **preverjanje obstoja značilne razlike med indeksirano tržno vrednostjo in neto prodajno vrednostjo nepremičnine** pri prodaji v stečajnih postopkih, sem uporabila statistično metodo testiranja vzorcev na osnovi parov (angl. *Paired Samples Test*), kot jo uporablja Blalock (1972) po enačbah od (1) do (3). Primerjala sem povprečja spremenljivk:

- indeksirane tržne vrednosti stanovanjske nepremičnine ( $\bar{X}$ ) in



- neto prodajne vrednosti stanovanjske nepremičnine ( $\bar{Y}$ ).

$$D = \bar{X} - \bar{Y} \quad (1)$$

$$\bar{X} = \sum_{i=1}^N \frac{w_i X_i}{W} \quad (2)$$

$$\bar{Y} = \sum_{i=1}^N \frac{w_i Y_i}{W} \quad (3)$$

kjer je:

$w_i$  – utež i-te nepremičnine glede na vse nepremičnine v vzorcu,

$W$  – vsota uteži vseh nepremičnin v vzorcu,

$N$  – število nepremičnin v vzorcu,

$D$  – razlika povprečnih vrednosti spremenljivk  $\bar{X}$  in  $\bar{Y}$ .

V primeru obstoja statistično značilne vrednosti manjše od 0,05, lahko potrdimo, da je razlika med indeksirano tržno vrednostjo in prodajno vrednostjo vseh prodaj nepremičnin v stečajnih postopkih statistično značilna in obstoj diskonta oz. premije ni naključje.

2. Za **preverjanje obstoja diskonta** pri prodaji nepremičnin v stečajnih postopkih sem uporabila statistično metodo enostranskega t-Testa (angl. *One Sample T Test*), kot jo uporablja Hays (1981) po enačbi (4). Testirala sem povprečje indeksiranih diskontov ( $\bar{X}$ ), kot razlike med indeksirano tržno vrednostjo in neto prodajno vrednostjo posamičnih prodaj stanovanjskih nepremičnin v stečajnih postopkih, kjer je vsota uteži vseh nepremičnin v vzorcu ( $W$ ) izračunana po enačbi (5).

$$\bar{X} = \frac{1}{W} \sum_{i=1}^N w_i X_i \quad (4)$$

$$W = \sum_{i=1}^N w_i \quad (5)$$

kjer je:

$w_i$  – utež i-te nepremičnine glede na vse nepremičnine v vzorcu,

$W$  – vsota uteži vseh nepremičnin v vzorcu,

N – število nepremičnin v vzorcu.

Skladno z navedeno metodo sem preverjala, ali obstaja značilno odstopanje višine indeksiranega diskonta od 0. Predpostavljala sem, da diskont (oz. premija) ne obstaja in da sta indeksirana tržna vrednost in neto prodajna vrednost enaki. V primeru obstoja statistično značilne vrednosti manjše od 0,05 lahko potrdimo, da prihaja do značilne razlike in da je indeksiran diskont statistično značilno različen od 0.

3. **Analizo dejavnikov**, ki vplivajo na višino dejanskega diskonta, na višino diskonta v delu stroškov in na čas trajanja postopkov, pa sem izvedla na osnovi multiple linearne analize (Dempster, 1969), ki ob določeni stopnji zaupanja omogoča ustvariti model, s katerim se določi koeficiente  $\beta$  posamezne neodvisne spremenljivke, ki sem jo vključila v model. Multipla linearna regresija v SPSS programskem paketu deluje na osnovi enačbe pod (6). Ob izgradnji modela, s 95 % stopnjo zaupanja, sem preverjala delež pojasnenih sprememb v odvisni spremenljivki Y, ki je pojasnjeno z neodvisnimi spremenljivkami X, ki so vključene v model in je izraženo z  $R^2$  in prilagojeni  $R^2$ . Ob tem sem preverjala še test po Durbin-Watson-u z vidika pozitivne avtokorelacije. V model sem vključila le tiste neodvisne spremenljivke X, to je dejavnike, ki so najbolj prispevali k napovedni moči modela tako, da v modelu ni prišlo do multikolinearnosti med neodvisnimi spremenljivkami modela in da so bile v model vključene le tiste spremenljivke, ki pojasnjujejo model in so značilne v primeru 95 % verjetnosti. Na osnovi prikazanih regresijskih koeficientov, njihovih predznakov, ter statistične značilnosti, ki je izražena s p-vrednostjo, sem ugotavljala smer in značilnost povezave posamezne neodvisne spremenljivke X oz. dejavnika posamezne prodaje nepremičnine na odvisno spremenljivko Y (diskont, stroški, čas).

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \dots + \beta_p X_{pi} + e_i \quad (6)$$

kjer je:

$Y_i$  – napovedana vrednost odvisne spremenljivke,

$X_{1i}, X_{2i}, \dots, X_{pi}$  – so neodvisne spremenljivke,

$\beta_0$  – presek y osi,

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_p$  – standardizirani koeficienti neodvisne spremenljivke, vključeni v model in

$e_i$  – nestandardiziran preostanek.

### 4.3 Podatki za regresijsko analizo

V vzorcu podatkov za analizo je 405 prodanih stanovanjskih nepremičnin v stečajnih postopkih na področju Slovenije v obdobju od 2. trimesečja 2011 do konca leta 2015.

Podatke za regresijsko analizo sem pridobila iz treh različnih virov:

- Iz portala AJPES (eObjave – Objave sklepov in pisanj izdanih v postopkih zaradi insolventnosti), kjer so javno objavljeni dokumenti o poteku stečajnega postopka (glej Sliko 3). Podatke za nadaljnjo obdelavo in analizo dejansko izvedenih prodaj v stečajnih postopkih sem ročno zbrala iz teh dokumentov. Poleg dejavnikov, ki so bili predmet analize, sem zbrala tudi podatke o ocenjeni tržni vrednosti nepremičnine, neto prodajni vrednosti nepremičnine in stroških, vezanih na to nepremičnino. Na portalu AJPES (ePRS – Iskalnik) so javno objavljeni tudi podatki o poslovnih subjektih RS, kjer sem, na osnovi iskalnega kriterija matične številke ali davčne številke dolžnika v stečajnem postopku, ročno pridobila podatka o dejavnosti in o načinu organiziranosti.
- Iz portala GURS (Javni vpogled v podatke o nepremičninah - Prostorski portal RS Prostor) sem na osnovi ID znaka prodane nepremičnine v stečajnem postopku ročno zbrala podatke o lastnostih te nepremičnine (glej Sliko 3).
- Iz podatkovne baze SI\_STAT na SURS-u pa sem elektronsko prevzela podatke o gibanju skupnega indeksa cen stanovanjskih nepremičnin, o gibanju stopnje registrirane brezposelnosti, o gibanju indeksa cen življenjskih potrebščin in o gibanju BDP (glej Sliko 3).

*Slika 3: Vir podatkov za analizo*

<b>AJPES</b> <b>eObjave in ePRS</b>	<b>GURS</b> <b>EProstor</b>	<b>SURS</b> <b>SI-STAT</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sklep o uvedbi stečajnega postopka,</li> <li>• Otvoritveno poročilo,</li> <li>• Cenitveno poročilo,</li> <li>• Sklep o prodaji,</li> <li>• Razpis javne dražbe oz. zbiranja ponudb,</li> <li>• Trimesečno poročilo,</li> <li>• Sklep o izročitvi nepremičnine in</li> <li>• Končni razdelilnik posebne stečajne mase.</li> <li>• Dejavnost,</li> <li>• Vrsta organiziranosti.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lokacija,</li> <li>• Vrsta nepremičnine,</li> <li>• Št. stanovanj,</li> <li>• Št. etaž,</li> <li>• Uporabna tlorisna površina,</li> <li>• Skupna tlorisna površina,</li> <li>• Št. sob in</li> <li>• Leto izgradnje.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Indeks cen stanovanjskih nepremičnin, trimesečni,</li> <li>• Stopnja registrirane brezposelnosti, mesečni,</li> <li>• Indeks cen življenjskih potrebščin, mesečni in</li> <li>• BDP Slovenije, trimesečni.</li> </ul>

V Prilogi 3 so navedeni podatki o obsegu in vrednosti posamezne neodvisne spremenljivke z vidika dolžnika, prodane stanovanjske nepremičnine, postopka unovčevanja in makroekonomskih dejavnikov. V Prilogah od 4 do 8 je podan grafični prikaz strukture navedenega vzorca podatkov. Ob tem bi izpostavila, da so v vzorec vključena stanovanja (77,08 %), hiše (15,63 %) in apartmaji (7,29 %), vse pretežno iz gradnje za trg (88,80 %). Z vidika lokacije so prisotne vse regije, razen Pomurja, Koroške in Zasavja. V končni

analizi oz. pri izdelavi modelov so bile nekatere prodaje izločene iz obdelave, ker so imele pri dejavnikih, ki so bili vključeni v model, standardno deviacijo večjo od 3.

Številni tuji avtorji so izvajali empirične raziskave prodaje stanovanjskih nepremičnin, v katerih so želeli potrditi oz. ovreči hipotezo, da se stanovanjske nepremičnine, ki so vezane na stečajni postopek oz. prisilno prodajo, prodajajo po nižji ceni, kot enake nepremičnine, ki se prodajajo v običajnih razmerah. Razlika v prodaji med obema vrstama nepremičnin naj bi izhajala iz motiva, da upnik želi v kratkem časovnem intervalu izvesti prodajo, kar pa ne velja za običajnega prodajalca, ki ima čas, da čaka na primerne razmere za prodajo na trgu stanovanjskih nepremičnin.

Vsem študijam je bilo skupno, da so imeli v vzorcu podatkov za isto obdobje, na isti lokaciji, obe vrsti prodaj nepremičnin, tako redne, kot tudi tiste iz stečajnih postopkov. Pri primerjavi doseženih prodajnih cen stanovanjskih nepremičnin iz prodaje nepremičnin v stečajnem postopku z običajnimi prodajami nepremičnin, ki se izvajajo na trgu nepremičnin, niso upoštevali stroškov unovčevanja, v kolikor pa so jih, pa niso bili ločeni od dejanske višine diskonta. Prav tako te študije, pri ugotavljanju obstoja diskonta med obema vrstama prodaj, niso upoštevale časovnega momenta, tj. sprememb, do katerih je prišlo v okolju v času izvajanja prodaje nepremičnine v stečajnem postopku.

Večina avtorjev je za empirično analizo uporabila multiplo linearno in log-linearno regresijo z uporabo odvisne spremenljivke, tj. prodajne cene nepremičnine. V model je vključila tako prodaje iz stečajnih postopkov, kot redne prodaje, ki jih je razločevala z vpeljavo neodvisne spremenljivke v obliki **slamnate spremenljivke** (angl. *Dummy Variable*), ki je imela vrednost 0, če je šlo za običajne prodaje nepremičnin in 1, če je šlo za prodaje nepremičnin v postopkih stečajev oz. drugih oblik prisilnih prodaj. V empirični analizi ugotovljen regresijski koeficient pri tej slamnati spremenljivki pa je predstavljal višino diskonta.

Za razliko od navedenih študij sem v vzorcu 405 prodaj, ki sem ga uporabila za empirično analizo, ročno pridobila le podatke o doseženih prodajnih vrednostih za transakcije prodaj nepremičnin v stečajnih postopkih, ki so bile izvedene v obdobju od 2. trimesečja 2011 do konca leta 2015 (glej Sliko 4), ne pa tudi rednih, običajnih prodaj v tem obdobju. V študiji sem zato namesto prodajne cene, kot odvisne spremenljivke, uporabila podatek o doseženem diskontu (oz. premiji), ki sem ga izračunala na osnovi podatka o doseženi prodajni ceni in podatka o višini ocenjene tržne vrednosti nepremičnine, ocenjeni s strani neodvisnega sodnega cenilca. V Prilogi 8 je prikaz časovne dinamike izvedenih cenitev prodanih stanovanjskih nepremičnin, ki so vključene v vzorec.

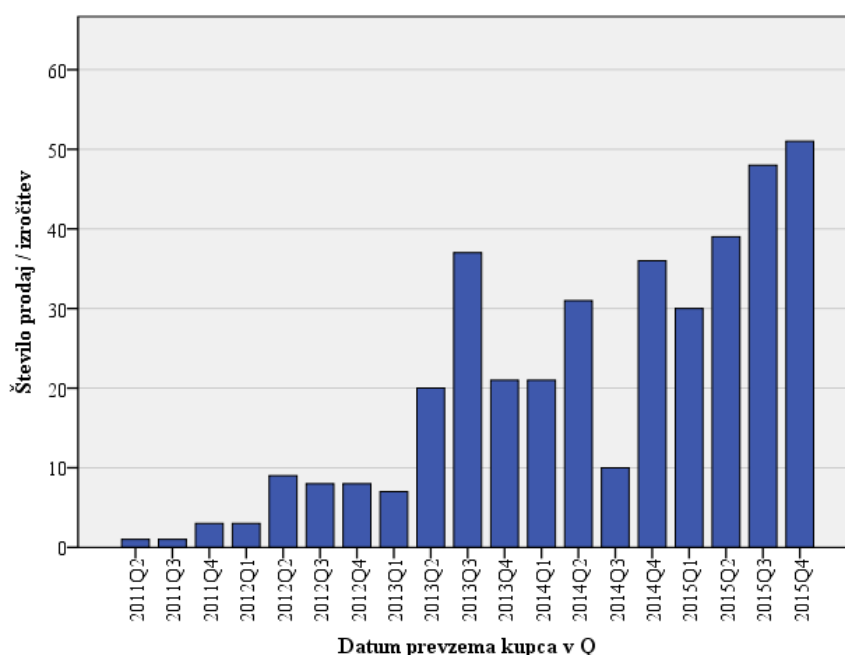
Ločeno od diskonta sem analizirala tudi dejavnike, ki vplivajo na višino stroškov, ki so bili obračunani v stečajnem postopku po izvedeni prodaji nepremičnine in odšteti od vrednosti nakazila kupnine iz unovčene nepremičnine upniku, ki je bil upravičen do kupnine.

Za odgovor na vprašanje o oceni potrebnega časa za prodajo nepremičnine v stečajnem postopku ter za oceno potrebnega časa od uvedbe stečajnega postopka, do objave končnega razdelilnika, sem na osnovi dejavnikov, ki najbolj vplivajo na dolžino trajanja, izdelala ustrezni regresijski model.

Ker je potrebno vsaki nepremičnini v stečajnem postopku, ki ima vrednost večjo od 15 tisoč €, pred pričetkom prodaje določiti tržno in likvidacijsko vrednost, sem v tej analizi ugotavljala, kakšna je bila dejanska razlika med prvotno določeno tržno vrednostjo in doseženo neto prodajno vrednostjo nepremičnine v postopku unovčevanja. Ob tem pa je potrebno upoštevati tudi časovni vidik.

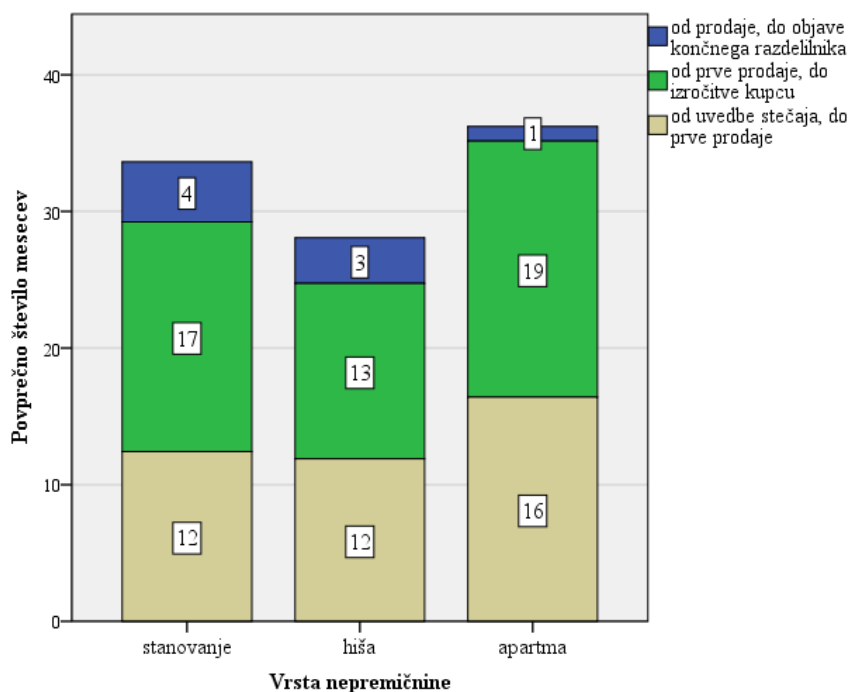
Pri prodanih stanovanjskih nepremičninah je najprej povprečno preteklo 12,6 mesecev, da je bil objavljen razpis prve prodaje (običajno je bil to razpis javne dražbe ali pa razpis zavezujočega zbiranja ponudb), potem pa še povprečno 16,5 mesecev (glej Sliko 5), da je prišlo do prodaje nepremičnine oz. njene izročitve kupcu, kar je skupaj povprečno kar 29,1 mesecev.

*Slika 4: Številčni pregled stanovanjskih nepremičnin v vzorcu podatkov z vidika obdobja, v katerem je bila izvedena prodaja in nepremičnina izročena kupcu*

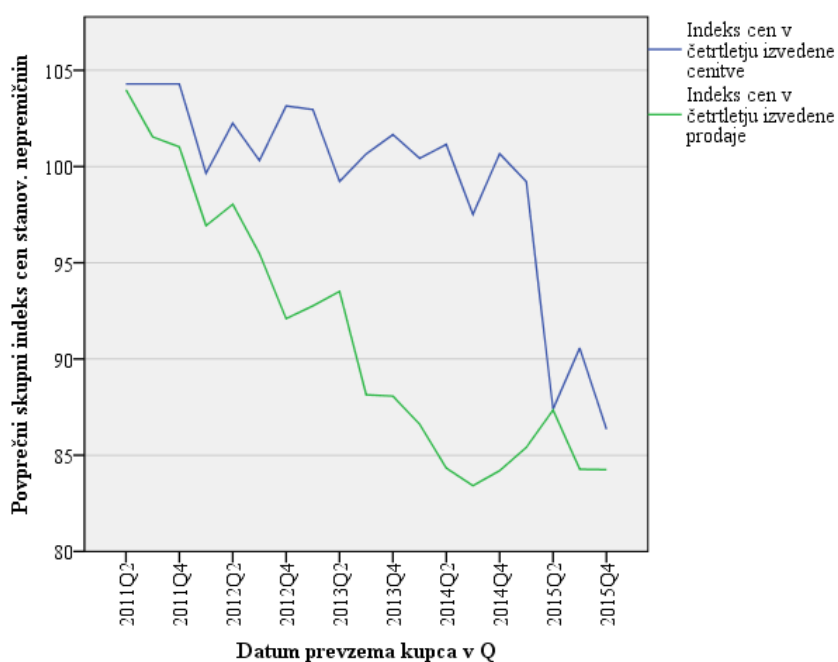


V tem obdobju so se cene nepremičnin na nepremičninskem trgu spreminjale. Iz Slike 6 je za vsako posamezno trimesečje, ko so bile izvedene prodaje nepremičnin, razviden razkorak med povprečno vrednostjo indeksov cen stanovanjskih nepremičnin, ki so veljali na datum cenitve teh nepremičnin, in skupnim indeksom cene vseh stanovanjskih nepremičnin, ki je veljal v trimesečju izvedene prodaje nepremičnine.

Slika 5: Potrebni čas v številu mesecev po vrsti stanovanjske nepremičnine, od uvedbe stečajnega postopka do izročitve nepremičnine kupcu in do objave končnega razdelilnika posebne stečajne mase



Slika 6: Razlika med povprečnim skupnim indeksom cen stanovanjskih nepremičnin, veljavnim v četrtletju izvedene cenitve, z dejanskim skupnim indeksom cen stanovanjskih nepremičnin, veljavnim v četrtletju prodaje



Vir: Povzeto in prirejeno po Indeksih cen in številu transakcij stanovanjskih nepremičnin po vrstah stanovanjskih nepremičnin, Slovenija, četrtletno.

Da se je časovni učinek upošteval, sem najprej ugotovila razliko v višini indeksa cen za čas obdobja med trimesečjem, ko je bila določena tržna vrednost nepremičnine v stečajnem postopku, in med trimesečjem, ko je bila izvedena prodaja in izročitev nepremičnine kupcu. Z ugotovljeno razliko sem prilagodila prvotno določeno tržno vrednost, da je le-ta postala primerljiva z dejansko doseženo neto prodajno vrednostjo te nepremičnine v stečajnem postopku. Na osnovi tako ugotovljene indeksirane tržne vrednosti sem izračunala diskont oz. premijo, ki sem jo kot odvisno spremenljivko poimenovala **indeksiran diskont** (DISKONT\_Z\_IND) in ga tudi upoštevala v analizi poleg **neindeksiranega diskonta** (DISKONT\_BREZ\_IND), izračunanega na osnovi neindeksirane tržne vrednosti nepremičnine iz prve cenitve pred pričetkom prodaje.

## 4.4 Pojasnjevalni dejavniki

### 4.4.1 Pojasnjevalni dejavniki z vidika stečajnega dolžnika oziroma zastavitelja nepremičnine

V nadaljevanju sem pri opisu posameznega dejavnika obrazložila posamično povezavo tega dejavnika z diskontom, ki ne vključuje stroška in je prilagojen spremembi indeksa cen stanovanjskih nepremičnin v času od cenitve nepremičnine, do njene prodaje.

- **Vrsta organiziranosti dolžnika** – v naboru podatkov za analizo (glej v Prilogi 4) so sledeče oblike organiziranosti:
  - delniška družba,
  - družba z omejeno odgovornostjo,
  - zasebnik in
  - potrošnik.

Prve tri oblike organiziranosti so opredeljene skladno z Zakonom o gospodarskih družbah (Ur.l. RS, št. 65/2009-UPB3, 83/2009; Odl. US: U-I-165/08-10, 33/2011, 91/2011, 100/2011; Skl. US RS, 30/2012; Odl. US: U-I-23/12-14, 32/2012, 57/2012, 44/2013; Odl. US: U-I-311/11-16, 82/2013, 55/2015, v nadaljevanju ZGD-1), četrta oblika pa je fizična oseba oz. potrošnik.

Predpostavljam, da v primeru večjih družb, te pa so organizirane običajno kot delniške družbe, poteka stečajni postopek dlje. S strani stečajnega upravitelja je potrebno v teh primerih izvesti veliko aktivnosti, saj običajno tovrstne družbe razpolagajo z veliko nepremičnega premoženja, zato naj bi takšen postopek trajal dlje časa in tudi prodaja nepremičnin naj bi se pričela kasneje, kot pri manjših družbah, ki so organizirane kot družbe z omejeno odgovornostjo oz. zasebniki. Iz navedenega predpostavljam, da je v primeru delniške družbe večji diskont kot v primeru drugih vrst organiziranosti.

- **Dejavnost dolžnika** – oz. zastavitelja je v podatkih opredeljena z veljavno klasifikacijo SKD\_2008<sup>1</sup> na najvišjem nivoju (Statistični urad Republike Slovenije, b.l.a). V naboru podatkov za analizo (glej v Prilogi 4) so sledeče oblike dejavnosti:
  - gradbeništvo (skupina F),
  - trgovina (skupina G),
  - dejavnost poslovanja z nepremičninami (skupina L),
  - strokovne, tehnične in druge dejavnosti svetovanja in inženiringa (skupina M) in
  - nekaj drugih posamičnih dejavnosti, ki jih obravnavam skupaj ter
  - brez dejavnosti, ki se nanaša na tisti del prodaj nepremičnin, kjer so lastniki potrošniki.

Predpostavljam, da dejavnost dolžnika ima vpliv na višino diskonta, predvsem v primeru gradbenih podjetij, kjer gre za velik obseg na novo izgrajenih oz. morda še ne v celoti izgrajenih objektov, ki s prodajo na nepremičninskem trgu sprožijo naenkrat veliko ponudbo novih nepremičnin z vidika povpraševanja. V navedenem primeru lahko bodoči kupci tudi namerno čakajo, da se cene nepremičnin po večkratnih neuspešnih javnih dražbah oz. postopkih zavezujočega zbiranja ponudb znižajo in šele potem pristopijo k javni dražbi oz. oddajo zavezujočo ponudbo. Predpostavljam, da so popusti na prodane nepremičnine v primeru gradbeništva večji, kot pri ostalih dejavnostih oz. kot v primeru prodaje nepremičnin potrošnika.

Podatka o vrsti organiziranosti dolžnika in njegovi dejavnosti sem ročno pridobila iz vpogleda v spletni portal AJPES (ePRS – Iskalnik).

#### 4.4.2 Pojasnjevalni dejavniki z vidika nepremičnine, ki se unovčuje

- **Vrsta stanovanjske nepremičnine** – v naboru podatkov za analizo (glej v Prilogi 5) so sledeče oblike vrst nepremičnin:
  - stanovanja,
  - hiše in
  - apartmaji.

V analizi bom proučila, ali se navedene vrste nepremičnin značilno razlikujejo med seboj glede višine diskonta in časa unovčevanja.

- **Vrsta nepremičnine z vidika gradnje** – v naboru podatkov za analizo (glej v Prilogi 5) so sledeče možne oblike:
  - gradnja za trg,
  - obnova za trg in

---

<sup>1</sup> SKD\_2008 je kratica Standardne klasifikacije dejavnosti 2008, ki jo objavlja Statistični urad Republike Slovenije (glej pod viri).



- obstoječe nepremičnine.

Z vidika analize predpostavljam, da je gradnja za trg tista, kjer bi se lahko nepremičnine prodajale z večjim diskontom, čeprav gre v teh primerih za na novo zgrajene nepremičnine slovenskih propadlih gradbenih podjetij v času nepremičninske krize, od leta 2008 dalje.

- **Lokacija nepremičnine z vidika regije** – v podatkih je regija opredeljena po standardni shemi klasifikacije statističnih teritorialnih enot v Evropski Uniji NUTS-3<sup>2</sup> (Statistični urad Republike Slovenije, b.l.b). Nepremičnine v naboru podatkov za analizo (glej v Prilogi 5) so iz različnih regij Slovenije. Udeležene so skoraj vse regije, razen Pomurja, Koroške in Zasavja. Za potrebe analize sem iz osrednjeslovenske regije izločila mesto Ljubljana, ker naj bi se tu nepremičnine prodajale dražje, z manj popusta, kot v ostalem delu osrednjeslovenske regije.
- **Število stanovanj v večstanovanjski stavbi nepremičnine** – nepremičnine v naboru podatkov za analizo (glej v Prilogi 5) so iz različno velikih stanovanjskih kompleksov, od tega, da gre za stanovanja v hišah z enim, dvema ali več stanovanji, do tega, da gre za različno velike stanovanjske komplekse. Za potrebe študije sem za vsako prodano stanovanje pridobila podatek o tem, v kako velikem skupnem kompleksu se nahaja. V podatkih za analizo je povprečna velikost večstanovanjske enote, v katerem se nahaja prodana stanovanjska nepremičnina v stečajnem postopku, približno 41 stanovanj. Navedeni podatek bi tudi lahko vplival na višino diskonta, saj v kolikor bi šlo za prodajo stanovanja iz zelo velikih stanovanjskih kompleksov, bi takšno stanovanje lahko imelo večji popust, kot stanovanja v sklopu manjših stanovanjskih enot.
- **Številka etaže nepremičnine v večstanovanjski stavbi** – za potrebe študije bom proučila podatek, ali lega stanovanja v večstanovanjski stavbi vpliva na višino diskonta. Za analizo bom uporabila zvezno spremenljivko številke etaže. Za grafični prikaz sem stanovanja glede na ta podatek grupirala v 7 skupin: klet, pritličje, 1. nadstropje, 2. nadstropje, 3. nadstropje, 4. nadstropje in več ter mansarda (glej v Prilogi 5).
- **Starost nepremičnine v številu let** – nepremičnine v naboru podatkov za analizo (glej v Prilogi 5) so iz različnih obdobj gradnje. V regresijski analizi bom uporabila zvezno spremenljivko starosti nepremičnine v številu let. Za potrebe grafičnega prikaza sem določila časovna obdobja (glej v Prilogi 5). Ob tem je v vzorcu tudi nekaj nepremičnin, ki so bile zgrajene še pred letom 1900. V kolikor gre v teh primerih za kakšna stara

---

<sup>2</sup> NTUS-3 je kratica Standardne sheme klasifikacije statističnih teritorialnih enot v Evropski uniji in je dostopna preko internetne strani Statističnega urada Republike Slovenije.

mestna jedra in tistemu obdobju primerno arhitekturo, bi se lahko takšna stanovanja prodajala dražje oz. z manj popusta. Obdobje gradnje od nastopa krize v letu 2008 sem ločila od ostalih obdobj.

- **Število sob nepremičnine** – večina avtorjev je v svojih študijah uporabila zelo podrobne podatke o opisu nepremičnin, ki naj bi določali višino diskonta v primeru prodaje oz. unovčevanja teh nepremičnin v stečajnih postopkih. Zaradi primerljivosti z ostalimi študijami, sem tudi sama vključila ta podatek v analizo. V Prilogi 5 je prikazana struktura vrst nepremičnin z vidika števila sob. V tej strukturi je največ dvosobnih in trosobnih stanovanj. Predpostavljam, da so to stanovanja, za katere je največ povpraševanja, in bi zato lahko imela manjši popust kot ostala. V vzorcu podatkov ima stanovanje povprečno 2,72 sobe.
- **Uporabna tlorisna površina nepremičnine v m<sup>2</sup>** – tudi to je bil eden od dejavnikov, ki so ga v svojih raziskavah preizkušali ostali avtorji. V regresijski analizi bom uporabila zvezno spremenljivko uporabne tlorisne površine v številu m<sup>2</sup>. Za namen grafičnega prikaza (glej v Prilogi 5) sem uporabno tlorisno površino razdelila v 9 različnih skupin, kjer se giblje razpon najmanjše površine do 35 m<sup>2</sup>, največje pa nad 200 m<sup>2</sup>. Povprečna uporabna tlorisna površina stanovanja v tem vzorcu je 75,57 m<sup>2</sup>. V analizi nepremičnin bi lahko večja površina pomenila večji popust pri prodaji nepremičnine v stečajnem postopku.
- **Skupna tlorisna površina nepremičnin v m<sup>2</sup>** – tako kot pri uporabni tlorisni površini, lahko tudi ta vpliva na višino diskonta, in sicer, čim večja je, tem večji je diskont. V vzorcu prodanih nepremičnin je povprečna skupna površina stanovanja (oz. hiše, apartmaja) 90,25 m<sup>2</sup>, minimalno od 20,60 m<sup>2</sup> do 1.234 m<sup>2</sup>.
- **Ocenjena tržna vrednost nepremičnine** – tudi ta dejavnik bi lahko imel vpliv na višino diskonta. Povprečna tržna vrednost v vzorcu prodanih nepremičnin v stečajnem postopku je 118.966,83 €, minimalno 11.504,73 € do maksimalno 332.846,00 €. Višja tržna vrednost bi lahko pomenila višji diskont.

Podatke o lastnostih posamezne nepremičnine, kot so: lokacija, uporabna in skupna tlorisna površina, število sob, leto izgradnje in število stanovanj objekta, kjer se nahaja nepremičnina, sem ročno pridobila na osnovi podatka o identifikacijskem znaku nepremičnine iz javno dostopnih podatkov prostorskega portala RS Prostor (Javni vpogled v podatke o nepremičninah - Prostorski portal RS Prostor) Geodetske uprave RS (v nadaljevanju GURS). Podatke o vrsti nepremičnine, identifikacijskem znaku nepremičnine, vrsti nepremičnine z vidika gradnje in ocenjeni tržni vrednosti nepremičnine pa sem ročno zbrala iz dokumentov, dostopnih preko spletnega portala AJ PES (eObjave – Objave sklepov in pisanj izdanih v postopkih zaradi insolventnosti).

#### 4.4.3 Pojasnjevalni dejavniki z vidika postopka unovčevanja nepremičnine

- **Čas trajanja od uvedbe stečajnega postopka, do izvedbe prve prodaje v številu mesecev** – navedeni dejavnik bi lahko vplival na višino diskonta in stroške postopka, kar pomeni daljši čas do prve prodaje, višji diskont in tudi višje stroške postopka. Za namen analize sem navedeno obdobje razdelila v več podobdobj. V Prilogi 6 je prikazana struktura podatkov. Iz podatkov je razvidno, da je imela skoraj polovica prodanih unovčenih premožnin dolžino obdobja pred prvo prodajo med 9 in 12 mesecev. Povprečno število mesecev od uvedbe postopka, do prve prodaje, je 12,7.
- **Čas trajanja unovčevanja nepremičnine od prve izvedbe prodaje, do dejanske prodaje oz. izročitve nepremičnine kupcu v številu mesecev** – daljši čas prodaje bi lahko pomenil višji diskont in večje stroške postopka. Iz vzorca podatkov je razvidno, da je povprečni čas trajanja prodaje nepremičnine 16,3 mesece. V Prilogi 6 je razvidna porazdelitev izvedenih prodaj med različno dolga obdobja.
- **Čas trajanja od uvedbe stečajnega postopka, do objave končnega razdelilnika posebne stečajne mase** – daljši čas bi lahko pomenil višji diskont in večje stroške postopka. Iz vzorca podatkov je razvidno, da je povprečni čas trajanja od uvedbe stečajnega postopka, do objave končnega razdelilnika kupnine iz prodane nepremičnine, 34 mesecev. V Prilogi 6 je razvidna porazdelitev vzorca podatkov med različno dolga obdobja.
- **Trimesečje prodaje nepremičnine v letu** – v analizo je vključen tudi podatek o datumu prodaje nepremičnine v stečajnem postopku oz. datumu izročitve te nepremičnine kupcu v obliki trimesečja v letu, v katerem se je zgodila prodaja.
- **Zaporedno število ponovitev prodaj do dejanske prodaje** – v stečajnem postopku se v primeru neuspešne prodaje izvajajo prodaje toliko časa, dokler se nepremičnina ne proda. Ob tem se vsakokrat na novo postavljajo pogoji oz. način prodaje, določa varščina za vplačilo in tudi na novo določa izklicna oz. izhodiščna cena za prodajo nepremičnine. Izklicna cena se praviloma iz prodaje v prodajo znižuje. Glede na navedeno ima podatek o zaporednem številu ponovitev prodaj lahko velik vpliv na določitev višine diskonta in tudi na višino stroškov unovčevanja nepremičnine. V Prilogi 6 je, glede na število izvedenih prodaj za posamezno nepremičnino, razvidna struktura uspešnosti prodaj. Povprečno število prodaj v vzorcu nepremičnin za analizo je 3,43.
- **Način prodaje nepremičnin v stečajnem postopku** – najbolj pogoste vrste načina prodaje nepremičnin v stečajnem postopku so:
  - javna dražba z višanjem,
  - zavezujoče zbiranje ponudb in

- nezavezujoče zbiranje ponudb.

V kolikor so vse navedene vrste prodaj neuspešne z vidika ponudbe prenizke cene oz. zaradi nezanimanja kupcev za posamezno nepremičnino, sodišče pozove upnika, ki je vpisan v zemljiški knjigi v prvem vrstnem redu pri tej nepremičnini, da prevzame to nepremičnino v svojo posest in sodišče poplača za stroške ter plača ustrezni davek od prodaje nepremičnine. Med podatki za analizo je tudi kar nekaj takšnih primerov, kjer sem način prodaje poimenovala »prevzem«. V empirični analizi sem preverila, katera oblika prodaje pomeni nižji diskont in tudi nižje stroške postopka unovčevanja. Iz podatkov v Prilogi 6 je razvidna struktura načina prodaje, ki je bila uspešna v stečajnem postopku.

- **Prva izklicna oz. izhodiščna cena nepremičnine, kot razmerje med višino prve izklicne cene in ocenjeno tržno vrednostjo** – višja izklicna cena na začetku bi lahko pomenila nižji diskont, ali pa daljši čas unovčevanja nepremičnine in s tem višji diskont. Povprečna prva izhodiščna vrednost nepremičnine iz vzorca podatkov je 120.738,72 €; povprečno razmerje med prvo izklicno ceno in tržno vrednostjo nepremičnine pa je 1,0175.
- **Stečajni upravitelj** – za potrebe regresijske analize sem stečajne upravitelje razvrstila v 5 skupin, glede na višino obračunanih stroškov kot dodatnega dela diskonta. V prvi skupini so stečajni upravitelji s povprečnim obračunanim stroškom okoli 3,5 %, v drugi 6,5 %, v tretji 15 %, v četrti 19 % in v peti skupini okoli 24 %. V analizi sem preverila vpliv stečajnega upravitelja na vse odvisne spremenljivke: diskont, stroške in čas.
- **Zasedenost nepremičnine** – sem v vzorcu podatkov opredelila kot zasedeno z lastnikom, zasedeno z najemnikom ter nezasedeno. Zasedenost nepremičnine z lastnikom bi lahko pomenila daljši čas unovčevanja nepremičnine in s tem večji diskont kot v primeru nezasedene nepremičnine. V regresijski analizi sem tudi v primeru zasedenosti nepremičnine z najemnikom preverjala vpliv na odvisne spremenljivke.

Podatke o: datumu uvedbe stečajnega postopka nad dolžnikom, datumu izvedbe prve javne dražbe oz. pridobitve zavezujočih ponudb, prvi izklicni oz. izhodiščni vrednosti nepremičnine, datumu izročitve nepremičnine kupcu, številu ponovitev objav za prodajo nepremičnine, načinu zadnje uspešne prodaje nepremičnine, stečajnemu upravitelju in zasedenosti nepremičnine sem ročno pridobila iz dokumentov, dostopnih preko spletnega portala AJPES (eObjave – Objave sklepov in pisanj izdanih v postopkih zaradi insolventnosti).

#### 4.4.4 Pojasnjevalni dejavniki z vidika makroekonomskega okolja

Na višino diskonta prodane nepremičnine v stečajnem postopku bi lahko vplivalo gibanje spodaj navedenih makroekonomskih kazalnikov v obdobju med določitvijo tržne vrednosti nepremičnine in obdobjem prodaje oz. izročitve nepremičnine kupcu.

- **Indeks cen stanovanjskih nepremičnin v času izvedene prodaje** – padanje vrednosti indeksa cen stanovanjskih nepremičnin bi lahko pri prodaji v stečajnem postopku pomenilo, da je potrebno še zvišati diskont, glede na prvotno izvedeno cenitev tržne vrednosti nepremičnine, saj se ostale nepremičnine na trgu prodajajo po nižjih cenah. Iz Priloge 7 je razvidno gibanje navedenega indeksa v času prodaje nepremičnin v stečajnem postopku iz vzorca podatkov. Podatke o indeksu cen stanovanjskih nepremičnin sem pridobila na spletnem portalu SI-STAT (Indeksi cen in število transakcij stanovanjskih nepremičnin Slovenije po vrstah stanovanjskih nepremičnin v obdobju 2011–2015) Statističnega urada Republike Slovenije (v nadaljevanju SURS).
- **Stopnja registrirane brezposelnosti v času izvedene prodaje nepremičnin** – kupna moč prebivalstva skozi indikator stopnje registrirane brezposelnosti, ki sem ga pridobila na mesečnem nivoju na spletnem portalu SI-STAT (Delovno aktivno prebivalstvo, registrirane brezposelne osebe in stopnje registrirane brezposelnosti v obdobju od 2011–2015). Spremembe v stopnji registrirane brezposelnosti, z vidika povečanja brezposelnosti, pomenijo manjšo kupno moč, kar ima lahko vpliv na povečanje višine diskonta. Iz Priloge 7 je razvidno gibanje navedene stopnje v času prodaje nepremičnin.
- **Skupni indeks cen življenjskih potrebščin, preračunan na povprečje leta 2015** – na mesečnem nivoju, ki ga objavlja SURS na svojem spletnem portalu SI-STAT (Indeksi cen življenjskih potrebščin v Sloveniji po COICOP/HICP v obdobju 2011–2015), sem preračunala v četrtletni indeks, kot povprečje mesečnih indeksov. Spremembe v inflaciji in njeno povečanje pomenijo manjšo kupno moč, kar ima lahko spet vpliv na povečanje višine diskonta. Iz Priloge 7 je razvidno gibanje navedenega indeksa v času prodaje nepremičnin.
- **Bruto domači proizvod** – stopnje realne rasti po četrtletjih – spremembe v višini BDP bi lahko imele vpliv na višino diskonta (glej v Prilogi 7), do katerega pride pri prodaji nepremičnin v stečajnem postopku. V primeru rasti BDP, naj bi se povečala kupna moč, kar pomeni nižji diskont. Podatke o gibanju BDP sem pridobila na SURS, spletnem portalu SI-STAT (Bruto domači proizvod Slovenije po četrtletjih v obdobju 2011–2015).

## 4.5 Postavitev in preverjanje hipotez in izdelava modelov

### 4.5.1 Preverjanje hipoteze obstoja diskonta med indeksirano tržno vrednostjo in dejansko neto prodajno vrednostjo nepremičnine

Za preverjanje obstoja diskonta pri prodaji stanovanjskih nepremičnin v stečajnih postopkih, sem postavila dve hipotezi:  $H_1$  in  $H_2$  (glej Tabela 1). S  $H_1$  sem preverjala, da ne obstaja razlike med povprečno indeksirano tržno vrednostjo in povprečno neto prodajno vrednostjo nepremičnine v stečajnih postopkih. Pri tem sem uporabila metodo t-Testa primerjave povprečnih vrednosti. S  $H_2$  pa sem preverjala, da je povprečni indeksirani diskont, kot povprečje razlik med indeksirano tržno vrednostjo in povprečno prodajno vrednostjo posamezne prodane stanovanjske nepremičnine v stečajnem postopku, enak 0. Pri tem sem uporabila metodo enostranskega t-Test.

*Tabela 1: Hipoteza o obstoju diskonta pri prodaji stanovanjskih nepremičnin v stečajnem postopku*

Hipoteza	Merilni postopek	Test
$H_1$ : Povprečna indeksirana tržna vrednost ni različna od povprečne neto prodajne vrednosti stanovanjskih nepremičnin, ki se prodajajo v stečajnih postopkih.	t-Test dveh povprečnih vrednosti – test obstoja značilne razlike.	S tem testom se zavrne hipoteza, da razlika ne obstaja, v kolikor je statistična značilnost (p vrednost) enaka ali manjša od 0,05. V tem primeru govorimo o statistično značilni razliki in hipoteza ne drži.
$H_2$ : Stanovanjske nepremičnine v stečajnem postopku se ne prodajajo z diskontom. Indeksiran diskont <sup>1)</sup> , kot povprečje razlik med indeksirano tržno vrednostjo in neto prodajno vrednostjo posamezne prodane nepremičnine, je enak 0.	Enostranski t-Test diskonta – test, da je diskont = 0.	S tem testom se zavrne hipoteza, da je diskont enak 0, v kolikor je statistična značilnost (p vrednost) enaka ali manjša od 0,05. V tem primeru govorimo o statistično značilni razliki in hipoteza ne drži.

**Legenda:** 1) indeksiran diskont je opredeljen v točki 4.5.2.

Za preveritev hipoteze  $H_1$ , ali se nepremičnine v stečajnih postopkih res ne prodajajo z diskontom, glede na običajne prodaje na trgu nepremičnin, sem s pomočjo t-Testa izvedla primerjavo povprečij spremenljivk:

- indeksirane tržne vrednosti stanovanjske nepremičnine in
- neto prodajne vrednosti stanovanjske nepremičnine

in uporabila statistično metodo testiranja vzorcev na osnovi parov (angl. *Paired Samples Test*) na 388 stanovanjskih nepremičninah, ki so bile prodane v stečajnih postopkih. Vhod v test vzorcev sta povprečji indeksirane tržne vrednosti in neto prodajne vrednosti (glej Tabela 2).

Z analizo variance sem proučila, ali obstaja razlika dveh aritmetičnih sredin dveh spremenljivk. T test vzorcev, na osnovi testa razlike za pare, je pokazal značilno pozitivno razliko v višini 22.587 € (glej v Tabeli 3), kar predstavlja povprečni diskont v višini 21,18 % (0,22587 / 1,0665). Ker je razlika večja od 0, statistična značilnost razlike pa je ob stopnji zaupanja 95 % značilno manjša od 0,05, se hipoteza zavrne, saj obstaja statistično značilna razlika med indeksirano tržno vrednostjo in neto prodajno vrednostjo nepremičnine v stečajnih postopkih, ki ni naključna.

*Tabela 2: Opisna statistika spremenljivk za vhod v t-Test dveh povprečnih vrednosti*

	Aritmetična sredina	N <sup>1)</sup>	Standardna deviacija	Standardna napaka povprečja
Tržna vrednost indeksirana v 100 tisoč € (TVI)	1,0665	388	0,51063	0,02592
Neto prodajna vrednost v 100 tisoč € (PV)	0,8407	388	0,39609	0,02011
Korelacija med spremenljivkama = 0,896 p – vrednost = 0,000				

**Legenda:** 1) Izključeni pod Izključitev\_V1P.

*Tabela 3: Rezultati obstoja statistično značilne razlike med indeksirano tržno vrednostjo in neto prodajno vrednostjo nepremičnine*

	Razlika para					t	df	Statistična značilnost (2-stranska)
	Povprečje	Standardna deviacija	Standardna napaka povprečja	95 % stopnja zaupanja intervala razlike				
				Spodnja	Zgornja			
TVI – PV v 100 tisoč €	0,22587	0,23464	0,01191	0,20245	0,24930	18,962	387	0,000

Za preveritev hipoteze H<sub>2</sub> (glej Tabela 1) o obstoju diskonta pri prodaji stanovanjskih nepremičnin v stečajnih postopkih, glede na običajne prodaje na trgu nepremičnin, sem s pomočjo enostranskega t-Testa ugotavljala obstoj statistično značilnega odstopanja

indeksiranega diskonta od vrednosti 0. Pri tem sem uporabila spremenljivko indeksiran diskont, kot povprečje razlik med indeksirano tržno vrednostjo in neto prodajno vrednostjo posamezne prodane nepremičnine (glej Tabela 4).

Iz Tabele 5 je razvidno, da je indeksiran diskont statistično značilno različen od vrednosti 0. Povprečna vrednost razlike do 0 je 19,58 %. S tem se zavrne  $H_2$ , da pri prodaji nepremičnin v stečajnih postopkih ne obstaja diskont.

*Tabela 4: Opisna statistika spremenljivke za vhod v enostranski t-Test*

	N <sup>1)</sup>	Povprečna vrednost	Standardna deviacija	Standardna napaka povprečja
<b>DISKONT_Z_IND</b>	388	0,195817	0,1434794	0,0072841

**Legenda:** 1) Izključeni pod Izključitev\_V1P.

*Tabela 5: Rezultati obstoja značilnega odstopanja indeksiranega diskonta od vrednosti 0*

	Test vrednosti = 0					
	t	df	Statistična značilnost (2-stranska)	Povprečna razlika	95 % stopnja zaupanja intervala razlike	
					Spodnja	Zgornja
<b>DISKONT_Z_IND</b>	26,883	387	0,000	0,1958169	0,181496	0,210138

#### **4.5.2 Analiza dejavnikov, ki vplivajo na višino indeksiranega in neindeksiranega diskonta ter izdelava modelov**

V nalogi sem preverjala, kateri so tisti dejavniki, ki značilno vplivajo na višino diskonta in v kakšno smer, tako za diskont, ki je bil izračunan na osnovi indeksirane tržne vrednosti (v nadaljevanju **indeksiran diskont**), kot za diskont, izračunan na osnovi neindeksirane tržne vrednosti (v nadaljevanju **neindeksiran diskont**).

V povezavi s tema dvema diskontoma sem proučevala povezavo z dejavniki, kot neodvisnimi spremenljivkami, ki so vezani:

- na lastnosti nepremičnine:
  - vrsta stanovanjske nepremičnine,
  - vrsta nepremičnine z vidika gradnje,
  - regija / lokacija nepremičnine,
  - število stanovanj v večstanovanjski stavbi nepremičnine,
  - številka etaže nepremičnine v večstanovanjski stavbi,



- starost nepremičnine v številu let,
- število sob nepremičnine,
- uporabna tlorisna površina v m<sup>2</sup>,
- skupna tlorisna površina v m<sup>2</sup>,
- zasedenost nepremičnine,
- ocenjena tržna vrednost nepremičnine v 100 tisoč €,
- na stečajni postopek unovčevanja nepremičnine:
  - datum prodaje nepremičnine oz. izročitve nepremičnine kupcu, v trimesečju leta,
  - čas trajanja od uvedbe stečajnega postopka, do prve izvedbe prodaje, v številu mesecev,
  - čas trajanja unovčevanja nepremičnine od prve izvedbe prodaje, do dejanske prodaje oz. izročitve nepremičnine kupcu, v številu mesecev,
  - število prodaj do dejanske prodaje,
  - način prodaje nepremičnine v stečajnem postopku,
  - prva izklicna oz. izhodiščna cena nepremičnine kot razmerje med višino prve izklicne cene in med višino ocenjene tržne vrednosti v %,
- zunanje makroekonomske dejavnike, ki bi lahko imeli vpliv na višino diskonta:
  - indeks cen stanovanjskih nepremičnin, vezan na posamezno nepremičnino, ki je veljal v trimesečju prodaje nepremičnine oz. izročitve nepremičnine kupcu,
  - stopnja registrirane brezposelnosti, ki je veljala v trimesečju prodaje nepremičnine oz. izročitve nepremičnine kupcu,
  - indeks cen življenjskih potrebščin, ki je veljal v trimesečju prodaje nepremičnine oz. izročitve nepremičnine kupcu,
  - bruto domači proizvod, ki je veljal v trimesečju prodaje nepremičnine oz. izročitve nepremičnine kupcu,
- na stečajnega dolžnika / zastavitelja nepremičnine:
  - oblika organiziranosti dolžnika / zastavitelja nepremičnine in
  - dejavnost komitenta.

Na osnovi multiple linearne regresije sem izdelala modela, na osnovi katerih lahko s 95 % stopnjo zaupanja, ob določeni napovedni moči modelov, ki vključujeta izbrane pojasnjevalne dejavnike, predvidimo način povezave dejavnikov z višino diskonta, kjer je osnova indeksirana tržna vrednost, in višino diskonta, kjer je osnova neindeksirana tržna vrednost.

Ker imajo nekateri dejavniki zalogo vrednosti, ki ni zvezna in je v primeru nominalne neodvisne spremenljivke težko definirati vrstni red zalog teh vrednosti, kako naj si sledijo, da bo imel model napovedno moč pri posamezni spremenljivki, sem po zgledu Hardin et al. (1996) v takšnih primerih za zalogo vrednosti definirala slamnato spremenljivko, ki ima vrednost 1, v kolikor trditev glede zaloge posamezne vrednosti drži. V primeru slamnate spremenljivke za lokacijo regije Podravje, je v primeru, da je lokacija posamezne

nepremičnine v Podravju, vpisana zaloga vrednosti 1, v nasprotnem primeru pa vrednost 0. Enako velja tudi za preostale dejavnike, kjer je uporabljena slamnata spremenljivka.

Slamnato spremenljivko sem vpeljala tudi za čas prodaje nepremičnine, ki pokaže časovni vpliv posameznega trimesečja leta, v katerem je bila nepremičnina prodana oz. izročena kupcu, na odvisno spremenljivko – v tem primeru na diskont.

Po izvedeni analizi zgoraj navedenih dejavnikov z multiplo linearno regresijo, sem v model vključila naslednje neodvisne spremenljivke posamezne prodane stanovanjske nepremičnine:

- število prodaj do pridobitve kupca (PRODANO<sub>K</sub>):
  - PRODANO\_1\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_2\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_3\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_4\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_5\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_6\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_7\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_8\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_9\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_10\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- starost nepremičnine v številu let (ST\_LET),
- številka nadstropja (ST\_NADSTROPJA) – vključena le v model indeksiranega diskonta – tj. diskonta, izračunanega na osnovi indeksirane tržne vrednosti,
- lokacija nepremičnine (REGIJA<sub>L</sub>):
  - PODRAVJE (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - SAVINJSKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - POSAVSKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - JV\_SLOVENIJA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - OSREDNJSLOVENSKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - GORENJSKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRIMORSKO\_NOTRANJSKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - GORIŠKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - OBALNO\_KRAŠKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - LJUBLJANA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- delež prve izklicne cene v tržni vrednosti v % (DELEŽ\_IC\_V\_TV\_100) in
- čas prodaje nepremičnine v trimesečju leta, kjer npr. oznaka 2011Q2 pomeni 2. trimesečje v letu 2011, in zajema obdobje od 2. trimesečja 2011 do konca leta 2015 (ČAS<sub>T</sub>):

- T2011Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- T2011Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- T2011Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- T2012Q1 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- T2012Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- T2012Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- T2012Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- T2013Q1 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- T2013Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- T2013Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- T2013Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- T2014Q1 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- T2014Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- T2014Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- T2014Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- T2015Q1 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- T2015Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- T2015Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0) in
- T2015Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0).

Vsi ostali dejavniki niso imeli ustrezne napovedne moči oz. so imeli močno korelacijo (glej Prilogo 10) z dejavniki, ki so bili vključeni v model. Navedeno velja za dejavnik število mesecev od razpisa prve javne dražbe oz. zbiranja zavezujočih obljub, ki deluje vzporedno na enak način, kot število prodaj do pridobitve kupca. Dejavnik število prodaj do pridobitve kupca sem izbrala za model, ker se, skladno s postopkom unovčevanja v stečaju, pred izvajanjem novega razpisa javne dražbe oz. drugega načina prodaje vedno določa nova izklicna oz. izhodiščna cena, ki je običajno nižja, kot v predhodni prodaji.

#### 4.5.2.1 Izdelava modela za oceno indeksiranega diskonta na osnovi upoštevanja indeksirane tržne vrednosti nepremičnine

Z multiplo linearno regresijo sem definirala model po enačbi (7), v katerega sem vključila le tiste neodvisne spremenljivke, to je dejavnike, ki so najbolj prispevali k pojasnitvi odvisne spremenljivke tako, da v modelu ni prišlo do multikolinearnosti med neodvisnimi spremenljivkami modela in da so bile v model vključene le tiste spremenljivke, ki pojasnjujejo model in so značilne v primeru 95 % verjetnosti. Pokazatelj multikolinearnosti je faktor povečane variance (angl. *Variance Inflation Factor* – v nadaljevanju VIF).

$$\begin{aligned}
 DISKONT\_Z\_IND_i = & b_0 + \sum_{K=1}^{10} b_k * PRODANO_{K_i} + \\
 & b_{11} * ST\_LET_i + b_{12} * ST\_NADSTROPJA_i + \sum_{L=13}^{22} b_l * REGIJA_{L_i} + \\
 & b_{23} * DELEŽ\_IC\_V\_TV\_100_i + \sum_{T=24}^{42} b_t * ČAS_{T_i} + e_i
 \end{aligned}
 \tag{7}$$

Za vsakega od zgoraj navedenih dejavnikov sem v model vpisala njegove možne vrednosti (oz. razpon vrednosti) kot slamnate spremenljivke, saj sem le na ta način izboljšala napovedno moč modela, ker v okviru zgoraj navedenih dejavnikov posamezne vrednosti niso bile vedno v ustreznem vrstnem redu, glede določitve smeri vpliva na odvisno spremenljivko – diskont. V Tabeli 6 je opisana statistika podatkov, ki vstopajo v model.

*Tabela 6: Opisna statistika podatkov – indeksiran diskont*

Spremenljivka	Povprečje	Vsota	Minimum	Maksimum	Standardna deviacija	Koeficient variance
<b>Diskont (odvisna spremenljivka):</b>						
<b>DISKONT_Z_IND</b>	0,1961		-0,24	0,58	0,13848	0,019
<b>Zaporedna številka uspešne prodaje:</b>						
<b>PRODANO_1_KROG</b>	0,08	28	0	1	0,265	0,068
<b>PRODANO_2_KROG</b>	0,25	93	0	1	0,433	0,185
<b>PRODANO_3_KROG</b>	0,20	73	0	1	0,398	0,163
<b>PRODANO_4_KROG</b>	0,29	110	0	1	0,454	0,207
<b>PRODANO_5_KROG</b>	0,12	46	0	1	0,327	0,106
<b>PRODANO_6_KROG</b>	0,02	6	0	1	0,126	0,016
<b>PRODANO_7_KROG</b>	0,02	7	0	1	0,136	0,018
<b>PRODANO_8_KROG</b>	0,02	8	0	1	0,146	0,021
<b>PRODANO_9_KROG</b>	0,00	1	0	1	0,052	0,003
<b>PRODANO_10_KROG</b>	0,01	3	0	1	0,090	0,008
<b>ST_LET</b>	12,455		0,2	115,8	24,1250	576,331
<b>ST_NADSTROPJA</b>	1,45		0	11	1,613	2,594
<b>Regija:</b>						
<b>PODRAVJE</b>	0,12	46	0	1	0,327	0,108
<b>SAVINJSKA</b>	0,02	9	0	1	0,154	0,023
<b>POSAVSKA</b>	0,02	7	0	1	0,136	0,018
<b>JV_SLOVENIJA</b>	0,07	26	0	1	0,256	0,065
<b>OSREDNJSLOVENS KA</b>	0,14	55	0	1	0,348	0,125
<b>GORENJSKA</b>	0,21	79	0	1	0,410	0,167
<b>PRIMORSKO_NOTRA NJSKA</b>	0,20	76	0	1	0,403	0,162

se nadaljuje

Tabela 6: Opisna statistika podatkov – indeksiran diskont (nad.)

Spremenljivka	Povprečje	Vsota	Minimum	Maksimum	Standardna deviacija	Koeficient variance
GORIŠKA	0,10	36	0	1	0,297	0,087
OBALNO_KRAŠKA	0,11	41	0	1	0,314	0,098
LJUBLJANA	0,06	27	0	1	0,247	0,067
DELEŽ_IC_V_TV_100	101,1503		58,97	125,00	7,49250	55,404
Prodaja nepremičnine v trimesečju:						
T2011Q2	0,00	1	0	1	0,052	0,052
T2011Q3	0,00	1	0	1	0,052	0,052
T2011Q4	0,01	3	0	1	0,090	0,089
T2012Q1	0,01	3	0	1	0,090	0,089
T2012Q2	0,02	9	0	1	0,154	0,153
T2012Q3	0,02	7	0	1	0,136	0,136
T2012Q4	0,02	8	0	1	0,146	0,145
T2013Q1	0,02	7	0	1	0,136	0,136
T2013Q2	0,05	20	0	1	0,221	0,225
T2013Q3	0,08	32	0	1	0,273	0,280
T2013Q4	0,06	22	0	1	0,237	0,235
T2014Q1	0,06	22	0	1	0,237	0,235
T2014Q2	0,08	31	0	1	0,277	0,276
T2014Q3	0,03	10	0	1	0,162	0,161
T2014Q4	0,09	36	0	1	0,289	0,295
T2015Q1	0,08	29	0	1	0,269	0,267
T2015Q2	0,10	38	0	1	0,304	0,302
T2015Q3	0,13	47	0	1	0,333	0,332
T2015Q4	0,13	49	0	1	0,339	0,337
N = 370						

Odvisna spremenljivka je v tem primeru diskont, izračunan na osnovi indeksirane ocenjene tržne vrednosti nepremičnin ( $DISKONT\_Z\_IND_i$ ) po enačbi (8), kot razmerje med:

- razliko indeksirane ocenjene tržne vrednosti  $i$ -te nepremičnine ( $TVI_i$ ) in dosežene neto prodajne vrednosti  $i$ -te nepremičnine brez vključenega davka ( $PV_i$ ) in
- indeksirane ocenjene tržne vrednosti  $i$ -te nepremičnine ( $TVI_i$ ).

V kolikor je tako izračunana vrednost pozitivna, se imenuje diskont, v kolikor je negativna ali 0, se imenuje premija.

$$DISKONT\_Z\_IND_i = \frac{TVI_i - PV_i}{TVI_i} \quad (8)$$

Iz empirične študije, ki sem jo izvedla na osnovi vzorca podatkov 405 v stečajnih postopkih prodanih nepremičnin potem, ko sem izločila 35 prodaj, ki imajo  $\sigma$  (standardno deviacijo) večjo od 3, ugotavljam, da je povprečni ocenjeni diskont (*DISKONT\_Z\_IND*), ki temelji na vhodnih podatkih diskontov, izračunanih na osnovi indeksirane ocenjene tržne vrednosti nepremičnin pri prodaji nepremičnin v stečajnih postopkih, enak **19,61 %** (glej v Tabeli 7), kar se ujema tudi s študijami ostalih avtorjev, ki so ugotavljali diskont okoli 20 %.

Model z linearno regresijo več spremenljivk, ki je prikazan v Tabeli 7, pojasnjuje indeksiran diskont v višini  $R^2$  **85,0 %**, oz. prilagojeni  $R^2$  **83,3 %**.

*Tabela 7: Rezultati linearne regresije – indeksiran diskont*

Spremenljivka	Regresijski koeficient	Standardizirani regresijski koeficient	t-statistika	Statistična značilnost
<b>Presek</b>	0,832		15,796	0,000
<b>Zap. številka uspešne prodaje:</b>				
<b>PRODANO_1_KROG</b>	-0,216	-0,413	-14,279	0,000
<b>PRODANO_2_KROG</b>	-0,123	-0,384	-9,822	0,000
<b>PRODANO_3_KROG</b>	-0,046	-0,133	-3,607	0,000
<b>PRODANO_4_KROG</b>	0,000 <sup>1)</sup>			
<b>PRODANO_5_KROG</b>	0,087	0,204	5,073	0,000
<b>PRODANO_6_KROG</b>	0,104	0,095	3,741	0,000
<b>PRODANO_7_KROG</b>	0,151	0,149	4,971	0,000
<b>PRODANO_8_KROG</b>	0,192	0,202	5,509	0,000
<b>PRODANO_9_KROG</b>	0,164	0,061	2,567	0,011
<b>PRODANO_10_KROG</b>	0,155	0,101	3,811	0,000
<b>ST_LET</b>	-0,003	-0,456	-13,576	0,000
<b>ST_NADSTROPJA</b>	-0,004	-0,046	-1,818	0,070
<b>Regija:</b>				
<b>PODRAVJE</b>	0,075	0,178	4,779	0,000
<b>SAVINJSKA</b>	0,284	0,316	10,054	0,000
<b>POSAVSKA</b>	0,128	0,126	4,780	0,000
<b>JV_SLOVENIJA</b>	0,102	0,188	5,891	0,000
<b>OSREDNJESLOVENSKA</b>	0,118	0,297	6,741	0,000
<b>GORENJSKA</b>	0,014	0,040	1,154	0,249
<b>PRIMORSKO_NOTRANJSKA</b>	0,000 <sup>1)</sup>			
<b>GORIŠKA</b>	0,053	0,114	2,889	0,004
<b>OBALNO_KRAŠKA</b>	0,076	0,172	4,669	0,000
<b>LJUBLJANA</b>	-0,006	-0,010	-0,324	0,746
<b>DELEŽ_IC_V_TV_100</b>	-0,006	-0,327	-12,682	0,000
<b>Prodaja nepremičnine v trimesečju:</b>				
<b>T2011Q2</b>	-0,050	-0,019	-0,830	0,407
<b>T2011Q3</b>	-0,079	-0,030	-1,319	0,188
<b>T2011Q4</b>	-0,134	-0,087	-3,678	0,000

se nadaljuje

Tabela 7: Rezultati linearne regresije – indeksiran diskont (nad.)

Spremenljivka	Regresijski koeficient	Standardizirani regresijski koeficient	t-statistika	Statistična značilnost
T2012Q1	-0,072	-0,047	-1,895	0,059
T2012Q2	0,018	0,020	0,719	0,473
T2012Q3	-0,031	-0,031	-1,113	0,267
T2012Q4	-0,073	-0,077	-3,012	0,003
T2013Q1	0,017	0,017	0,602	0,547
T2013Q2	0,051	0,082	2,812	0,005
T2013Q3	-0,062	-0,123	-3,505	0,001
T2013Q4	-0,020	-0,033	-0,769	0,442
T2014Q1	-0,062	-0,106	-3,040	0,003
T2014Q2	-0,039	-0,078	-2,122	0,035
T2014Q3	-0,003	-0,004	-0,121	0,904
T2014Q4	-0,037	-0,076	-2,114	0,035
T2015Q1	0,002	0,004	0,116	0,908
T2015Q2	0,074	0,162	4,910	0,000
T2015Q3	0,000 <sup>1)</sup>			
T2015Q4	-0,003	-0,008	-0,224	0,823
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>0,850</b>			
<b>Prilagojen R<sup>2</sup></b>	<b>0,833</b>			
<b>Povprečna ocenjena vrednost</b>	<b>0,1961</b>			
<b>Standardna deviacija</b>	<b>0,1277</b>			
<b>VIF povprečni</b>	<b>2,283</b>			
<b>Test Durbin-Watson</b>	<b>1,184</b>			
<b>F</b>	<b>48,086</b>			
<b>Statistična značilnost</b>	<b>0,000</b>			
<b>Odvisna spremenljivka = DISKONT_Z_IND</b>				
<b>N<sup>2)</sup> = 370</b>				
<p><b>Kratka obrazložitev rezultatov regresije:</b> od 38 spremenljivk jih je 28 statistično značilnih<sup>3)</sup> in 10 statistično neznačilnih. S številom ponovitev prodaj narašča višina indeksiranega diskonta. S starostjo stanovanjske nepremičnine se diskont zmanjšuje, kar pomeni, da se starejši objekti prodajajo z manj diskonta. Delež prve izklicne cene v tržni vrednosti nepremičnine ima negativen vpliv na višino diskonta, kar pomeni, da v kolikor se na začetku, pri prvi prodaji, postavi višjo izklicno ceno, je pri prodaji takšne nepremičnine nižji diskont. Tudi lokacija nepremičnine je z vidika določanja višine diskonta značilno različna med regijami. Z vidika časa se je diskont v tem obdobju stalno povečeval. Bolj podrobna obrazložitev je v točki 4.5.6 Interpretacija rezultatov.</p>				

**Legenda:** 1) izhodišče v primeru slamnate spremenljivke,

2) izključeni pod Izključitev\_V1,

3) med statistično značilne spremenljivke so vključene z 90 %, 95 % in 99 % stopnjo zaupanja.

#### 4.5.2.2 Izdelava modela za oceno neindeksiranega diskonta na osnovi upoštevanja neindeksirane tržne vrednosti nepremičnine

Z multiplo linearno regresijo sem definirala model po enačbi (9), v katerega sem vključila le tiste neodvisne spremenljivke, to je dejavnike, ki so najbolj prispevali k napovedni moči modela tako, da v modelu ni prišlo do multikolinearnosti med neodvisnimi spremenljivkami modela in da so bile v model vključene le tiste spremenljivke, ki pojasnjujejo model in so značilne v primeru 95 % verjetnosti.

Za vsakega od zgoraj navedenih dejavnikov sem v model vpisala njegove možne vrednosti (oz. razpon vrednosti) kot slamnate spremenljivke, saj sem le na ta način izboljšala napovedno moč modela, ker v okviru zgoraj navedenih dejavnikov posamezne vrednosti niso bile vedno v ustreznem vrstnem redu, glede določitve smeri vpliva na odvisno spremenljivko diskont. V Tabeli 8 je opisana statistika podatkov, ki vstopajo v model.

$$\begin{aligned}
 DISKONT\_BREZ\_IND_i = & b_0 + \sum_{K=1}^{10} b_k * PRODANO_{K_i} + \\
 & b_{11} * ST\_LET_i + \sum_{L=12}^{21} b_l * REGIJA_{L_i} + \\
 & b_{22} * DELEŽ\_IC\_V\_TV\_100_i + \sum_{T=23}^{41} b_t * ČAS_{T_i} + e_i
 \end{aligned} \tag{9}$$

Odvisna spremenljivka je v tem primeru diskont, izračunan na osnovi neindeksirane ocenjene tržne vrednosti nepremičnin ( $DISKONT\_BREZ\_IND_i$ ) po enačbi (10), kot razmerje med:

- razliko neindeksirane ocenjene tržne vrednosti  $i$ -te nepremičnine ( $TV0_i$ ) in dosežene neto prodajne vrednosti  $i$ -te nepremičnine brez vključenega davka ( $PV_i$ ) in
- neindeksirane ocenjene tržne vrednosti  $i$ -te nepremičnine ( $TV0_i$ ).

V kolikor je tako izračunana vrednost pozitivna, se imenuje diskont, v kolikor je negativna ali 0, pa se imenuje premija.

$$DISKONT\_BREZ\_IND_i = \frac{TV0_i - PV_i}{TV0_i} \tag{10}$$

Iz empirične študije, ki sem jo izvedla na osnovi vzorca podatkov 405 v stečajnih postopkih prodanih nepremičnin, potem, ko sem izločila 39 prodaj, ki imajo  $\sigma$  (standardno deviacijo) večjo od 3, ugotavljam, da je povprečni ocenjeni diskont ( $DISKONT\_BREZ\_IND$ ), ki temelji na vhodnih podatkih diskontov, izračunanih na



osnovi neindeksirane ocenjene tržne vrednosti nepremičnin pri prodaji nepremičnin v stečajnih postopkih, enak **27,30 %** (glej v Tabeli 9). Navedeni diskont je višji glede na indeksiranega za **7,69 %**, kar predstavlja razliko v padcu vrednosti stanovanjskih nepremičnin v obdobju od ocene tržne vrednosti nepremičnine za prodajo, do dejanske prodaje te nepremičnine oz. izročitve nepremičnine kupcu.

Model z linearno regresijo več spremenljivk, ki je prikazan v Tabeli 9, pojasnjuje neindeksiran diskont v višini  $R^2$  **90,2 %**, oz. prilagojeni  $R^2$  **89,0 %**.

*Tabela 8: Opisna statistika podatkov – neindeksiran diskont*

Spremenljivka	Povprečje	Vsota	Minimum	Maksimum	Standardna deviacija	Koeficient variance
<b>Diskont (odvisna spremenljivka):</b>						
<b>DISKONT_BREZ_IND</b>	0,272954		-0,2000	0,6483	0,132606	0,018
<b>Zaporedna številka uspešne prodaje:</b>						
<b>PRODANO_1_KROG</b>	0,08	28	0	1	0,266	0,071
<b>PRODANO_2_KROG</b>	0,23	87	0	1	0,425	0,181
<b>PRODANO_3_KROG</b>	0,20	72	0	1	0,398	0,158
<b>PRODANO_4_KROG</b>	0,30	110	0	1	0,459	0,210
<b>PRODANO_5_KROG</b>	0,13	46	0	1	0,332	0,110
<b>PRODANO_6_KROG</b>	0,02	6	0	1	0,127	0,016
<b>PRODANO_7_KROG</b>	0,02	7	0	1	0,137	0,019
<b>PRODANO_8_KROG</b>	0,02	8	0	1	0,146	0,021
<b>PRODANO_9_KROG</b>	0,00	1	0	1	0,052	0,003
<b>PRODANO_10_KROG</b>	0,01	2	0	1	0,074	0,005
<b>ST_LET</b>	12,769		0,2	115,8	24,5248	601,464
<b>Regija:</b>						
<b>PODRAVJE</b>	0,11	43	0	1	0,319	0,112
<b>SAVINJSKA</b>	0,03	10	0	1	0,163	0,026
<b>POSAVSKA</b>	0,02	7	0	1	0,137	0,018
<b>JV_SLOVENIJA</b>	0,07	26	0	1	0,257	0,065
<b>OSREDNJESLOVENS KA</b>	0,14	53	0	1	0,352	0,125
<b>GORENJSKA</b>	0,22	79	0	1	0,412	0,166
<b>PRIMORSKO_NOTRA NJSKA</b>	0,20	75	0	1	0,404	0,162
<b>GORIŠKA</b>	0,10	35	0	1	0,294	0,085
<b>OBALNO_KRAŠKA</b>	0,11	39	0	1	0,309	0,095
<b>LJUBLJANA</b>	0,07	26	0	1	0,257	0,067
<b>DELEŽ_IC_V_TV_100</b>	101,0791		58,97	125,00	7,12338	50,607
<b>Prodaja nepremičnine v trimesečju:</b>						

se nadaljuje

Tabela 8: Opisna statistika podatkov – neindeksiran diskont (nad.)

Spremenljivka	Povprečje	Vsota	Minimum	Maksimum	Standardna deviacija	Koeficient variance
T2011Q2	0,00	1	0	1	0,052	0,003
T2011Q3	0,00	1	0	1	0,052	0,003
T2011Q4	0,01	3	0	1	0,090	0,008
T2012Q1	0,01	3	0	1	0,090	0,008
T2012Q2	0,02	9	0	1	0,155	0,024
T2012Q3	0,02	7	0	1	0,137	0,019
T2012Q4	0,02	8	0	1	0,146	0,021
T2013Q1	0,02	7	0	1	0,137	0,019
T2013Q2	0,05	19	0	1	0,217	0,049
T2013Q3	0,09	32	0	1	0,283	0,080
T2013Q4	0,06	22	0	1	0,238	0,057
T2014Q1	0,06	21	0	1	0,233	0,054
T2014Q2	0,08	31	0	1	0,279	0,078
T2014Q3	0,02	9	0	1	0,155	0,024
T2014Q4	0,10	36	0	1	0,298	0,089
T2015Q1	0,08	30	0	1	0,275	0,075
T2015Q2	0,10	36	0	1	0,298	0,089
T2015Q3	0,12	44	0	1	0,326	0,106
T2015Q4	0,13	48	0	1	0,338	0,114
N = 366						

Tabela 9: Rezultati linearne regresije – neindeksiran diskont

Spremenljivka	Regresijski koeficient	Standardizirani regresijski koeficient	t-statistika	Statistična značilnost
Presek	0,911		20,718	0,000
Zap. številka uspešne prodaje:				
PRODANO_1_KROG	-0,258	-0,517	-22,420	0,000
PRODANO_2_KROG	-0,138	-0,440	-14,398	0,000
PRODANO_3_KROG	-0,065	-0,196	-6,778	0,000
PRODANO_4_KROG	0,000 <sup>1)</sup>			
PRODANO_5_KROG	0,086	0,216	6,637	0,000
PRODANO_6_KROG	0,097	0,093	4,525	0,000
PRODANO_7_KROG	0,152	0,157	6,529	0,000
PRODANO_8_KROG	0,145	0,160	5,430	0,000
PRODANO_9_KROG	0,117	0,046	2,375	0,018
PRODANO_10_KROG	0,157	0,087	4,405	0,000
ST_LET	-0,002	-0,352	-12,700	0,000
Regija:				
PODRAVJE	-0,013	-0,030	-1,016	0,311
SAVINJSKA	0,151	0,186	7,153	0,000
POSAVSKA	0,102	0,106	4,926	0,000

se nadaljuje

Tabela 9: Rezultati linearne regresije – neindeksiran diskont (nad.)

Spremenljivka	Regresijski koeficient	Standardizirani regresijski koeficient	t-statistika	Statistična značilnost
JV_SLOVENIJA	0,043	0,083	3,184	0,002
OSREDNJESLOVENSKA	0,054	0,144	3,984	0,000
GORENJSKA	-0,040	-0,124	-4,351	0,000
PRIMORSKO_NOTRANJSKA	0,000 <sup>1)</sup>			
GORIŠKA	0,027	0,059	1,868	0,063
OBALNO_KRAŠKA	0,052	0,122	4,186	0,000
LJUBLJANA	0,002	0,004	0,135	0,892
DELEŽ_IC_V_TV_100	-0,006	-0,307	-14,490	0,000
Prodaja nepremičnine v trimesečju:				
T2011Q2	-0,067	-0,026	-1,441	0,151
T2011Q3	-0,069	-0,027	-1,487	0,138
T2011Q4	-0,146	-0,100	-5,217	0,000
T2012Q1	-0,084	-0,058	-2,865	0,004
T2012Q2	-0,020	-0,023	-1,025	0,306
T2012Q3	-0,057	-0,059	-2,626	0,009
T2012Q4	-0,058	-0,064	-3,048	0,002
T2013Q1	0,028	0,029	1,264	0,207
T2013Q2	0,025	0,041	1,740	0,083
T2013Q3	-0,019	-0,040	-1,386	0,167
T2013Q4	0,014	0,025	0,710	0,478
T2014Q1	-0,031	-0,054	-1,919	0,056
T2014Q2	0,004	0,008	0,250	0,803
T2014Q3	0,055	0,064	2,797	0,005
T2014Q4	-0,011	-0,026	-0,857	0,392
T2015Q1	0,010	0,020	0,741	0,459
T2015Q2	0,030	0,067	2,477	0,014
T2015Q3	0,000 <sup>1)</sup>			
T2015Q4	-0,029	-0,073	-2,548	0,011
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>0,902</b>			
<b>Prilagojen R<sup>2</sup></b>	<b>0,890</b>			
<b>Povprečna ocenjena vrednost</b>	<b>0,272954</b>			
<b>Standardna deviacija</b>	<b>0,125923</b>			
<b>VIF povprečni</b>	<b>2,286</b>			
<b>Test Durbin-Watson</b>	<b>1,257</b>			
<b>F</b>	<b>78,976</b>			
<b>Statistična značilnost</b>	<b>0,000</b>			
<b>Odvisna spremenljivka =</b> <b>DISKONT_BREZ_IND</b> <b>N<sup>2)</sup> = 366</b>				

*Tabela 9: Rezultati linearne regresije – neindeksiran diskont (2. nad.)*

**Kratka obrazložitev rezultatov regresije:** od 38 spremenljivk jih je 27 statistično značilnih<sup>3)</sup> in 11 statistično neznačilnih. S številom ponovitev prodaj narašča višina neindeksiranega diskonta. S starostjo stanovanjske nepremičnine se diskont zmanjšuje, kar pomeni, da se starejši objekti prodajajo z manj indeksiranega diskonta. Delež prve izklicne cene v tržni vrednosti nepremičnine ima negativen vpliv na višino diskonta, kar pomeni, da v kolikor se na začetku pri prvi prodaji postavi višjo izklicno ceno, je pri prodaji takšne nepremičnine nižji diskont. Tudi lokacija nepremičnine je z vidika določanja višine diskonta značilno različna med različnimi regijami. Z vidika časa se je diskont v tem obdobju stalno povečeval. Bolj podrobna obrazložitev je v točki 4.5.6 Interpretacija rezultatov.

**Legenda:** 1) izhodišče v primeru slamnate spremenljivke,  
2) izključeni pod Izključitev\_DBČS,  
3) med statistično značilne spremenljivke so vključene z 90 %, 95 % in 99 % stopnjo zaupanja.

### **4.5.3 Analiza dejavnikov, ki vplivajo na višino stroškov stečajnega postopka, kot dodatnega dela diskonta in izdelava modelov**

Pri izdelavi razdelilnika prejete kupnine iz prodane nepremičnine se v stečajnem postopku obračuna tudi stroške, ki so nastali v povezavi s to nepremično. Te stroške stečajni upravitelj pobota z višino kupnine, tako da upnik iz stečajnega postopka prejme priliv iz kupnine, ki je že zmanjšan za te stroške. Z vidika upnika tako navedeni stroški predstavljajo še dodatni diskont, ki je vezan le na stroške stečajnega postopka.

Zato sem v raziskavi preverjala tudi, kateri so tisti dejavniki, ki značilno vplivajo na višino stroškov stečajnega postopka, izraženih v obliki dodatnega dela diskonta in v kakšno smer.

Tudi v tem primeru sem analizo izdelala za dodatni del diskonta stroškov, ki je bil izračunan na osnovi indeksirane ocenjene tržne vrednosti, kakor tudi na osnovi neindeksirane tržne vrednosti.

V povezavi s tema dvema deloma diskonta sem proučevala povezavo z dejavniki, kot neodvisnimi spremenljivkami, ki so vezani:

- na lastnosti nepremičnine:
  - vrsta nepremičnine,
  - število stanovanj v večstanovanjski stavbi nepremičnine,
  - številka nadstropja,
  - starost nepremičnine v številu let,
  - uporabna tlorisna površina v m<sup>2</sup>,
  - zasedenost nepremičnine,
- in na stečajni postopek unovčevanja nepremičnine:
  - datum prodaje nepremičnine oz. izročitve nepremičnine kupcu, v trimesečju leta,

- čas trajanja od uvedbe stečajnega postopka do prve izvedbe prodaje v številu mesecev,
- čas trajanja unovčevanja nepremičnine od prve izvedbe prodaje do dejanske prodaje oz. izročitve nepremičnine kupcu v številu mesecev,
- število prodaj do dejanske prodaje,
- način prodaje nepremičnine v stečajnem postopku,
- prva izklicna oz. izhodiščna cena nepremičnine, kot razmerje med višino prve izklicne cene in ocenjene tržne vrednosti,
- stečajni upravitelj.

Na osnovi multiple linearne regresije sem izdelala modela, na osnovi katerih lahko s 95 % stopnjo zaupanja, ob določeni napovedni moči modelov, ki vključujeta izbrane pojasnjevalne dejavnike, ocenimo višino diskonta, kjer je osnova indeksirana tržna vrednost, in višino diskonta, kjer je osnova neindeksirana tržna vrednost.

Po izvedeni analizi zgoraj navedenih dejavnikov z multiplo linearno regresijo, sem v model vključila naslednje neodvisne spremenljivke posamezne prodane stanovanjske nepremičnine:

- stečajni upravitelj (STEČAJNI\_UP<sub>U</sub>):
  - STEČAJNI\_UP\_1 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - STEČAJNI\_UP\_2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - STEČAJNI\_UP\_3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - STEČAJNI\_UP\_4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - STEČAJNI\_UP\_5 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- število prodaj do pridobitve kupca (PRODANO<sub>K</sub>):
  - PRODANO\_1\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_2\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_3\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_4\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_5\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_6\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_7\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_8\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_9\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_10\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- število stanovanj v večstanovanjski stavbi nepremičnine (ST\_STANOVANJ),
- kvadrat števila stanovanj v večstanovanjski stavbi nepremičnine (ST\_STANOVANJ2),
- zasedenost nepremičnine (ZASEDENOST<sub>Z</sub>):
  - ZASEDNA\_LASTNIK (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),

- ZASEDENA\_NAJEMNIK (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- NEZASEDENA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- vrsta nepremičnine (VR\_NEP<sub>V</sub>):
  - STANOVANJE (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - HIŠA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - APARTMA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- način prodaje nepremičnine (NAČIN\_PROD<sub>P</sub>):
  - JD\_Z\_VIŠANJEM (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - JD\_Z\_NIŽANJEM (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - ZAVEZUJOČE\_ZBIR\_PONUDB (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - NEZAVEZUJOČE\_ZBIR\_PONUDB (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - JD\_Z\_NIŽ\_IN\_VIŠ (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PREVZEM\_UPNIKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- čas prodaje nepremičnine (ČAS<sub>T</sub>):
  - T2011Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2011Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2011Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2012Q1 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2012Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2012Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2012Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2013Q1 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2013Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2013Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2013Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2014Q1 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2014Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2014Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2014Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2015Q1 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2015Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2015Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0) in
  - T2015Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0).

Vsi ostali dejavniki niso imeli ustrezne napovedne moči oz. so imeli močno korelacijo (glej Prilogo 10) z dejavniki, ki so bili vključeni v model.

4.5.3.1 Izdelava modela za oceno višine stroškov, kot dela diskonta prodaje nepremičnin v stečajnih postopkih, na osnovi upoštevanja indeksirane tržne vrednosti nepremičnine

Z multiplo linearno regresijo sem definirala model po enačbi (11), v katerega sem vključila le tiste neodvisne spremenljivke, to je dejavnike, ki so najbolj prispevali k napovedni moči modela tako, da v modelu ni prišlo do multikolinearnosti (pokazatelj VIF) med neodvisnimi spremenljivkami modela in da so bile v model vključene le tiste spremenljivke, ki pojasnjujejo model in so značilne v primeru 95 % verjetnosti.

Za nekatere od zgoraj navedenih dejavnikov sem v model vpisala njihove možne vrednosti (oz. razpon vrednosti) kot slamnate spremenljivke, saj sem le na ta način izboljšala napovedno moč modela, ker v okviru zgoraj navedenih dejavnikov posamezne vrednosti niso bile vedno v ustreznem vrstnem redu, glede določitve smeri vpliva na odvisno spremenljivko diskont. Pri neodvisni spremenljivki število stanovanj v stanovanjski stavbi prodane nepremičnine, kot zvezni spremenljivki, sem v modelu upoštevala tudi kvadrat te spremenljivke.

$$\begin{aligned}
 DISKONT\_STROŠKI\_TVI_i = & b_0 + \sum_{U=1}^5 b_u * STEČAJNI\_UP_{U_i} + \\
 \sum_{K=6}^{15} b_k * PRODANO_{K_i} + & b_{16} * ST\_STANOVANJ_i + b_{17} * ST\_STANOVANJ2_i + \\
 \sum_{Z=18}^{20} b_z * ZASEDENOST_{Z_i} + & \sum_{V=21}^{23} b_v * VR\_NEP_{V_i} + \\
 \sum_{P=24}^{29} b_p * NAČIN\_PROD_{P_i} + & \sum_{T=30}^{48} b_t * ČAS_{T_i} + e_i
 \end{aligned}
 \tag{11}$$

V Tabeli 10 je opisna statistika podatkov, ki vstopajo v model.

Tabela 10: Opisna statistika podatkov – delež stroškov, kot diskont na osnovi indeksirane tržne vrednosti nepremičnine

Spremenljivka	Povprečje	Vsota	Minimum	Maksimum	Standardna deviacija	Koeficient variance
<b>Diskont (odvisna spremenljivka):</b>						
<b>DISKONT_STROŠKI_TV</b>	0,0572		0,0032	0,2617	0,04130	0,002
<b>Stečajni upravitelj:</b>						
<b>STEČAJNI_UP_1</b>	0,59	221	0	1	0,493	0,242

se nadaljuje

Tabela 10: Opisna statistika podatkov – delež stroškov, kot diskont na osnovi indeksirane tržne vrednosti nepremičnine (1. nad.)

Spremenljivka	Povprečje	Vsota	Minimum	Maksimum	Standardna deviacija	Koeficient variance
STEČAJNI_UP_2	0,32	118	0	1	0,467	0,217
STEČAJNI_UP_3	0,05	18	0	1	0,216	0,046
STEČAJNI_UP_4	0,04	14	0	1	0,192	0,036
STEČAJNI_UP_5	0,01	2	0	1	0,074	0,005
<b>Zaporedna številka uspešne prodaje:</b>						
PRODANO_1_KROG	0,07	25	0	1	0,252	0,063
PRODANO_2_KROG	0,24	89	0	1	0,429	0,182
PRODANO_3_KROG	0,20	76	0	1	0,402	0,163
PRODANO_4_KROG	0,30	112	0	1	0,460	0,211
PRODANO_5_KROG	0,11	43	0	1	0,319	0,102
PRODANO_6_KROG	0,02	9	0	1	0,137	0,024
PRODANO_7_KROG	0,02	8	0	1	0,146	0,021
PRODANO_8_KROG	0,02	8	0	1	0,146	0,021
PRODANO_10_KROG	0,01	3	0	1	0,090	0,008
ST_STANOVANJ	42,44		1	279	50,697	2573,062
ST_STANOVANJ2	4.364,44				8.205,371	67,33*10 <sup>6</sup>
<b>Zasedenost:</b>						
ZASEDNA_LASTNIK	0,01	5	0	1	0,104	0,013
ZASEDNA_NAJEMNIK	0,03	12	0	1	0,171	0,031
NEZASEDNA	0,96	356	0	1	0,198	0,044
<b>Vrsta nepremičnine:</b>						
STANOVANJE	0,78	286	0	1	0,415	0,179
HIŠA	0,15	61	0	1	0,360	0,137
APARTMA	0,07	26	0	1	0,252	0,065
<b>Način prodaje:</b>						
JD_Z_VIŠANJEM	0,76	284	0	1	0,426	0,182
JD_Z_NIŽANJEM	0,03	11	0	1	0,171	0,029
ZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	0,03	10	0	1	0,163	0,026
NEZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	0,14	51	0	1	0,344	0,118
JD_Z_NIŽ_IN_VIŠ	0,00	1	0	1	0,052	0,003
PREVZEM_UPNIKA	0,04	16	0	1	0,198	0,041
<b>Prodaja nepremičnine v trimesečju:</b>						
T2011Q2	0,00	1	0	1	0,052	0,003
T2011Q3	0,00	1	0	1	0,052	0,003
T2011Q4	0,01	3	0	1	0,090	0,008
T2012Q1	0,01	3	0	1	0,090	0,008
T2012Q2	0,02	9	0	1	0,155	0,024
T2012Q3	0,02	8	0	1	0,146	0,021

se nadaljuje



Tabela 10: Opisna statistika podatkov – delež stroškov, kot diskont na osnovi indeksirane tržne vrednosti nepremičnine (2. nad.)

Spremenljivka	Povprečje	Vsota	Minimum	Maksimum	Standardna deviacija	Koeficient variance
T2012Q4	0,02	8	0	1	0,146	0,021
T2013Q1	0,01	4	0	1	0,104	0,011
T2013Q2	0,04	15	0	1	0,198	0,039
T2013Q3	0,10	39	0	1	0,301	0,094
T2013Q4	0,06	22	0	1	0,238	0,056
T2014Q1	0,06	23	0	1	0,243	0,058
T2014Q2	0,08	31	0	1	0,278	0,076
T2014Q3	0,02	8	0	1	0,146	0,021
T2014Q4	0,10	37	0	1	0,294	0,090
T2015Q1	0,08	28	0	1	0,266	0,070
T2015Q2	0,11	40	0	1	0,309	0,096
T2015Q3	0,12	45	0	1	0,328	0,106
T2015Q4	0,13	48	0	1	0,335	0,112
N = 367						

Odvisna spremenljivka je v tem primeru višina stroškov kot del diskonta, izračunanega na osnovi indeksirane ocenjene tržne vrednosti nepremičnine (DISKONT\_STROŠKI\_TVI) po enačbi (12) in kot razmerje med:

- stroškom postopka unovčevanja i-te nepremičnine ( $S_i$ ) in
- indeksirano ocenjeno tržno vrednostjo i-te nepremičnine ( $TVI_i$ ).

Za vsako prodano nepremičnino sem po enačbi (12) izračunala diskont stroška, kot razmerje med višino stroškov stečajnega postopka, vezano na prodano nepremičnino, in višino indeksirane tržne vrednosti nepremičnine, prilagojene gibanju indeksa cen stanovanjskih nepremičnin v obdobju od izvedene cenitve, do izročitve nepremičnine kupcu.

$$DISKONT\_STROŠKI\_TVI_i = \frac{S_i}{TVI_i} \quad (12)$$

Pri postavitvi modela napovedovanja dela diskonta, ki se nanaša na višino stroškov stečajnega postopka, izračunanega na osnovi indeksirane tržne vrednosti nepremičnine, sem iz celotnega vzorca 405 prodanih nepremičnin, izločila 38 zapisov, ki so imeli diskont v razponu, večjem od  $3\sigma$ , tako da je bil model zgrajen na 367 prodajah (glej v Tabeli 11). Multipla analiza je bila izvedena z linearno regresijo. Povprečna višina stroška oz. diskonta je **5,72 %**.

Tabela 11: Rezultati linearne regresije – delež stroškov, kot diskont na osnovi indeksirane tržne vrednosti nepremičnine

Spremenljivka	Regresijski koeficient	Standardizirani regresijski koeficient	t-statistika	Statistična značilnost
<b>Presek</b>	0,046		12,297	0,000
<b>Stečajni upravitelj:</b>				
STEČAJNI_UP_1	0,000 <sup>1)</sup>			
STEČAJNI_UP_2	0,024	0,275	13,597	0,000
STEČAJNI_UP_3	0,074	0,390	24,508	0,000
STEČAJNI_UP_4	0,150	0,695	45,951	0,000
STEČAJNI_UP_5	0,232	0,415	24,232	0,000
<b>Zap. številka uspešne prodaje:</b>				
PRODANO_1_KROG	0,022	0,131	5,035	0,000
PRODANO_2_KROG	0,011	0,118	4,362	0,000
PRODANO_3_KROG	-0,004	-0,043	-1,807	0,072
PRODANO_4_KROG	0,000 <sup>1)</sup>			
PRODANO_5_KROG	-0,011	-0,087	-3,850	0,000
PRODANO_6_KROG	-0,015	-0,050	-2,977	0,003
PRODANO_7_KROG	-0,021	-0,073	-3,662	0,000
PRODANO_8_KROG	-0,048	-0,171	-8,948	0,000
PRODANO_10_KROG	-0,047	-0,102	-6,702	0,000
ST_STANOVANJ	0,000	-0,284	-4,774	0,000
ST_STANOVANJ2	3,899*10 <sup>-7</sup>	0,077	1,400	0,162
<b>Zasedenost:</b>				
ZASEDENA_LASTNIK	-0,054	-0,136	-6,091	0,000
ZASEDENA_NAJEMNIK	-0,015	-0,060	-3,696	0,000
NEZASEDENA	0,000 <sup>1)</sup>			
<b>Vrsta nepremičnine:</b>				
STANOVANJE	0,000 <sup>1)</sup>			
HIŠA	-0,017	-0,144	-6,699	0,000
APARTMA	-0,036	-0,221	-10,999	0,000
<b>Način prodaje:</b>				
JD_Z_VIŠANJEM	-0,001	-0,007	-0,306	0,760
JD_Z_NIŽANJEM	-0,007	-0,027	-1,125	0,261
ZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	0,023	0,090	4,494	0,000
NEZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	0,000 <sup>1)</sup>			
JD_Z_NIŽ_IN_VIŠ	0,059	0,075	4,072	0,000
PREVZEM_UPNIKA	0,009	0,045	2,048	0,041
<b>Prodaja nepremičnine v trimesečju:</b>				
T2011Q2	0,007	0,008	0,574	0,566
T2011Q3	0,008	0,010	0,709	0,479
T2011Q4	-0,027	-0,058	-3,878	0,000
T2012Q1	0,009	0,021	1,380	0,169
T2012Q2	-0,009	-0,035	-1,963	0,051
T2012Q3	-0,024	-0,084	-4,863	0,000

se nadaljuje

Tabela 11: Rezultati linearne regresije – delež stroškov, kot diskont na osnovi indeksirane tržne vrednosti nepremičnine (nad.)

Spremenljivka	Regresijski koeficient	Standardizirani regresijski koeficient	t-statistika	Statistična značilnost
T2012Q4	-0,002	-0,005	-0,352	0,725
T2013Q1	-0,008	-0,021	-1,353	0,177
T2013Q2	0,005	0,022	1,243	0,215
T2013Q3	0,016	0,117	5,048	0,000
T2013Q4	0,012	0,071	2,874	0,004
T2014Q1	0,007	0,039	1,818	0,070
T2014Q2	0,005	0,032	1,495	0,136
T2014Q3	0,022	0,079	4,637	0,000
T2014Q4	0,017	0,119	4,982	0,000
T2015Q1	0,016	0,104	4,676	0,000
T2015Q2	0,007	0,050	2,488	0,013
T2015Q3	0,000 <sup>1)</sup>			
T2015Q4	0,004	0,032	1,516	0,131
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>0,944</b>			
<b>Prilagojen R<sup>2</sup></b>	<b>0,937</b>			
<b>Povprečna ocenjena vrednost</b>	<b>0,0572</b>			
<b>Standardna deviacija</b>	<b>0,0401</b>			
<b>VIF povprečni</b>	<b>2,272</b>			
<b>Test Durbin-Watson</b>	<b>1,213</b>			
<b>F</b>	<b>134,845</b>			
<b>Statistična značilnost</b>	<b>0,000</b>			
<b>Odvisna spremenljivka = DISKONT_STROŠKI_TVI</b>				
<b>N<sup>2)</sup> = 367</b>				
<p><b>Kratka obrazložitev rezultatov regresije:</b> od 41 spremenljivk jih je 31 statistično značilnih<sup>3)</sup> in 10 statistično neznačilnih. Višino deleža stroška kot diskonta, na osnovi indeksirane tržne vrednosti, najbolj pojasnjuje stečajni upravitelj, saj se delež teh stroškov značilno razlikuje glede na skupino stečajnega upravitelja. S številom ponovitev prodaj se delež stroškov zmanjšuje. Tudi število stanovanj, v sklopu katerih se prodaja stanovanje, ima negativni vpliv na višino stroškov. Nezasedene nepremičnine imajo višji delež stroškov kot zasedene. Tudi prevzem nepremičnine s strani upnika in zavezujoče zbiranje ponudb ima značilno višji delež stroška, v primerjavi s prodajo na osnovi nezavezujočega zbiranja ponudb. Prodaja stanovanj ima višji delež stroškov, kot prodaja hiš in apartmajev. Z vidika časa je delež stroškov, glede na izhodiščno vrednost v 3. trimesečju 2015, v 2. polovici leta 2013 in 2014, višji za več kot 1,5 %; v 4. trimesečju 2011 in tretjem trimesečju 2012 pa je bil nižji za približno 2,5 %. Bolj podrobna obrazložitev je v točki 4.5.6 Interpretacija rezultatov.</p>				

**Legenda:** 1) izhodišče v primeru slamnate spremenljivke,

2) izključeni pod Izključitev\_stroški\_TVI,

3) med statistično značilne spremenljivke so vključene vse z 90 %, 95 % in 99 % stopnjo zaupanja.

Model z linearno regresijo več spremenljivk, ki je prikazan v Tabeli 11, pojasnjuje delež stroška, kot diskonta v indeksirani tržni vrednosti, v višini  $R^2$  **94,4 %** oz. prilagojeni  $R^2$  **93,7 %**.

4.5.3.2 Izdelava modela za oceno višine stroškov, kot dela diskonta prodaje nepremičnin v stečajnih postopkih, na osnovi upoštevanja neindeksirane tržne vrednosti nepremičnine

Z multiplo linearno regresijo sem definirala model po enačbi (13), v katerega sem vključila le tiste neodvisne spremenljivke, to je dejavnike, ki so najbolj prispevali k napovedni moči modela tako, da v modelu ni prišlo do multikolinearnosti (pokazatelj VIF) med neodvisnimi spremenljivkami modela in da so bile v model vključene le tiste spremenljivke, ki pojasnjujejo model in so značilne v primeru 95 % verjetnosti.

Za nekatere od zgoraj navedenih dejavnikov sem v model vpisala njihove možne vrednosti (oz. razpon vrednosti) kot slamnate spremenljivke, saj sem le na ta način izboljšala napovedno moč modela, ker v okviru zgoraj navedenih dejavnikov posamezne vrednosti niso bile vedno v ustreznem vrstnem redu, glede določitve smeri vpliva na odvisno spremenljivko diskont. Pri neodvisni spremenljivki število stanovanj v stanovanjski stavbi prodane nepremičnine kot zvezni spremenljivki, pa sem v modelu upoštevala tudi kvadrat te spremenljivke.

V Tabeli 12 je opisna statistika podatkov, ki vstopajo v model. Odvisna spremenljivka je v tem primeru višina stroškov kot del diskonta, izračunanega na osnovi neindeksirane ocenjene tržne vrednosti nepremičnine (DISKONT\_STROŠKI\_TV0) po enačbi (14), kot razmerje med:

- stroškom postopka unovčevanja  $i$ -te nepremičnine ( $S_i$ ) in
- neindeksirano ocenjeno tržno vrednostjo  $i$ -te nepremičnine ( $TV0_i$ ).

$$\begin{aligned}
 DISKONT\_STROŠKI\_TV0_i = & b_0 + \sum_{U=1}^5 b_u * STEČAJNI\_UP_{U_i} + \\
 \sum_{K=6}^{15} b_k * PRODANO_{K_i} + & b_{16} * ST\_STANOVANJ_i + b_{17} * ST\_STANOVANJ2_i + \\
 \sum_{Z=18}^{20} b_z * ZASEDENOST_{Z_i} + & \sum_{V=21}^{23} b_v * VR\_NEP_{V_i} + \\
 \sum_{P=24}^{29} b_p * NAČIN\_PROD_{P_i} + & \sum_{T=30}^{48} b_t * ČAS_{T_i} + e_i
 \end{aligned} \tag{13}$$

Za vsako prodano nepremičnino sem po enačbi (14) izračunala diskont stroška, kot razmerje med višino stroškov stečajnega postopka, vezano na prodano nepremičnino, in višino neindeksirane tržne vrednosti nepremičnine.

$$DISKONT\_STROŠKI\_TV0_i = \frac{S_i}{TV0_i} \quad (14)$$

Pri postavitvi modela napovedovanja dela diskonta, ki se nanaša na višino stroškov stečajnega postopka, izračunanega na osnovi neindeksirane tržne vrednosti nepremičnine, sem iz celotnega vzorca 405 prodanih nepremičnin izločila 47 zapisov, ki so imeli diskont v razponu, večjem od 3  $\sigma$ , tako da je bil model zgrajen na 358 prodajah (glej Tabela 12).

Multipla analiza je bila izvedena z linearno regresijo. Povprečna višina stroška oz. diskonta je **5,24 %** (glej Tabela 13).

Model z linearno regresijo več spremenljivk, ki je prikazan v Tabeli 13, pojasnjuje delež stroška, kot diskonta v neindeksirani tržni vrednosti, v višini  $R^2$  **95,6 %** oz. prilagojeni  $R^2$  **95,0 %**.

*Tabela 12: Opisna statistika podatkov – delež stroškov, kot diskont v neindeksirani tržni vrednosti nepremičnine*

Spremenljivka	Povprečje	Vsota	Minimum	Maksimum	Standardna deviacija	Koeficient variance
<b>Diskont (odvisna spremenljivka):</b>						
<b>DISKONT_STROŠKI_TV0</b>	0,0524		0,0027	0,804	0,03915	0,003
<b>Stečajni upravitelj:</b>						
<b>STEČAJNI_UP_1</b>	0,59	217	0	1	0,492	0,242
<b>STEČAJNI_UP_2</b>	0,32	116	0	1	0,468	0,217
<b>STEČAJNI_UP_3</b>	0,05	18	0	1	0,213	0,047
<b>STEČAJNI_UP_4</b>	0,03	12	0	1	0,180	0,032
<b>STEČAJNI_UP_5</b>	0,01	2	0	1	0,075	0,005
<b>Zaporedna številka uspešne prodaje:</b>						
<b>PRODANO_1_KROG</b>	0,07	24	0	1	0,250	0,062
<b>PRODANO_2_KROG</b>	0,25	89	0	1	0,431	0,185
<b>PRODANO_3_KROG</b>	0,20	73	0	1	0,399	0,160
<b>PRODANO_4_KROG</b>	0,30	110	0	1	0,461	0,211
<b>PRODANO_5_KROG</b>	0,11	42	0	1	0,319	0,102
<b>PRODANO_6_KROG</b>	0,02	8	0	1	0,129	0,021
<b>PRODANO_7_KROG</b>	0,02	8	0	1	0,148	0,021
<b>PRODANO_8_KROG</b>	0,02	8	0	1	0,148	0,021
<b>PRODANO_10_KROG</b>	0,01	3	0	1	0,091	0,008

se nadaljuje

Tabela 12: Opisna statistika podatkov – delež stroškov, kot diskont v neindeksirani tržni vrednosti nepremičnine (nad.)

Spremenljivka	Povprečje	Vsota	Minimum	Maksimum	Standardna deviacija	Koeficient variance
ST_STANOVANJ	43,14		1	279	50,982	2.599,151
ST_STANOVANJ2	4.452,92				8.281,510	68,6*10 <sup>6</sup>
<b>Zasedenost:</b>						
ZASEDENA_LASTNIK	0,01	5	0	1	0,105	0,014
ZASEDENA_NAJEMNIK	0,03	11	0	1	0,165	0,029
NEZASEDENA	0,96	348	0	1	0,194	0,042
<b>Vrsta nepremičnine:</b>						
STANOVANJE	0,78	282	0	1	0,411	0,176
HIŠA	0,15	58	0	1	0,356	0,134
APARTMA	0,07	25	0	1	0,250	0,064
<b>Način prodaje:</b>						
JD_Z_VIŠANJEM	0,76	277	0	1	0,428	0,183
JD_Z_NIŽANJEM	0,03	11	0	1	0,173	0,029
ZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	0,03	9	0	1	0,157	0,024
NEZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	0,14	51	0	1	0,347	0,121
JD_Z_NIŽ_IN_VIŠ	0,00	1	0	1	0,053	0,003
PREVZEM_UPNIKA	0,04	16	0	1	0,201	0,042
<b>Prodaja nepremičnine v trimesečju:</b>						
T2011Q2	0,00	1	0	1	0,053	0,003
T2011Q3	0,00	1	0	1	0,053	0,003
T2011Q4	0,01	3	0	1	0,091	0,008
T2012Q1	0,01	3	0	1	0,091	0,008
T2012Q2	0,03	9	0	1	0,157	0,024
T2012Q3	0,02	6	0	1	0,129	0,016
T2012Q4	0,02	8	0	1	0,148	0,021
T2013Q1	0,01	4	0	1	0,105	0,011
T2013Q2	0,04	16	0	1	0,201	0,042
T2013Q3	0,10	38	0	1	0,301	0,094
T2013Q4	0,06	22	0	1	0,240	0,057
T2014Q1	0,06	23	0	1	0,246	0,059
T2014Q2	0,08	30	0	1	0,277	0,076
T2014Q3	0,02	8	0	1	0,148	0,021
T2014Q4	0,10	37	0	1	0,297	0,091
T2015Q1	0,08	28	0	1	0,269	0,071
T2015Q2	0,11	39	0	1	0,308	0,096
T2015Q3	0,12	44	0	1	0,329	0,106
T2015Q4	0,12	45	0	1	0,329	0,108
<b>N = 358</b>						

Tabela 13: Rezultati linearne regresije – delež stroškov, kot diskont v neindeksirani tržni vrednosti nepremičnine

Spremenljivka	Regresijski koeficient	Standardizirani regresijski koeficient	t-statistika	Statistična značilnost
<b>Presek</b>	0,055		16,171	0,000
<b>Stečajni upravitelj:</b>				
STEČAJNI_UP_1	0,000 <sup>1)</sup>			
STEČAJNI_UP_2	0,023	0,276	14,954	0,000
STEČAJNI_UP_3	0,082	0,447	30,458	0,000
STEČAJNI_UP_4	0,143	0,657	48,242	0,000
STEČAJNI_UP_5	0,230	0,439	27,681	0,000
<b>Zap. številka uspešne prodaje:</b>				
PRODANO_1_KROG	0,026	0,164	6,954	0,000
PRODANO_2_KROG	0,015	0,162	6,264	0,000
PRODANO_3_KROG	0,001	0,015	0,628	0,531
PRODANO_4_KROG	0,000 <sup>1)</sup>			
PRODANO_5_KROG	-0,013	-0,102	-4,726	0,000
PRODANO_6_KROG	-0,017	-0,055	-3,564	0,000
PRODANO_7_KROG	-0,013	-0,047	-2,607	0,010
PRODANO_8_KROG	-0,037	-0,141	-8,147	0,000
PRODANO_10_KROG	-0,038	-0,088	-6,352	0,000
ST_STANOVANJ	0,000	-0,216	-3,941	0,000
ST_STANOVANJ2	9,327*10 <sup>-8</sup>	0,020	0,388	0,698
<b>Zasedenost:</b>				
ZASEDENA_LASTNIK	-0,053	-0,143	-6,817	0,000
ZASEDENA_NAJEMNIK	-0,016	-0,067	-4,595	0,000
NEZASEDENA	0,000 <sup>1)</sup>			
<b>Vrsta nepremičnine:</b>				
STANOVANJE	0,000 <sup>1)</sup>			
HIŠA	-0,011	-0,101	-5,176	0,000
APARTMA	-0,033	-0,210	-11,267	0,000
<b>Način prodaje:</b>				
JD_Z_VIŠANJEM	-0,003	-0,028	-1,308	0,192
JD_Z_NIŽANJEM	-0,011	-0,050	-2,247	0,025
ZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	0,013	0,051	2,727	0,007
NEZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	0,000 <sup>1)</sup>			
JD_Z_NIŽ_IN_VIŠ	0,046	0,062	3,663	0,000
PREVZEM_UPNIKA	-0,002	-0,009	-0,455	0,650
<b>Prodaja nepremičnine v trimesečju:</b>				
T2011Q2	-0,011	-0,014	-1,078	0,282
T2011Q3	-0,010	-0,014	-1,067	0,287
T2011Q4	-0,043	-0,101	-7,316	0,000
T2012Q1	-0,010	-0,023	-1,598	0,111
T2012Q2	-0,022	-0,089	-4,887	0,000

se nadaljuje

Tabela 13: Rezultati linearne regresije – delež stroškov, kot diskont v neindeksirani tržni vrednosti nepremičnine ( nad.)

Spremenljivka	Regresijski koeficient	Standardizirani regresijski koeficient	t-statistika	Statistična značilnost
T2012Q3	-0,030	-0,100	-6,669	0,000
T2012Q4	-0,020	-0,074	-5,260	0,000
T2013Q1	-0,020	-0,053	-3,759	0,000
T2013Q2	-0,010	-0,051	-3,107	0,002
T2013Q3	-0,006	-0,047	-1,967	0,050
T2013Q4	-0,008	-0,047	-1,882	0,061
T2014Q1	-0,009	-0,054	-2,502	0,013
T2014Q2	-0,011	-0,078	-3,456	0,001
T2014Q3	-5,450*10 <sup>-5</sup>	0,000	-0,013	0,990
T2014Q4	0,000 <sup>1)</sup>			
T2015Q1	0,001	0,008	0,389	0,698
T2015Q2	-0,005	-0,039	-1,749	0,081
T2015Q3	-0,018	-0,150	-6,138	0,000
T2015Q4	-0,007	-0,063	-2,530	0,012
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>0,956</b>			
<b>Prilagojen R<sup>2</sup></b>	<b>0,950</b>			
<b>Povprečna ocenjena vrednost</b>	<b>0,0524</b>			
<b>Standardna deviacija</b>	<b>0,03828</b>			
<b>VIF povprečni</b>	<b>2,571</b>			
<b>Test Durbin-Watson</b>	<b>1,400</b>			
<b>F</b>	<b>168,163</b>			
<b>Statistična značilnost</b>	<b>0,000</b>			
<b>Odvisna spremenljivka = DISKONT_STROŠKI_TV0</b>				
<b>N<sup>2)</sup> = 358</b>				
<p><b>Kratka obrazložitev rezultatov regresije:</b> od 41 spremenljivk jih je 32 statistično značilnih<sup>3)</sup> in 9 statistično neznačilnih. Višino deleža stroška kot diskonta, na osnovi neindeksirane tržne vrednosti, najbolj pojasnjuje stečajni upravitelj, saj se delež teh stroškov značilno razlikuje glede na skupino stečajnega upravitelja. S številom ponovitev prodaj se delež stroškov zmanjšuje. Tudi število stanovanj, v sklopu katerih se prodaja stanovanje, ima negativni vpliv na višino stroškov. Nezasedene nepremičnine imajo višji delež stroškov kot zasedene. Zavezujoče zbiranje ponudb ima značilno višji delež stroška, v primerjavi s prodajo na osnovi nezavezujočega zbiranja ponudb. Prodaja stanovanj ima višji delež stroškov, kot prodaja hiš in apartmajev. Z vidika časa je razvidno, da se je delež stroškov od 4. trimesečja 2011 dalje do 1. trimesečja 2015 stalno povečeval v razponu do 4,4 %. Bolj podrobna obrazložitev je v točki 4.5.6 Interpretacija rezultatov.</p>				

- Legenda:** 1) izhodišče v primeru slamnate spremenljivke,  
2) izključeni pod Izključeni pod Izključitev\_stroški\_1,  
3) med statistično značilne spremenljivke so vključene vse z 90 %, 95 % in 99 % stopnjo zaupanja.



#### 4.5.4 Analiza dejavnikov, ki vplivajo na čas trajanja stečajnega postopka, od uvedbe postopka do datuma objave končnega razdelilnika posebne stečajne mase in izdelava modela

Za odgovor na vprašanje, kateri so tisti dejavniki, ki najbolj vplivajo na dolžino časa med uvedbo stečajnega postopka in objavo končnega razdelilnika o razdelitvi kupnine iz prodane zastavljene stanovanjske nepremičnine v stečajnem postopku, sem na osnovi uporabe multiple linearne regresije raziskala dejavnike, ki najbolj vplivajo na dolžino trajanja tega obdobja. Čas trajanja postopka od uvedbe stečaja, do prejema kupnine, vpliva na zakonsko predpisan način izračuna prilagoditvenega faktorja HC posameznega zavarovanja, v tem primeru zavarovanja z zastavo nepremičnine.

Na osnovi vzorca podatkov o prodajah nepremičnin in neodvisnih spremenljivk, ki se nanašajo:

- na komitenta:
  - vrsto organiziranosti komitenta,
- na lastnosti nepremičnine:
  - vrsta nepremičnine,
  - regija / lokacija nepremičnine,
  - število stanovanj v večstanovanjski stavbi nepremičnine,
  - številka nadstropja,
  - starost nepremičnine v številu let,
  - uporabna tlorisna površina v m<sup>2</sup>,
  - zasedenost nepremičnine,
- in na stečajni postopek unovčevanja nepremičnine:
  - število prodaj do dejanske prodaje,
  - način prodaje nepremičnine v stečajnem postopku,
  - prva izklicna oz. izhodiščna cena nepremičnine, kot razmerje med višino prve izklicne cene in ocenjene tržne vrednosti,
  - stečajni upravitelj in
  - datum prodaje nepremičnine oz. izročitve nepremičnine kupcu, v trimesečju leta,

sem z uporabo multiple linearne regresije proučila vpliv na dolžino obdobja med datumom uvedbe stečajnega postopka in datumom objave končnega razdelilnika posebne stečajne mase v številu mesecev, ki sem ga določila po enačbi (15).

$$\text{ŠT\_MES\_UVEDB\_RAZDEL}_i = \frac{\text{DATUM\_OB\_KR}_i - \text{DATUM\_UVEDBE}_i}{30} \quad (15)$$

kjer je:

DATUM\_OB\_KR – datum objave končnega razdelilnika i-te nepremičnine,  
DATUM\_UVEDBE – datum uvedbe stečajnega postopka zastavitelja i-te nepremičnine.

Za vsako prodano nepremičnino sem po enačbi (15) izračunala število mesecev med datumom uvedbe stečajnega postopka in datumom objave končnega razdelilnika.

Odvisno spremenljivko sem poimenovala ŠT\_MES\_UVEDB\_RAZDEL. Na osnovi multiple linearne regresije sem izdelala model, na osnovi katerega lahko s 95 % stopnjo zaupanja ob določeni napovedni moči modela, ki vključuje izbrane pojasnjevalne dejavnike, ocenimo povprečno dolžino trajanja obdobja med datumom uvedbe stečajnega postopka in datumom objave končnega razdelilnika.

Po analizi zgoraj navedenih dejavnikov z multiplo linearno regresijo sem v model vključila naslednje neodvisne spremenljivke posamezne prodane stanovanjske nepremičnine:

- število prodaj do pridobitve kupca (PRODANO<sub>K</sub>):
  - PRODANO\_1\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_2\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_3\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_4\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_5\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_6\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_7\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_8\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_9\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRODANO\_10\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- vrsta nepremičnine (VR\_NEP<sub>V</sub>):
  - STANOVANJE (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - HIŠA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - APARTMA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- lokacija nepremičnine (REGIJA<sub>L</sub>):
  - PODRAVJE (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - SAVINJSKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - POSAVSKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - JV\_SLOVENIJA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - OSREDNJSLOVENSKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - GORENJSKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRIMORSKO\_NOTRANJSKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - GORIŠKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - OBALNO\_KRAŠKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - LJUBLJANA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),

- čas prodaje nepremičnine ( $\check{C}AS_T$ ):
  - T2011Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2011Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2011Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2012Q1 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2012Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2012Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2012Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2013Q1 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2013Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2013Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2013Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2014Q1 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2014Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2014Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2014Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2015Q1 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2015Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2015Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0) in
  - T2015Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0).

Vsi ostali dejavniki niso imeli ustrezne napovedne moči oz. so imeli močno korelacijo (glej Prilogo 10) z dejavniki, ki so bili vključeni v model.

Z multiplo linearno regresijo sem definirala model po enačbi (16), v katerega sem vključila le tiste neodvisne spremenljivke, to je dejavnike, ki so najbolj prispevali k napovedni moči modela tako, da v modelu ni prišlo do multikolinearnosti (pokazatelj VIF) med neodvisnimi spremenljivkami modela in da so bile v model vključene le tiste spremenljivke, ki pojasnjujejo model in so značilne v primeru 95 % verjetnosti.

$$\begin{aligned}
 \check{S}T\_MES\_UVEDB\_RAZDEL_i = & b_0 + \sum_{K=1}^{10} b_k * PRODANO_{K_i} + \\
 & \sum_{V=11}^{13} b_v * VR\_NEP_{V_i} + \sum_{L=14}^{23} b_l * REGIJA_{L_i} + \\
 & \sum_{T=24}^{42} b_t * \check{C}AS_{T_i} + e_i
 \end{aligned} \tag{16}$$

Za nekatere od zgoraj navedenih dejavnikov sem v model vpisala njegove možne vrednosti (oz. razpon vrednosti) kot slamnate spremenljivke, saj sem le na ta način izboljšala

napovedno moč modela, ker v okviru zgoraj navedenih dejavnikov posamezne vrednosti niso bile vedno v ustreznem vrstnem redu glede določitve smeri vpliva na odvisno spremenljivko čas.

V Tabeli 14 je opisna statistika podatkov, ki vstopajo v model.

Odvisna spremenljivka je v tem primeru število mesecev med datumom uvedbe stečajnega postopka in datumom objave končnega razdelilnika (ST\_MES\_UVEDB\_RAZDEL).

Pri postavitvi modela napovedovanja, sem iz celotnega vzorca 405 prodanih nepremičnin izločila 45 zapisov, ki imajo obdobje v razponu večjem od  $3\sigma$ , tako da je bil model izgrajen na 360 prodajah (glej Tabelo 15).

*Tabela 14: Opisna statistika podatkov – čas trajanja postopka, od uvedbe stečaja do objave končnega razdelilnika*

Spremenljivka	Povprečje	Vsota	Minimum	Maksimum	Standardna deviacija	Koeficient variance
<b>Diskont (odvisna spremenljivka):</b>						
<b>ŠT_MES_UVEDB_RAZDEL</b>	33,5763		13,93	50,13	9,33500	87,142
<b>Zaporedna številka uspešne prodaje:</b>						
<b>PRODANO_1_KROG</b>	0,06	22	0	1	0,240	0,058
<b>PRODANO_2_KROG</b>	0,23	81	0	1	0,418	0,175
<b>PRODANO_3_KROG</b>	0,21	76	0	1	0,409	0,167
<b>PRODANO_4_KROG</b>	0,29	105	0	1	0,455	0,207
<b>PRODANO_5_KROG</b>	0,14	49	0	1	0,343	0,118
<b>PRODANO_6_KROG</b>	0,02	6	0	1	0,128	0,016
<b>PRODANO_7_KROG</b>	0,02	7	0	1	0,138	0,019
<b>PRODANO_8_KROG</b>	0,03	9	0	1	0,156	0,024
<b>PRODANO_9_KROG</b>	0,01	2	0	1	0,074	0,006
<b>PRODANO_10_KROG</b>	0,01	3	0	1	0,091	0,008
<b>Vrsta nepremičnine:</b>						
<b>STANOVANJE</b>	0,80	287	0	1	0,403	0,162
<b>HIŠA</b>	0,13	45	0	1	0,331	0,110
<b>APARTMA</b>	0,08	28	0	1	0,268	0,072
<b>Regija:</b>						
<b>PODRAVJE</b>	0,11	40	0	1	0,315	0,099
<b>SAVINJSKA</b>	0,03	10	0	1	0,165	0,027
<b>POSAVSKA</b>	0,02	7	0	1	0,138	0,019
<b>JV_SLOVENIJA</b>	0,06	23	0	1	0,245	0,060
<b>OSREDNJESLOVENSKA</b>	0,16	58	0	1	0,368	0,136
<b>GORENJSKA</b>	0,21	77	0	1	0,411	0,169

se nadaljuje

Tabela 14: Opisna statistika podatkov – čas trajanja postopka, od uvedbe stečaja do objave končnega razdelilnika (nad.)

Spremenljivka	Povprečje	Vsota	Minimum	Maksimum	Standardna deviacija	Koeficient variance
PRIMORSKO_NOTRAN JSKA	0,20	71	0	1	0,398	0,159
GORIŠKA	0,10	35	0	1	0,297	0,088
OBALNO_KRAŠKA	0,11	39	0	1	0,311	0,097
LJUBLJANA	0,08	28	0	1	0,268	0,072
Prodaja nepremičnine v trimesečju:						
T2012Q1	0,01	3	0	1	0,091	0,008
T2012Q2	0,01	3	0	1	0,091	0,008
T2012Q3	0,02	6	0	1	0,128	0,016
T2012Q4	0,02	7	0	1	0,138	0,019
T2013Q1	0,02	7	0	1	0,138	0,019
T2013Q2	0,05	19	0	1	0,224	0,050
T2013Q3	0,11	38	0	1	0,308	0,095
T2013Q4	0,06	3	0	1	0,245	0,060
T2014Q1	0,06	23	0	1	0,245	0,060
T2014Q2	0,08	30	0	1	0,277	0,077
T2014Q3	0,03	9	0	1	0,156	0,024
T2014Q4	0,09	34	0	1	0,293	0,086
T2015Q1	0,09	32	0	1	0,285	0,081
T2015Q2	0,11	38	0	1	0,308	0,095
T2015Q3	0,13	47	0	1	0,337	0,114
T2015Q4	0,11	41	0	1	0,318	0,101
N = 360						

Tabela 15: Rezultati linearne regresije – čas trajanja postopka, od uvedbe stečaja do objave končnega razdelilnika

Spremenljivka	Regresijski koeficient	Standardizirani regresijski koeficient	t-statistika	Statistična značilnost
Presek	56,401		70,457	0,000
Zap. številka uspešne prodaje:				
PRODANO_1_KROG	-8,491	-0,218	-11,705	0,000
PRODANO_2_KROG	-8,227	-0,369	-15,076	0,000
PRODANO_3_KROG	-6,858	-0,300	-12,909	0,000
PRODANO_4_KROG	0,000 <sup>1)</sup>			
PRODANO_5_KROG	-4,815	-0,177	-6,721	0,000
PRODANO_6_KROG	-2,717	-0,037	-2,256	0,025
PRODANO_7_KROG	4,217	0,062	2,996	0,003
PRODANO_8_KROG	2,074	0,035	1,443	0,150
PRODANO_9_KROG	5,326	0,042	2,896	0,004
PRODANO_10_KROG	7,472	0,073	4,395	0,000

se nadaljuje

Tabela 15: Rezultati linearne regresije – čas trajanja postopka, od uvedbe stečaja do objave končnega razdelilnika (1. nad.)

Spremenljivka	Regresijski koeficient	Standardizirani regresijski koeficient	t-statistika	Statistična značilnost
<b>Vrsta nepremičnine:</b>				
STANOVANJE	0,000 <sup>1)</sup>			
HIŠA	6,799	0,241	13,251	0,000
APARTMA	1,602	0,046	1,970	0,050
<b>Regija:</b>				
PODRAVJE	-25,714	-0,867	-33,520	0,000
SAVINJSKA	-27,379	-0,483	-23,493	0,000
POSAVSKA	-15,898	-0,235	-13,709	0,000
JV_SLOVENIJA	-17,818	-0,467	-20,610	0,000
OSREDNJESLOVENSKA	-25,993	-1,025	-32,814	0,000
GORENJSKA	-15,302	-0,673	-32,247	0,000
PRIMORSKO_NOTRANJSKA	0,000 <sup>1)</sup>			
GORIŠKA	-8,059	-0,256	-10,654	0,000
OBALNO_KRAŠKA	-9,920	-0,331	-12,335	0,000
LJUBLJANA	9,709	0,279	12,727	0,000
<b>Prodaja nepremičnine v trimesečju:</b>				
T2012Q1	-18,757	-0,183	-11,503	0,000
T2012Q2	-2,244	-0,022	-1,331	0,184
T2012Q3	-15,728	-0,216	-11,366	0,000
T2012Q4	-5,198	-0,077	-4,946	0,000
T2013Q1	-8,671	-0,128	-7,253	0,000
T2013Q2	-13,423	-0,322	-16,977	0,000
T2013Q3	-8,410	-0,277	-11,241	0,000
T2013Q4	-9,987	-0,262	-9,347	0,000
T2014Q1	-10,470	-0,275	-11,877	0,000
T2014Q2	-10,927	-0,324	-13,123	0,000
T2014Q3	-4,674	-0,078	-4,375	0,000
T2014Q4	-4,842	-0,152	-6,563	0,000
T2015Q1	-3,631	-0,111	-5,555	0,000
T2015Q2	-2,613	-0,086	-4,310	0,000
T2015Q3	0,000 <sup>1)</sup>			
T2015Q4	-1,623	-0,055	-2,568	0,011
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>0,944</b>			
<b>Prilagojen R<sup>2</sup></b>	<b>0,938</b>			
<b>Povprečna ocenjena vrednost</b>	<b>33,576</b>			
<b>Standardna deviacija</b>	<b>9,070</b>			
<b>VIF povprečni</b>	<b>2,709</b>			
<b>Test Durbin-Watson</b>	<b>1,144</b>			
<b>F</b>	<b>156,106</b>			
<b>Statistična značilnost</b>	<b>0,000</b>			

se nadaljuje

*Tabela 15: Rezultati linearne regresije – čas trajanja postopka, od uvedbe stečaja do objave končnega razdelilnika (2. nad.)*

<p><b>Odvisna spremenljivka =</b>  <b>ŠT_MES_UVEDB_RAZDEL</b>  <b>N<sup>2</sup> = 360</b></p>
<p><b>Kratka obrazložitev rezultatov regresije:</b> od 35 spremenljivk jih je 33 statistično značilnih<sup>3)</sup> in 2 statistično neznačilni. Dolžino časa trajanja od uvedbe stečajnega postopka, do objave končnega razdelilnika, najbolj pojasnjuje lokacija nepremičnine in zaporedno število ponovitev prodaj. S številom ponovitev se dolžina trajanja postopka podaljšuje. V primeru, da se prodaja hiša ali apartma, je postopek daljši, kot v primeru prodaje stanovanja. Tudi obdobje trimesečja, v katerem je bila izvedena prodaja nepremičnine, vpliva statistično značilno na dolžino trajanja postopka in se od 3. trimesečja 2014 dalje podaljšuje. Bolj podrobna obrazložitev je podana v točki 4.5.6 Interpretacija rezultatov.</p>

**Legenda:** 1) izhodišče v primeru slamnate spremenljivke,  
 2) izključeni pod Izključitev\_čas\_1,  
 3) med statistično značilne spremenljivke so vključene vse z 90 %, 95 % in 99 % stopnjo zaupanja.

Multipla analiza je bila izvedena z linearno regresijo. Povprečno število mesecev med datumom uvedbe stečajnega postopka in objavo končnega razdelilnika delitve kupnine iz unovčene stanovanjske nepremičnine, je **33,6**.

Model z linearno regresijo več spremenljivk, ki je prikazan v Tabeli 15, pojasnjuje čas trajanja postopka od uvedbe stečaja, do objave končnega razdelilnika, v višini R<sup>2</sup> **94,4 %** oz. prilagojeni R<sup>2</sup> **93,8 %**.

#### **4.5.5 Analiza dejavnikov, ki vplivajo na čas unovčevanja stanovanjske nepremičnine, od izvedbe prve prodaje nepremičnine do datuma izročitve nepremičnine kupcu in izdelava modela**

Za odgovor na vprašanje, kateri so tisti dejavniki, ki najbolj vplivajo na dolžino časa unovčevanja stanovanjske nepremičnine v stečajnem postopku, sem na osnovi uporabe multiple linearne regresije raziskala dejavnike, ki najbolj vplivajo na dolžino trajanja tega obdobja.

Na osnovi vzorca podatkov o prodajah nepremičnin in neodvisnih spremenljivk, ki se nanašajo:

- na komitenta:
  - vrsto organiziranosti komitenta,
- na lastnosti nepremičnine:
  - vrsta nepremičnine,
  - regija / lokacija nepremičnine,
  - število stanovanj v večstanovanjski stavbi nepremičnine,

- številka nadstropja,
- starost nepremičnine v številu let,
- uporabna tlorisna površina v m<sup>2</sup>,
- zasedenost nepremičnine,
- na stečajni postopek unovčevanja nepremičnine:
  - število prodaj do dejanske prodaje,
  - način prodaje nepremičnine v stečajnem postopku,
  - prva izklicna oz. izhodiščna cena nepremičnine, kot razmerje med višino prve izklicne cene in ocenjene tržne vrednosti,
  - stečajni upravitelj in
  - datum prodaje nepremičnine oz. izročitve nepremičnine kupcu, v trimesečju leta,

sem z uporabo multiple linearne regresije proučila vpliv na dolžino obdobja unovčevanja nepremičnine, ki sem ga za vsako nepremičnino  $i$  določila po enačbi (17), kot število mesecev od datuma izvedbe prve prodaje nepremičnine, do prodaje nepremičnine oz. izročitve nepremičnine kupcu.

$$\mathit{ŠT\_MES\_1JD\_IZROČITEV}_i = \frac{\mathit{DATUM\_IZROČITVE}_i - \mathit{DATUM\_1JD}_i}{30} \quad (17)$$

kjer je:

$\mathit{DATUM\_IZROČITVE}$  – datum izročitve  $i$ -te nepremičnine kupcu,  
 $\mathit{DATUM\_1JD}$  – datum izvedbe prve prodaje  $i$ -te nepremičnine.

Odvisno spremenljivko sem poimenovala  $\mathit{ŠT\_MES\_1JD\_IZROČITEV}$ . Na osnovi multiple linearne regresije sem izdelala model, na osnovi katerega lahko s 95 % stopnjo zaupanja, ob določeni napovedni moči modela, ki vključuje izbrane pojasnjevalne dejavnike, ocenimo povprečno dolžino trajanja unovčevanja oz. prodaje stanovanjske nepremičnine.

Po analizi zgoraj navedenih dejavnikov z multiplo linearno regresijo, sem v model vključila naslednje neodvisne spremenljivke posamezne prodane stanovanjske nepremičnine:

- število prodaj do pridobitve kupca ( $\mathit{PRODANO}_K$ ):
  - $\mathit{PRODANO\_1\_KROG}$  (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - $\mathit{PRODANO\_2\_KROG}$  (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - $\mathit{PRODANO\_3\_KROG}$  (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - $\mathit{PRODANO\_4\_KROG}$  (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - $\mathit{PRODANO\_5\_KROG}$  (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),



- PRODANO\_6\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- PRODANO\_7\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- PRODANO\_8\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- PRODANO\_9\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- PRODANO\_10\_KROG (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- vrsto nepremičnine (VR\_NEP<sub>V</sub>):
  - STANOVANJE (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - HIŠA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - APARTMA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- lokacijo nepremičnine (REGIJA<sub>L</sub>):
  - PODRAVJE (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - SAVINJSKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - POSAVSKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - JV\_SLOVENIJA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - OSREDNJESLOVENSKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - GORENJSKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - PRIMORSKO\_NOTRANJSKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - GORIŠKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - OBALNO\_KRAŠKA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - LJUBLJANA (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
- čas prodaje nepremičnine (ČAS<sub>T</sub>):
  - T2011Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2011Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2011Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2012Q1 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2012Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2012Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2012Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2013Q1 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2013Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2013Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2013Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2014Q1 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2014Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2014Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2014Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2015Q1 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2015Q2 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0),
  - T2015Q3 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0) in
  - T2015Q4 (vrednost = 1, če navedeno velja, drugače 0).

Vsi ostali dejavniki niso imeli ustrezne napovedne moči oz. so imeli močno korelacijo (glej Prilogo 10) z dejavniki, ki so bili vključeni v model.

Z multiplo linearno regresijo sem definirala model po enačbi (18), v katerega sem vključila le tiste neodvisne spremenljivke, to je dejavnike, ki so najbolj prispevali k napovedni moči modela tako, da v modelu ni prišlo do multikolinearnosti (pokazatelj VIF) med neodvisnimi spremenljivkami modela in da so bile v model vključene le tiste spremenljivke, ki pojasnjujejo model in so značilne v primeru 95 % verjetnosti.

Za nekatere od zgoraj navedenih dejavnikov sem v model vpisala njihove možne vrednosti (oz. razpon vrednosti) kot slamnate spremenljivke, saj sem le na ta način izboljšala napovedno moč modela, ker v okviru zgoraj navedenih dejavnikov, posamezne vrednosti niso bile vedno v ustreznem vrstnem redu, glede določitve smeri vpliva na odvisno spremenljivko čas.

V Tabeli 16 je opisna statistika podatkov, ki vstopajo v model. Odvisna spremenljivka je v tem primeru število mesecev med datumom uvedbe stečajnega postopka in datumom objave končnega razdelilnika (ST\_MES\_1JD\_IZROČITEV).

$$\begin{aligned} \text{ŠT\_MES\_1JD\_IZROČITEV}_i = & b_0 + \sum_{K=1}^{10} b_k * \text{PRODANO}_{K_i} + \\ & \sum_{V=11}^{13} b_v * \text{VR\_NEP}_{V_i} + \sum_{L=14}^{23} b_l * \text{REGIJA}_{L_i} + \\ & \sum_{T=24}^{42} b_t * \text{ČAS}_{T_i} + e_i \end{aligned} \quad (18)$$

Pri postavitvi modela napovedovanja sem iz celotnega vzorca 405 prodanih nepremičnin izločila 45 zapisov, ki imajo obdobje v razponu večjem od  $3\sigma$ , tako da je bil model izgrajen na 360 prodajah (glej Tabelo 17).

Multipla analiza je bila izvedena z linearno regresijo. Povprečno število mesecev med datumom izvedbe prve prodaje stanovanjske nepremičnine v stečajnem postopku in datumom izročitve nepremičnine kupcu, je **17,23**.

Model z linearno regresijo več spremenljivk, ki je prikazan v Tabeli 17, pojasnjuje čas trajanja postopka od uvedbe stečaja, do objave končnega razdelilnika, v višini  $R^2$  **96,4 %** oz. prilagojeni  $R^2$  **96,0 %**.

Tabela 16: Opisna statistika podatkov – čas trajanja postopka, od izvedbe prve prodaje do izročitve nepremičnine kupcu

Spremenljivka	Povprečje	Vsota	Minimum	Maksimum	Standardna deviacija	Koeficient variance
<b>Diskont (odvisna spremenljivka):</b>						
ŠT_MES_1JD_IZROČITEV	17,2339		0,30	40,70	9,56037	91,401
<b>Zaporedna številka uspešne prodaje:</b>						
PRODANO_1_KROG	0,06	21	0	1	0,235	0,055
PRODANO_2_KROG	0,22	78	0	1	0,413	0,170
PRODANO_3_KROG	0,21	75	0	1	0,407	0,165
PRODANO_4_KROG	0,30	109	0	1	0,460	0,212
PRODANO_5_KROG	0,14	50	0	1	0,346	0,120
PRODANO_6_KROG	0,02	6	0	1	0,128	0,016
PRODANO_7_KROG	0,02	7	0	1	0,138	0,019
PRODANO_8_KROG	0,03	9	0	1	0,156	0,024
PRODANO_9_KROG	0,01	2	0	1	0,074	0,006
PRODANO_10_KROG	0,01	3	0	1	0,091	0,008
<b>Vrsta nepremičnine:</b>						
STANOVANJE	0,78	282	0	1	0,413	0,170
HIŠA	0,14	50	0	1	0,346	0,120
APARTMA	0,08	28	0	1	0,268	0,072
<b>Regija:</b>						
PODRAVJE	0,11	39	0	1	0,311	0,097
SAVINJSKA	0,03	10	0	1	0,165	0,027
POSAVSKA	0,02	7	0	1	0,138	0,019
JV_SLOVENIJA	0,07	25	0	1	0,255	0,065
OSREDNJESLOVENSKA	0,17	60	0	1	0,373	0,139
GORENJSKA	0,23	82	0	1	0,420	0,176
PRIMORSKO_NOTRANJSKA	0,18	64	0	1	0,383	0,147
GORIŠKA	0,09	33	0	1	0,289	0,083
OBALNO_KRAŠKA	0,11	40	0	1	0,315	0,099
LJUBLJANA	0,09	31	0	1	0,281	0,079
<b>Prodaja nepremičnine v trimesečju:</b>						
T2012Q1	0,01	3	0	1	0,091	0,008
T2012Q2	0,01	2	0	1	0,074	0,006
T2012Q3	0,02	6	0	1	0,128	0,016
T2012Q4	0,01	4	0	1	0,105	0,011
T2013Q1	0,02	7	0	1	0,138	0,019
T2013Q2	0,05	19	0	1	0,224	0,050
T2013Q3	0,11	39	0	1	0,311	0,097
T2013Q4	0,06	23	0	1	0,245	0,060
T2014Q1	0,06	23	0	1	0,245	0,060

se nadaljuje

Tabela 16: Opisna statistika podatkov – čas trajanja postopka, od izvedbe prve prodaje do izročitve nepremičnine kupcu (nad.)

Spremenljivka	Povprečje	Vsota	Minimum	Maksimum	Standardna deviacija	Koeficient variance
T2014Q2	0,09	31	0	1	0,281	0,079
T2014Q3	0,03	9	0	1	0,156	0,024
T2014Q4	0,10	35	0	1	0,297	0,088
T2015Q1	0,09	31	0	1	0,281	0,079
T2015Q2	0,10	36	0	1	0,300	0,090
T2015Q3	0,13	47	0	1	0,337	0,114
T2015Q4	0,13	45	0	1	0,331	0,110
N = 360						

Tabela 17: Rezultati linearne regresije – čas trajanja postopka, od izvedbe prve prodaje do izročitve nepremičnine kupcu

Spremenljivka	Regresijski koeficient	Standardizirani regresijski koeficient	t-statistika	Statistična značilnost
Presek	17,008		28,583	0,000
Zap. številka uspešne prodaje:				
PRODANO_1_KROG	-14,529	-0,357	-26,004	0,000
PRODANO_2_KROG	-9,292	-0,401	-21,827	0,000
PRODANO_3_KROG	-4,164	-0,177	-9,584	0,000
PRODANO_4_KROG	0,000 <sup>1)</sup>			
PRODANO_5_KROG	6,673	0,242	11,819	0,000
PRODANO_6_KROG	9,082	0,122	9,334	0,000
PRODANO_7_KROG	11,298	0,163	9,900	0,000
PRODANO_8_KROG	12,612	0,206	10,816	0,000
PRODANO_9_KROG	14,277	0,111	9,449	0,000
PRODANO_10_KROG	19,602	0,187	14,055	0,000
Vrsta nepremičnine:				
STANOVANJE	0,000 <sup>1)</sup>			
HIŠA	2,025	0,073	4,986	0,000
APARTMA	3,960	0,111	5,988	0,000
Regija:				
PODRAVJE	-1,242	-0,040	-2,380	0,018
SAVINJSKA	-1,320	-0,023	-1,626	0,105
POSAVSKA	3,202	0,046	3,674	0,000
JV_SLOVENIJA	0,357	0,009	0,484	0,629
OSREDNJESLOVENSKA	0,000 <sup>1)</sup>			
GORENJSKA	1,168	0,051	2,022	0,044
PRIMORSKO_NOTRANJSKA	11,409	0,457	18,059	0,000
GORIŠKA	9,323	0,282	16,028	0,000
OBALNO_KRAŠKA	4,415	0,145	6,360	0,000

se nadaljuje

Tabela 17: Rezultati linearne regresije – čas trajanja postopka, od izvedbe prve prodaje do izročitve nepremičnine kupcu (nad.)

Spremenljivka	Regresijski koeficient	Standardizirani regresijski koeficient	t-statistika	Statistična značilnost
<b>LJUBLJANA</b>	4,510	0,133	7,487	0,000
<b>Prodaja nepremičnine v trimesečju:</b>				
<b>T2012Q1</b>	-5,592	-0,053	-4,204	0,000
<b>T2012Q2</b>	-6,339	-0,049	-4,075	0,000
<b>T2012Q3</b>	-7,938	-0,106	-7,103	0,000
<b>T2012Q4</b>	-6,154	-0,068	-5,696	0,000
<b>T2013Q1</b>	-6,536	-0,095	-6,629	0,000
<b>T2013Q2</b>	-4,486	-0,105	-6,983	0,000
<b>T2013Q3</b>	-4,217	-0,137	-7,074	0,000
<b>T2013Q4</b>	-3,888	-0,100	-4,518	0,000
<b>T2014Q1</b>	-2,556	-0,065	-3,657	0,000
<b>T2014Q2</b>	-2,570	-0,076	-3,982	0,000
<b>T2014Q3</b>	-0,809	-0,013	-,932	0,352
<b>T2014Q4</b>	-1,356	-0,042	-2,295	0,022
<b>T2015Q1</b>	1,582	0,046	2,919	0,004
<b>T2015Q2</b>	-5,039	-0,158	-9,876	0,000
<b>T2015Q3</b>	0,000 <sup>1)</sup>			
<b>T2015Q4</b>	-1,427	-0,049	-2,888	0,004
<b>R<sup>2</sup></b>	<b>0,964</b>			
<b>Prilagojen R<sup>2</sup></b>	<b>0,960</b>			
<b>Povprečna ocenjena vrednost</b>	<b>17,2339</b>			
<b>Standardna deviacija</b>	<b>9,38515</b>			
<b>VIF povprečni</b>	<b>2,653</b>			
<b>Test Durbin-Watson</b>	<b>1,095</b>			
<b>F</b>	<b>245,619</b>			
<b>Statistična značilnost</b>	<b>0,000</b>			
<b>Odvisna spremenljivka = ŠT_MES_1JD_IZROČITEV</b>				
<b>N<sup>2)</sup> = 360</b>				
<p><b>Kratka obrazložitev rezultatov regresije:</b> od 35 spremenljivk jih je 32 statistično značilnih<sup>3)</sup> in 3 statistično neznačilne. Dolžino časa trajanja od izvedbe prve prodaje, do izročitve nepremičnine kupcu, najbolj pojasnjuje lokacija nepremičnine in zaporedno število ponovitev prodaj. S številom ponovitev se dolžina trajanja postopka podaljšuje. V primeru, da se prodaja hiša ali apartma, je postopek daljši, kot v primeru prodaje stanovanja. Tudi obdobje trimesečja, v katerem je bila izvedena prodaja nepremičnine, vpliva statistično značilno na dolžino trajanja postopka, ki se z vsakim trimesečjem podaljšuje. Bolj podrobna obrazložitev je podana v točki 4.5.6 Interpretacija rezultatov.</p>				

**Legenda:** 1) izhodišče v primeru slamnate spremenljivke,

2) izključeni pod Izključitev\_čas\_2,

3) med statistično značilne spremenljivke so vključene vse z 90 %, 95 % in 99 % stopnjo zaupanja.

#### 4.5.6 Interpretacija rezultatov

Za odgovor na vprašanje, ali se nepremičnine v stečajnih postopkih res prodajajo po nižji ceni kot ostale stanovanjske nepremičnine v redni prodaji, sem z uporabo t-Testa primerjave povprečnih vrednosti ugotavljala, ali se povprečne vrednosti indeksirane tržne vrednosti nepremičnine in povprečne dejansko neto realizirane prodajne vrednosti nepremičnine statistično razlikujeta. Test razlike za pare je pokazal značilno pozitivno razliko v višini 22.587 €, kar predstavlja povprečni diskont v višini **21,18 %** ( $0,22587 / 1,0665$ ). Z enostranskim t-Testom sem nato še preverjala, ali je višina indeksiranega diskonta (oz. premije) statistično značilno različna od vrednosti 0 in v kakšni višini. Test je pokazal statistično značilno različnost s povprečno vrednostjo indeksiranega diskonta v višini **19,58 %**.

Pri proučevanju dejavnikov, ki vplivajo na višino dejanskega **diskonta**, izračunanega na osnovi **indeksirane tržne vrednosti** nepremičnine (glej Tabelo 7 v točki 4.5.2.1), ocenjena regresijska funkcija v konstanti vsebuje privzete vrednosti slamnatih spremenljivk unovčene stanovanjske nepremičnine iz primorsko-notranjske regije, prodane v 4. krogu in v 3. trimesečju 2015. Najmočnejši dejavnik, ki pojasnjuje višino diskonta pri prodaji nepremičnin v stečajnem postopku, je število prodaj do zadnje uspešne. Po pričakovanju večje število ponovitev prodaj pomeni tudi višji diskont. Poleg navedenega dejavnika imata vpliv na diskont še starost nepremičnine in številka nadstropja stanovanja, ki sem ju tudi vključila v model. Njun vpliv na višino diskonta je negativen.

V primeru starosti stanovanjske nepremičnine navedeno pomeni, da se starejši objekti prodajajo z manj diskonta. Razlog takšnemu rezultatu bi lahko bilo večje zanimanje za starejše objekte z zgodovinsko vrednostjo, ki so redki na trgu in na drugi strani velika ponudba novo zgrajenih stanovanjskih nepremičnin. Tudi v višini nadstropja se kaže negativen vpliv na diskont, kar pomeni, da se nižja stanovanja prodajajo z višjim diskontom, kot stanovanja, ležeča v višjih nadstropjih.

V model sem vključila še dejavnika: delež prve izklicne cene v tržni vrednosti nepremičnine in lokacijo nepremičnine.

Delež prve izklicne cene v tržni vrednosti nepremičnine ima negativen vpliv na višino diskonta, kar pomeni, da v kolikor je na začetku postavljena višja izklicna cena, glede na ocenjeno tržno vrednost, navedeno vpliva na to, da je na koncu diskont pri prodaji nižji. Tudi lokacija prodane nepremičnine je statistično značilno različna med različnimi regijami, razen Gorenjske in Ljubljane.

V model sem vključila tudi časovno slamnato spremenljivko, ki je bila povezana s trimesečjem leta, v katerem je bila stanovanjska nepremičnina prodana. Iz regresijske analize je razvidno, da se je diskont od 4. trimesečja 2011 dalje stalno povečeval, saj je bil

diskont (izhodišče je 3. trimesečje 2015) na začetku za 13,4 % manjši od izhodiščnega, v zadnjem trimesečju 2015 pa le še za 2,9 % manjši od izhodiščnega. Obdobje 2. trimesečja 2013 in 2. trimesečja 2015 pa kažeta izredno povišanje diskonta glede na izhodiščnega, kar za 5,1 % oz. 7,4 %.

Pri proučevanju dejavnikov, ki vplivajo na višino dejanskega **diskonta**, izračunanega na osnovi **neindeksirane tržne vrednosti** nepremičnine (glej Tabelo 9 v točki 4.5.2.2), ocenjena regresijska funkcija v konstanti vsebuje privzete vrednosti slamnatih spremenljivk unovčene stanovanjske nepremičnine iz primorsko-notranjske regije, prodane v 4. krogu in v 3. trimesečju 2015. V model so vključeni vsi dejavniki, kot v primeru diskonta na osnovi indeksirane tržne vrednosti, razen višine nadstropja stanovanja. V kolikor primerjamo ta model regresijske funkcije, z regresijsko funkcijo ocene diskonta na osnovi indeksirane tržne vrednosti, se kažejo razlike le pri lokaciji nepremičnine, vsi ostali dejavniki imajo enak vpliv. Z vidika lokacije nepremičnine so statistično značilne vse regije, zajete v analizo, razen Ljubljane in podravske regije.

Iz dejavnika časovne slamnate spremenljivke, ki je povezana s trimesečjem leta, v katerem je bila stanovanjska nepremičnina prodana, je v regresijski analizi razvidno, da se je diskont od 4. trimesečja 2011 dalje stalno povečeval, saj je bil na začetku (izhodišče je 3. trimesečje 2015) za 14,6 % manjši od izhodiščnega, v zadnjem trimesečju 2015 pa le še za 2,9 % manjši od izhodiščnega. Obdobje 3. trimesečja 2014 kaže izredno povišanje diskonta glede na izhodiščnega, kar za 5,5 %.

Pri proučevanju dejavnikov **ocene višine stroškov, kot dela diskonta** prodaje nepremičnin v stečajnih postopkih, na osnovi upoštevanja **indeksirane tržne vrednosti** nepremičnine, kar je razvidno iz regresijske funkcije v Tabeli 11 (glej v točki 4.5.3.1), ocenjena regresijska funkcija v konstanti vsebuje privzete vrednosti slamnatih spremenljivk unovčene stanovanjske nepremičnine, ki je nezasedeno stanovanje, prodano v 4. krogu prodaje in v 3. trimesečju 2015, z nezavezujočim zbiranjem ponudb s strani stečajnega upravitelja iz skupine 1. Najmočnejši dejavnik, ki pojasnjuje višino diskonta pri prodaji nepremičnin v stečajnem postopku, je skupina stečajnega upravitelja, saj se višina stroškov, kot del diskonta, od skupine 1, do skupine 5, značilno povečuje. Dejavniki števila prodaj do zadnje uspešne pa ima v primeru stroškov negativni vpliv na višino dela diskonta, kar pomeni, da se pri prvih prodajah nepremičnin v kupnini poročuna pretežni del stroškov, ki so nastali v času od uvedbe postopka, do prve prodaje, pri vseh nadaljnjih prodajah pa je strošek nižji.

V regresijski model ocene višine stroškov, kot dela diskonta, sem vključila tudi dejavnike: število stanovanj, zasedenost nepremičnine, vrsto nepremičnine in način prodaje. Število stanovanj ima negativni vpliv na višino deleža diskonta, saj v primeru, da prodano stanovanje izhaja iz večjega kompleksa stanovanj, se istočasno prodaja večje število stanovanj in se zato določeni stroški prodaje prerazporedijo na večje število stanovanj. V

primeru zasedenosti nepremičnine z lastnikom in najemnikom pa je razvidno, da je delež stroška v indeksirani tržni vrednosti višji, v kolikor gre za nezasedeno stanovanje. V primeru zasedenosti z lastnikom oz. z najemnikom, je delež stroška nižji za 5,4 % oz. za 1,5 %. V kolikor gre za prodajo hiše oz. apartmaja, je delež stroška, v primerjavi s prodajo stanovanja, nižji za 1,7 % oz. 3,6 %. Pri načinu prodaje nepremičnine v obliki prevzema s strani upnika se kaže statistično značilna povezava z deležem stroška, ki je v tem primeru za 0,9 % višji, kot velja za prodajo na osnovi nezavezujočega zbiranja ponudb. Navedeno je posledica dodatnega stroška, ki bremeni ta del diskonta in se nanaša na strošek plačila davka iz prometa z nepremičninami oz. davka na dodano vrednost, ki ga mora prevzemni upnik plačati stečajnemu upravitelju ob brezplačnem prevzemu nepremičnine. Tudi načina prodaje z zavezujočim zbiranjem ponudb in prodaje z javno dražbo, kjer se najprej cena znižuje, potem pa zvišuje, značilno statistično odstopata od prodaje z nezavezujočim zbiranjem ponudb za 2,3 % oz. 5,9 %.

Pri proučevanju dejavnikov, ki vplivajo na oceno višine **stroškov** kot dela diskonta prodaje nepremičnin v stečajnih postopkih, na osnovi upoštevanja **neindeksirane tržne vrednosti** nepremičnine in so razvidni iz regresijske funkcije v Tabeli 13 (glej v točki 4.5.3.2), ocenjena regresijska funkcija v konstanti vsebuje privzete vrednosti slamnatih spremenljivk kot velja v primeru deleža stroškov na osnovi indeksirane tržne vrednosti, razen obdobja prodaje, ki je 4. trimesečje 2015. Tudi za delež stroška na osnovi neindeksirane tržne vrednosti veljajo vse enake ugotovitve, kot pri deležu stroška na osnovi indeksirane tržne vrednosti, razen da gre za nižje ugotovljene razlike.

Pri obeh modelih je bila vključena v regresijsko analizo tudi slamnata spremenljivka, ki je povezana s trimesečjem leta, v katerem je bila stanovanjska nepremičnina prodana. Iz analize je razvidno, da je bil delež stroškov v diskontu v 4. trimesečju leta 2011 manjši od izhodiščnih trimesečij v letu 2014 in 2015 in se je nato stalno povečeval za 2,5 % oz. za 3,4 %.

Pri proučevanju dejavnikov **časa trajanja, od uvedbe stečajnega postopka do objave končnega razdelilnika** razdelitve kupnine iz prodane nepremičnine v stečajnem postopku, kar je razvidno iz regresijske funkcije v Tabeli 15 (glej v točki 4.5.4), ocenjena regresijska funkcija v konstanti vsebuje privzete vrednosti slamnatih spremenljivk unovčene stanovanjske nepremičnine – stanovanja iz primorsko-notranjske regije, prodanega v 4. krogu in v 3. trimesečju 2015. Najmočnejši dejavnik, ki pojasnjuje čas trajanja od uvedbe stečajnega postopka do objave končnega razdelilnika, je lokacija nepremičnine in število prodaj do zadnje uspešne. Po pričakovanju večje število ponovitev prodaj pomeni tudi daljši čas trajanja, z izjemo osmega kroga prodaje. Poleg navedenega ima vpliv na čas trajanja še vrsta nepremičnine. V primeru prodaje hiše je čas trajanja, do objave končnega razdelilnika, glede na stanovanje, daljši za 6,8 mesecev, v primeru apartmaja pa za 1,6 meseca.



Značilen vpliv na trajanje ima tudi lokacija nepremičnine, zlasti Ljubljana, ki ima, glede na primorsko-notranjsko regijo, čas trajanja, od uvedbe stečajnega postopka do objave končnega razdelilnika, daljši za 9,7 meseca, vse ostale regije pa značilno krajšega, od 8 do 27,4 mesecev.

Časovna slamnata spremenljivka, vezana na trimesečje prodaje, je pokazala, da je bil v obdobju od 1. trimesečja 2013, do 2. trimesečja 2014, potreben manjši čas od uvedbe postopka stečaja, do razdelitve kupnine iz posebne razdelitvene stečajne mase upniku, kar za 8,5 do 13,4 mesecev glede na izhodiščni čas trajanja te razdelitve v 3. trimesečju 2015. Od 3. trimesečja 2014 dalje pa se čas trajanja, od uvedbe stečajnega postopka do razdelitve kupnine, povečuje.

Pri proučevanju dejavnikov **časa trajanja unovčevanja stanovanjske nepremičnine od izvedbe prve prodaje, do datuma izročitve nepremičnine kupcu**, kar je razvidno iz regresijske funkcije v Tabeli 17 (glej v točki 4.5.5), ocenjena regresijska funkcija v konstanti vsebuje privzete vrednosti slamnatih spremenljivk unovčene stanovanjske nepremičnine – stanovanja iz osrednjeslovenske regije, prodanega v 4. krogu prodaje in v 3. trimesečju 2015. Najmočnejši dejavnik, ki pojasnjuje čas trajanja unovčevanja stanovanjske nepremičnine, od izvedbe prve prodaje do datuma izročitve nepremičnine kupcu, je število prodaj do zadnje uspešne in lokacija nepremičnine. Po pričakovanju večje število ponovitev prodaj pomeni tudi daljši čas trajanja. Poleg navedenega dejavnika ima vpliv na čas trajanja še vrsta nepremičnine. V primeru prodaje hiše, glede na stanovanje, je čas trajanja do izročitve nepremičnine kupcu daljši za 2 meseca, v primeru apartmaja pa za 4 mesece.

Lokacija nepremičnine je tudi statistično značilna glede na prodajo nepremičnin v osrednjeslovenski regiji, ki predstavlja izhodiščno vrednost. Stanovanjske nepremičnine v primorsko-notranjski regiji imajo daljši čas prodaje za 11,4 mesecev, v goriški regiji za 9,3 mesece, v obalno-kraški regiji in Ljubljani za 4,5 mesece in v posavski regiji za 3,2 meseca.

Iz regresijske analize je v primeru dolžine časa prodaje stanovanjskih nepremičnin v stečajnem postopku razvidno, da je bila v 3. trimesečju 2012 ta prodaja kar za 8 mesecev hitrejša od izhodiščne v 3. trimesečju 2015. Čas prodaje se od tedaj dalje ves čas povečuje.

Za odgovor na vprašanje, kakšna je **dejanska struktura diskonta** z vidika razmerij med dejanskim diskontom, obračunanimi stroški in razliko v gibanju indeksa prodajnih cen stanovanjskih nepremičnin, je iz Tabele 18 razvidna razlika med obema skupnima diskontoma. Iz analize čistega diskonta, ki se nanaša na prodajo nepremičnine in dodatnega dela diskonta, ki se nanaša na stroške prodaje, izračunanega tako na osnovi indeksirane tržne vrednosti nepremičnine, kot neindeksirane tržne vrednosti nepremičnine, ugotavljam, da je skupni ocenjen diskont na osnovi indeksirane tržne vrednosti enak **25,33 %** in na

osnovi neindeksirane tržne vrednosti **32,54 %**. Razlika med obema diskontoma v višini 7,21 % izhaja iz padca vrednosti nepremičnin v času unovčevanja nepremičnin (glej Tabela 18). Iz Priloge 9 pa je razvidna tudi grafična predstavitev analize podatkov strukture diskonta na osnovi vzorca podatkov, ki po trimesečjih prikazuje strukturo diskonta pri prodaji stanovanjskih nepremičnin v stečajnih postopkih, ki jo sestavljajo čisti diskont, diskont iz naslova stroška in diskont iz naslova padca vrednosti stanovanjskih nepremičnin na osnovi uporabljenega indeksa cen stanovanjskih nepremičnin, ki jih objavlja Statistični urad Republike Slovenije preko portala SI-STAT (Indeksi cen in število transakcij stanovanjskih nepremičnin Slovenije po vrstah stanovanjskih nepremičnin v obdobju 2011–2015).

Ker je pomemben element ocene poplačljivosti zastavljene nepremičnine za izračun HC tudi čas trajanja postopka od uvedbe stečajnega postopka, do razdelitve kupnine upnikom oz. čas unovčevanja nepremičnine, je regresijska analiza pokazala, da je povprečni ocenjen čas trajanja **33,6** mesecev oz. **17,2** meseca (glej Tabela 18).

*Tabela 18: Skupna ocena povprečne višine diskonta in stroškov prodaje nepremičnin po različnih osnovah in ocena povprečnega časa trajanja, od uvedbe stečajnega postopka do objave končnega razdelilnika, ter ocena povprečnega časa trajanja prodaje nepremičnin*

Odvisna spremenljivka:	Ocena diskonta na osnovi		OCENA ČASA TRAJANJA
	INDEKSIRANE TV	NEINDEKSIRANE TV	
<b>DISKONT BREZ STROŠKOV v %</b>	19,61 %	27,30 %	
<b>STROŠKI v %</b>	5,72 %	5,24 %	
<b>ČAS OD UVEDBE POSTOPKA DO OBJAVE KONČNEGA RAZDELILNIKA v mesecih (M)</b>			<b>33,6 M</b>
<b>ČAS PRODAJE NEPREMIČNIN v mesecih (M)</b>			<b>17,2 M</b>
<b>SKUPAJ</b>	<b>25,33 %</b>	<b>32,54 %</b>	

## SKLEP

Nepremičnine kot oblika stvarnega zavarovanja so v Sloveniji do krize v letu 2008 predstavljale stabilno obliko zavarovanja v finančnih institucijah ob kreditiranju pravnih in fizičnih oseb. Kriza v letu 2008 pa je povzročila padec v vrednostih nepremičnin, kar se je v nadaljevanju odrazilo v gospodarski in bančni krizi, saj so banke s poslabšanjem portfeljev gospodarskih družb le-te prenehale kreditirati. Navedeno je veljalo predvsem za dejavnost gradbeništva, kjer je večina velikih gradbenih podjetij v Sloveniji v obdobju krize potrebovala nova finančna sredstva za dokončanje stanovanjskih gradenj za trg. Vse to je povzročilo stečaj velikih gradbenih podjetij, ki so imela za pretekle naložbe pri

bankah zastavljene stanovanjske nepremičnine, ki so jih gradile za trg. Stečajni postopki teh podjetij so se začeli od leta 2009 dalje, s tem pa je bilo kar naenkrat v stečajni masi teh podjetij veliko nepremičnin iz gradnje za trg, ki so se začele v stečaju prodajati oz. unovčevati. Iz podatkov 405 prodanih stanovanjskih nepremičnin, ki sem jih upoštevala v analizi, je bilo kar 344 nepremičnin iz gradnje za trg, ki so bile prodane v stečajnih postopkih v obdobju od drugega trimesečja 2011 do konca leta 2015.

Različne študije tujih avtorjev so proučevale obstoj diskonta pri prodaji stanovanjskih nepremičnin v stečajnih postopkih na osnovi primerjave s prodajo stanovanjskih nepremičnin v običajni, redni prodaji. Ob tem so prišle do ugotovitev, da v teh primerih obstaja diskont v višini okoli 20 % in da se povprečno oceno diskonta lahko napove z multiplo regresijsko analizo z dejavniki, ki opisujejo lastnosti nepremičnin.

V nalogi sem na vzorcu prodanih stanovanjskih nepremičnin s tehniko t-Testa primerjave razlike povprečij indeksirane tržne vrednosti nepremičnin in dejansko doseženih prodajnih vrednosti teh nepremičnin pri prodaji v stečajnem postopku, ugotovila statistično značilno razliko. S pomočjo enostranskega t-Testa sem proučevala statistično značilno razliko višine indeksiranega diskonta (oz. premije) od 0, in ugotovila, da je indeksiran diskont statistično značilno različen od 0, njegova povprečna vrednost pa je 19,58 %.

Navedena raziskava je proučevala različne dejavnike, ki so vezani na: lastnosti stečajnega dolžnika, na lastnosti nepremičnine, na postopek unovčevanja nepremičnin v stečajnem postopku ter na zunanje makroekonomske dejavnike. Dejavniki so bili analizirani za vsak del diskonta posebej, to je za čisti diskont, brez upoštevanja stroškov unovčevanja ter ločeno za diskont, ki predstavlja strošek. Ker je v času od cenoizpisa nepremičnin v stečajnem postopku po tržni vrednosti, pa do dneva, ko so bile te nepremičnine prodane, preteklo daljše obdobje, v katerem so bila večja gibanja v ceni nepremičnin, kar se je odrazilo tudi v spremembi indeksa cen stanovanjskih nepremičnin, je bila analiza izvedena še na čistem diskontu in stroških, ki so se vezali na z indeksom prilagojeno tržno vrednostjo nepremičnin.

Raziskava, ki je bila izvedena z multiplo linearno regresijo je pokazala, da na osnovi modela in različnih dejavnikov lahko empirično dokažemo način povezave različnih dejavnikov na diskont pri prodaji, na dodatni del diskonta, ki predstavlja stroške in na dolžino trajanja prodaje nepremičnine, kakor tudi trajanja do razdelitve kupnine iz prodaje nepremičnine upnikom. Povprečna višina čistega diskonta, brez upoštevanja stroškov, ki je izračunan na osnovi indeksirane tržne vrednosti, je 19,61 %; povprečna višina dodatnega dela diskonta iz naslova stroškov, izračunanega na osnovi indeksirane tržne vrednosti nepremičnine, pa je 5,72 %. V primeru izračuna diskonta na osnovi neindeksirane tržne vrednosti je povprečna višina diskonta 27,30 %, povprečna višina stroška pa 5,24 %.

Multipla regresijska analiza je pokazala, da na višino diskonta prodaje stanovanjskih nepremičnin v stečajnem postopku najbolj vplivajo sledeči dejavniki: zaporedna številka uspešne prodaje v stečajnem postopku, lokacija nepremičnine, starost nepremičnine, razmerje med prvo izklicno ceno in tržno vrednostjo nepremičnine ter številka nadstropja stanovanja v večstanovanjski stavbi. V primeru ugotavljanja vpliva dejavnikov na višino stroškov z uporabo multiple linearne analize, pa so bili v model vključeni sledeči dejavniki: stečajni upravitelj, zaporedna številka uspešne prodaje, način prodaje, vrsta stanovanjske nepremičnine, število stanovanj v večstanovanjski stavbi, kjer se nahaja prodano stanovanje in zasedenost nepremičnine.

Dejavnik števila ponovitev prodaj ter dejavnik trimesečja v letu, v katerem je bila izvedena prodaja, imata pozitiven vpliv tako na diskont, kakor tudi na dolžino trajanja prodaje in na dolžino trajanja stečajnega postopka do razdelitve posebne stečajne mase. Starost nepremičnine, število nadstropij ter delež prve izklicne cene v tržni vrednosti imajo negativen vpliv na višino diskonta (tako indeksiranega, kot neindeksiranega). Nezasedeno stanovanje ter zavezujoče zbiranje ponudb imata pozitiven vpliv na višino stroškov. Število ponovitev prodaj in število stanovanj, kjer se nahaja prodana nepremičnina, imata negativen vpliv na višino stroškov. Tudi prodaja hiše in apartmaja ima negativen vpliv na višino stroškov in pozitiven vpliv na dolžino časa prodaje in na dolžino časa od uvedbe stečajnega postopka do razdelitve kupnine, v primerjavi s prodajo stanovanja.

Na podatkih sem s pomočjo multiple linearne regresijske analize raziskala tudi vpliv dejavnikov na čas trajanja postopka od uvedbe stečaja, do objave končnega razdelilnika. Povprečni čas trajanja postopka od uvedbe stečaja, do objave končnega razdelilnika, je v primeru stanovanjskih nepremičnin 33,6 mesecev; povprečni čas od izvedbe prve prodaje nepremičnine, do izročitve nepremičnine kupcu, pa 17,2 meseca. Dejavniki, ki značilno vplivajo na dolžino trajanja obeh obdobj in ki sem jih vključila v modela multiple linearne regresije, so: zaporedna številka uspešne prodaje v stečajnem postopku, vrsta stanovanjske nepremičnine, lokacija nepremičnine in obdobje prodaje v trimesečju leta.

V vse modele je bila vgrajena tudi časovna komponenta trimesečja prodaje nepremičnine. Iz vseh regresijskih analiz je razvidno, da se s časom povečuje tako čisti diskont, kot tudi delež stroškov v diskontu; podaljšuje pa se tudi čas prodaje nepremičnine, kakor tudi čas razdelitve kupnine iz posebne stečajne mase upnikom.

Navedena raziskava in izdelani modeli so lahko osnova finančnim institucijam za spremljanje in upravljanje kreditnih tveganj, vezano na zastavljene stanovanjske nepremičnine, tako pri odobravanju novih naložb in odločanju o vrsti zavarovanj, kakor tudi pri ocenjevanju potrebnih rezervacij in pri izračunu potrebnega kapitala.

## LITERATURA IN VIRI

1. Banka Slovenije. (2016, 26. januar). Poročilo o finančni stabilnosti, januar 2016. Najdeno 25. februarja 2016 na spletnem naslovu <http://www.bsi.si/iskalniki/porocila.asp?MapaId=285>
2. Banka Slovenije. (2016, 29. april). Smernice za izračun stopnje neplačila in stopnje izgube. Najdeno 5. maja 2016 na spletnem naslovu <http://www.bsi.si/zakoni-in-predpisi.asp?MapaId=1878>
3. Basel Committee on Banking Supervision. (2015, 10. december). Revisions to the Standardised Approach for Credit Risk - Second Consultative Document. Najdeno 25. decembra 2015 na spletnem naslovu <https://www.bis.org/bcbs/publ/d347.htm>
4. Blalock, H. M. (1972). *Social statistics*. New York: McGraw-Hill.
5. *Bruto domači proizvod Slovenije po četrletjih v obdobju 2011–2015*. Najdeno 9. marca 2016 na spletnem naslovu [http://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/viewplus.asp?ma=H278S&ti=&path=../Database/Hitre\\_Repozitorij/&lang=2](http://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/viewplus.asp?ma=H278S&ti=&path=../Database/Hitre_Repozitorij/&lang=2)
6. Campbell, J. Y., Giglio, S., & Pathak, P. (2011). Forced Sales and House Prices. *American Economic Review, American Economic Association*, 101(5), 2108–31.
7. Carroll, T. M., Clauretje, T. M., & Neill, H. R. (1997). Effect of Foreclosure Status on Residential Selling Price: Comment. *Journal of Real Estate Research*, 13(1), 95–102.
8. Clauretje, T. M., & Daneshvary, N. (2009). Estimating the House Foreclosure Discount Corrected for Spatial Price Interdependence and Endogeneity of Marketing Time. *Real Estate Economics*, 37(1), 43–67.
9. Davydenko, S. A., & Franks, J. R. (2008). Do Bankruptcy Codes Matter? A Study of Defaults in France, Germany, and the U.K. *The Journal of Finance*, 63(2), 565–608.
10. De Wit, I., & Van Dijk, R. (2003). The Global Determinants of Direct Office Real Estate Returns. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 26(1), 27–45.
11. *Delovno aktivno prebivalstvo, registrirane brezposelne osebe in stopnje registrirane brezposelnosti v obdobju od 2011–2015*. Najdeno 9. marca 2016 na spletnem naslovu [http://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/varval.asp?ma=0700960S&ti=&path=../Database/Dem\\_soc/07\\_trg\\_dela/05\\_akt\\_preb\\_po\\_regis\\_virih/01\\_07009\\_aktivno\\_preb\\_mesecno/&lang=2](http://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/varval.asp?ma=0700960S&ti=&path=../Database/Dem_soc/07_trg_dela/05_akt_preb_po_regis_virih/01_07009_aktivno_preb_mesecno/&lang=2)
12. Dempster, A. P. (1969). *Elements of Continuous Multivariate Analysis*. MA: Addison-Wesley.
13. Direktiva 2013/36/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih podjetij, spremembi Direktive 2002/87/ES in razveljavitvi Direktiv 2006. (27. junij 2013). *Uradni list EU* št. 176/2013.
14. Downs, A. (1992). Who's Running U.S. Banks Anyway? *National Real Estate Investor*, 34(6), 22–24.

15. *eObjave – Objave sklepov in pisanj izdanih v postopkih zaradi insolventnosti*. Najdeno 15. novembra 2015 na spletnem naslovu <https://www.ajpes.si/eObjave/default.asp?s=51>
16. *ePRS – Iskalnik*. Najdeno 15. novembra 2015 na spletnem naslovu <http://www.ajpes.si/prs/default.asp>
17. European Banking Authority. (2015, 6. July). Consultation Paper Draft Regulatory Technical Standards on the Conditions that Competent Authorities Shall Take into Account when Determining Higher Risk-Weights, in Particular the Term of »Financial Stability Considerations« under Article 124(4)(b) CRR. Najdeno 7. februarja 2016 na spletnem naslovu <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1134425/EBA-CP-2015-12+CP+on+RTS+on+RWs+and+LGD+Values.pdf>
18. Feldstein, M. (1991). Introduction to the Risk of Economic Crisis. V M. Feldstein (ur.), *The Risk of Economic Crisis* (str. 1–18). Chicago : The University of Chicago Press.
19. Forgey, F. A., Rutherford, R. C., & VanBuskirk, M. L. (1994). Effect of Foreclosure Status on Residential Price. *The Journal of Real Estate Research*, 9(3), 313–318.
20. Hardin, W. G., & Wolverton, M. L. (1996). The Relationship between Foreclosure Status and Apartment Price. *Journal of Real Estate Research*, 12(1), 101–109.
21. Hays, W. L. (1981). *Statistics* (3<sup>rd</sup> ed.). New York: Holt, Rinehart, and Winston.
22. Heath, R. (2005). Real Estate Prices as Financial Soundness Indicators. 21. *Conference on Real Estate Indicators and Financial Stability* (str. 6–8). Washington DC: Bank of International Settlements and International Monetary Found. Najdeno 15. marca 2016 na spletnem naslovu <http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap21.pdf>
23. Hilbers, P., Lei, Q., & Stausholm Zacho, L. (2001). Real Estate Market Developments and Financial Sector Soundness. *IMF Working Paper, No. 01/129*, 1–34. Najdeno 15. februarja 2016 na spletnem naslovu <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2001/wp01129.pdf>
24. *Indeksi cen in število transakcij stanovanjskih nepremičnin Slovenije po vrstah stanovanjskih nepremičnin v obdobju 2011–2015*. Najdeno 9. marca 2016 na spletnem naslovu [http://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/varval.asp?ma=0419001S&ti=&path=../Database/Ekonomsko/04\\_cene/04190\\_ICSN/&lang=2](http://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/varval.asp?ma=0419001S&ti=&path=../Database/Ekonomsko/04_cene/04190_ICSN/&lang=2)
25. *Indeksi cen življenjskih potrebščin v Sloveniji po COICOP/HICP v obdobju 2011–2015*. Najdeno 9. marca 2016 na spletnem naslovu [http://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/varval.asp?ma=0400601s&ti=&path=../Database/Ekonomsko/04\\_cene/04006\\_ICZP/&lang=2](http://pxweb.stat.si/pxweb/Dialog/varval.asp?ma=0400601s&ti=&path=../Database/Ekonomsko/04_cene/04006_ICZP/&lang=2)
26. *Javni vpogled v podatke o nepremičninah – Prostorski portal RS Prostor*. Najdeno 20. aprila 2016 na spletnem naslovu [http://www.e-prostor.gov.si/si/dostop\\_do\\_podatkov/vpogledi\\_v\\_podatke/mapa/javni\\_vpogled/](http://www.e-prostor.gov.si/si/dostop_do_podatkov/vpogledi_v_podatke/mapa/javni_vpogled/)
27. Kiyotaki, N., & Moore, J. (1997). Credit Cycles. *The Journal of Political Economy*, 105(2), 211–248.
28. Laure, N. (2004). *Revidiranje kreditnega tveganja bank v Sloveniji*. (magistrsko delo). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.

29. Pennington-Cross, A. (2006). The Value of Foreclosed Property. *Journal of Real Estate Research*, 28(2), 193–214.
30. Shilling, J. D., Benjamin, J. D., & Sirmans, C. F. (1990). Estimating Net Realizable Value for Distressed Real Estate. *The Journal of Real Estate Research*, 5(1), 129–140.
31. Sklep o ocenjevanju izgub iz kreditnega tveganja bank in hranilnic. *Uradni list RS* št. 50/2015, 96/2015.
32. Statistični urad Republike Slovenije. (b.l.a). Standardna klasifikacija dejavnosti 2008. Najdeno 9. marca 2016 na spletnem naslovu <http://www.stat.si/klasje/tabela.aspx?cvn=5531>
33. Statistični urad Republike Slovenije. (b.l.b). Šifrant teritorialnih enot za statistiko v Evropski Uniji 2013. Najdeno 9. marca 2016 na spletnem naslovu <http://www.stat.si/klasje/tabela.aspx?cvn=6643>
34. Stvarnopravni zakonik. *Uradni list RS* št. 87/2002, 91/2013.
35. Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (1). (2013, 27. junij). *Uradni list EU* št. 176/2013.
36. Uredba Evropskega parlamenta in Sveta 1606/2002/ES z dne 19. julija 2002 o uporabi mednarodnih računovodskih standardov. (2002, 11. september). *Uradni list EU* št. 243/2002.
37. Uredba komisije (ES) št. 1126/2008 z dne 3. november 2008 o sprejetju nekaterih mednarodnih računovodskih standardov v skladu z Uredbo (ES) št. 1606/2002. (2008, 29. november). *Uradni list EU* št. 320/2008.
38. Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju. *Uradni list RS* št. 13/2014-UPB8, 10/2015 popr., 92/2015; *Odl. US*: U-I-220/14-11, U-I-161/14-15, 27/2016, 31/2016; *Odl. US*: U-I-57/15-13, U-I-2/16-6.
39. Zakon o gospodarskih družbah. *Uradni list RS* št. 65/2009-UPB3, 83/2009; *Odl. US*: U-I-165/08-10, 33/2011, 91/2011, 100/2011; *Sk. US RS*: 30/2012; *Odl. US*: U-I-23/12-14, 32/2012, 57/2012, 44/2013; *Odl. US*: U-I-311/11-16, 82/2013, 55/2015.
40. Zakon o izvršbi in zavarovanju. *Uradni list RS* št. 3/2007-UPB4, 93/2007, 28/2009, 51/2010, 26/2011, 53/2014, 54/2015.
41. Zastavna pravica in hipoteka – Portal pravni nasveti in vzorci pogodb. (2010, 7. februar). Najdeno 19. maja 2016 na spletnem naslovu <http://www.pravnosvetovanje.info/wp/zastavna-pravica-in-hipoteka/>
42. Zastavne listine in hipoteke – Portal storitve. Najdeno 18. maja 2016 na spletnem naslovu <http://www.notar-z.si/storitve/zastavne-listine-in-hipoteke>
43. Zhu, H. (2005). The Importance of Property Markets for Monetary Policy and Financial Stability. 21. *Conference on Real Estate Indicators and Financial Stability* (str. 9–29). Washington DC: Bank of International Settlements and International Monetary Found. Najdeno 15. marca 2016 na spletnem naslovu <http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap21c.pdf>





## **PRILOGE**



## KAZALO PRILOG

Priloga 1:	Seznam kratic .....	1
Priloga 2:	Pregled aktivnosti pri prodaji nepremičnin v stečajnem postopku s predpisanimi roki.....	2
Priloga 3:	Opisna statistika podatkov v vzorcu za analizo .....	4
Priloga 4:	Grafični prikaz uporabljenih podatkov z vidika dolžnika.....	10
Priloga 5:	Grafični prikaz uporabljenih podatkov z vidika nepremičnine.....	11
Priloga 6:	Grafični prikaz uporabljenih podatkov z vidika postopka unovčevanja .....	15
Priloga 7:	Grafični prikaz uporabljenih podatkov z vidika makroekonomskih dejavnikov .....	17
Priloga 8:	Grafični prikaz uporabljenih podatkov z vidika časa.....	21
Priloga 9:	Grafični prikaz strukture diskonta.....	22
Priloga 10:	Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo .....	23



## PRILOGA 1: Seznam kratic

AIRB	napredni IRB pristop (angl. <i>Advanced IRB Approach</i> ),
AJPES	Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve,
BCBS	Baselski komite za nadzor bančnega poslovanja (angl. <i>Basel Committee on Banking Supervision</i> ),
BDP	bruto domači proizvod,
BS	Banka Slovenije,
CF	konverzijski faktor (angl. <i>Conversion Factor</i> ),
CRD	Direktiva EU za kapitalske zahteve (angl. <i>The Capital Requirements Directive</i> ),
CRM	tehnika zmanjševanja kreditnega tveganja (angl. <i>Credit Risk Mitigation</i> ),
CRR	Uredba EU za kapitalske zahteve (angl. <i>The Capital Requirements Regulation</i> ),
ECB	Evropska centralna banka,
EU	Evropska Unija,
GURS	Geodetska uprava Republike Slovenije,
HC	prilagoditvena vrednost zavarovanja (angl. <i>Hair-cut</i> ),
IRB	pristop za izračun kapitalskih zahtev, temelječ na izračunu notranjih bonitetnih ocen (angl. <i>Internal Rating Base Approach</i> ),
LGD	izguba ob neplačilu (angl. <i>Loss Given Default</i> ),
LTV	razmerje med višino naložbe in vrednostjo zavarovanja te naložbe (angl. <i>Loan To Value</i> ),
MSOV	mednarodni standardi ocenjevanja vrednosti,
MSRP	mednarodni standardi računovodskega poročanja,
NSV	neto sedanja vrednost,
OLS	metoda najmanjših kvadratov (angl. <i>Ordinary Least Squares</i> ),
PD	verjetnost neplačila (angl. <i>Probability Default</i> ),
RS	Republika Slovenija,
RTS	regulativni tehnični standardi,
SPZ	Stvarnopravni zakonik,
SURS	Statistični urad Republike Slovenije,
VIF	faktor povečane variance (angl. <i>Variance Inflation Factor</i> ),
ZDA	Združene države Amerike,
ZFPPIPP	Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju,
ZIZ	Zakon o izvršbi in zavarovanju.

## PRILOGA 2: Pregled aktivnosti pri prodaji nepremičnin v stečajnem postopku s predpisanimi roki

Tabela 1: Pregled aktivnosti pri prodaji nepremičnin v stečajnem postopku s predpisanimi roki

Zaporedna številka	Aktivnosti pri prodaji nepremičnine v stečajnem postopku	Število dni
1	Pridobitev cenitvenega poročila (za vrednosti, manjše od 15 tisoč € lahko vednost oceni tudi stečajni upravitelj – 346. člen ZFPPIPP).	
2	Pridobitev mnenja o načinu prodaje in izklicni ceni s strani upniškega odbora – v roku 15-ih dni.	15
3	Predlog stečajnega upravitelja za prodajo nepremičnine.	
4	Poziv sodišča za mnenje ločitvenega upnika – rok za odgovor 15 dni.	15
5	Sklep sodišča o prodaji.	
6	Pravnomočnost sklepa o prodaji po 15-ih dneh.	15
7	Izdelava teksta objave razpisa javne dražbe oz. zbiranju ponudb – pripravi se v roku 8-ih dni po pravnomočnosti sklepa o prodaji.	8
8	Objava razpisa javne dražbe oz. objava vabila k zbiranju zavezujočih ponudb na e-portalu –AJPES (objavi se naslednji dan po prejemu).	1
9	Izvedba javne dražbe glede na datum objave – rok čez 1 mesec, če je izklicna cena višja od 50 tisoč €, drugače v 8-ih dneh.	30 (8)
10	Javno zbiranje ponudb (rok 1 mesec oz. 2 meseca, za izklicno ceno večjo od 100 tisoč €).	30 (60)
11	Obvestilo upnikov iz javnega zbiranja ponudb v roku 15 dni od poteka roka za oddajo ponudb.	15
12	Neposredna pogajanja.	
13	Sklenitev kupoprodajne pogodbe (pri javni dražbi najkasneje v roku 3-eh dni po izvedeni dražbi; če ne podpiše, je varščina pogodbena kazen).	3
14	Priprava predloga upravitelja sodišču za izdajo soglasja k sklenitvi prodajne pogodbe v roku 3-eh dni po podpisu pogodbe.	3
15	Izdaja sklepa sodišča o soglasju k sklenitvi prodajne pogodbe ni potrebna za sklenjene pogodbe z zneskom manjšim od 100 tisoč € ali več. Če je pogodba sklenjena na osnovi neposrednih pogajanj in je prodajna cena za ½ nižja od likvidacijske, se sodišče odloči na podlagi soglasja upniškega odbora. Sodišče vedno poda soglasje na osnovi soglasja upniškega odbora.	
16	Pravnomočnost sklepa o sklenitvi prodajne pogodbe.	
17	Izvedba celotnega plačila kupnine s strani kupca glede na sklenjeno prodajno pogodbo.	

se nadaljuje

*Tabela 1: Pregled aktivnosti pri prodaji nepremičnin v stečajnem postopku s predpisanimi roki (nad.)*

<b>Zaporedna številka</b>	<b>Aktivnosti pri prodaji nepremičnine v stečajnem postopku</b>	<b>Število dni</b>
18	Priprava predloga upravitelja sodišču za izdajo sklepa o prenosu lastništva nepremičnine na kupca.	
19	Sklep sodišča o izročitvi nepremičnine kupcu.	
20	Pravnomočnost sklepa o izročitvi nepremičnine kupcu po 15-ih dneh.	15
21	Prejem kupnine.	
22	Izdelava razdelilnika posebne stečajne mase v roku 8 dni od prejema kupnine – rok 15 dni za pritožbo.	8 + 15
23	Zbiranje morebitnih pripomb upnikov na izdelan razdelilnik.	
24	Izdelava končnega razdelilnika posebne stečajne mase.	
25	Sklep sodišča o razdelitvi posebne razdelitvene mase.	
26	Pravnomočnost sklepa o razdelitvi posebne razdelitvene mase po 15-ih dneh.	15
27	Izplačilo kupnine, pobotane s stroški postopka unovčevanja, upniku – v roku 8-ih dni po pravnomočnosti sklepa.	8

### PRILOGA 3: Opisna statistika podatkov v vzorcu za analizo

- Z vidika dolžnika

*Tabela 2: Opisna statistika podatkov o prodaji zastavljenih stanovanjskih nepremičnin v stečajnem postopku z vidika stečajnega dolžnika*

Spremenljivka	Število prodaj / število komitentov	Minimalno	Maksimalno	Povprečje	Standardna deviacija
<b>Vrsta organiziranosti dolžnika:</b>					
<b>DELNIŠKA DRUŽBA</b>	192 / 9	0	1	0,49	0,501
<b>DRUŽBA Z OMEJENO ODGOVORNOSTJO</b>	174 / 23	0	1	0,45	0,498
<b>ZASEBNIK</b>	16 / 1	0	1	0,12	0,199
<b>POTROŠNIK</b>	6 / 6	0	1	0,03	0,124
<b>Dejavnost dolžnika:</b>					
<b>GRADBENIŠTVO (F)</b>	293 / 19	0	1	0,76	0,431
<b>TRGOVINA (G)</b>	14 / 4	0	1	0,04	0,187
<b>POSLOVANJE Z NEPREMIČNINAMI (L)</b>	27 / 4	0	1	0,07	0,255
<b>INŽENIRING (M)</b>	47 / 5	0	1	0,12	0,327
<b>OSTALE DEJAVNOSTI</b>	1 / 1	0	1	0,00	0,051
<b>BREZ DEJAVNOSTI</b>	6 / 6	0	1	0,02	0,124

- Z vidika prodane nepremičnine

*Tabela 3: Opisna statistika podatkov z vidika prodane stanovanjske nepremičnine*

Spremenljivka	Število / vrednost skupaj	Minimalno	Maksimalno	Povprečje	Standardna deviacija
<b>Vrsta nepremičnine:</b>					
<b>STANOVANJE</b>	299	0	1	0,77	0,421
<b>HIŠA</b>	61	0	1	0,16	0,364
<b>APARTMA</b>	28	0	1	0,07	0,259
<b>Vrsta nepremičnine z vidika gradnje:</b>					
<b>GRADNJA ZA TRG</b>	344	0	1	0,89	0,317
<b>OBNOVA ZA TRG</b>	22	0	1	0,60	0,232
<b>OBSTOJEČA NEPREMIČNINA</b>	22	0	1	0,60	0,232
<b>Regija nepremičnine:</b>					
<b>PODRAVJE</b>	49	0	1	0,13	0,333

se nadaljuje



Tabela 3: Opisna statistika podatkov z vidika prodane stanovanjske nepremičnine (1. nad.)

Spremenljivka	Število / vrednost skupaj	Minimalno	Maksimalno	Povprečje	Standardna deviacija
SAVINJSKA	10	0	1	0,03	0,159
POSAVSKA	7	0	1	0,02	0,133
JV_SLOVENIJA	26	0	1	0,07	0,250
OSREDNJESLOVENSKA	63	0	1	0,16	0,369
GORENJSKA	80	0	1	0,21	0,405
PRIMORSKO-NOTRANJSKA	76	0	1	0,20	0,397
GORIŠKA	36	0	1	0,09	0,291
OBALNO-KRAŠKA	41	0	1	0,11	0,308
LJUBLJANA <sup>1)</sup>	34	0	1	0,09	0,283
<b>Nepremičnina z vidika velikosti enote, v kateri se nahaja:</b>	15428	1	279	40,81	49,320
ENO STANOVANJE	50	0	1	0,13	0,336
DVE STANOVANJI	10	0	1	0,03	0,159
3 DO 6 STANOVANJ	34	0	1	0,09	0,283
7 DO 10 STANOVANJ	6	0	1	0,02	0,124
11 DO 20 STANOVANJ	132	0	1	0,34	0,475
21 DO 30 STANOVANJ	16	0	1	0,04	0,199
31 DO 50 STANOVANJ	43	0	1	0,11	0,315
51 DO 100 STANOVANJ	34	0	1	0,09	0,283
VEČ KOT 100 STANOVANJ	62	0	1	0,16	0,367
<b>Nepremičnina z vidika lege oz. št. nadstropja, v katerem se nahaja:</b>	544	0	11	1,44	1,600
KLET	2	0	1	0,01	0,072
PRITLIČJE	57	0	1	0,15	0,354
1_NADSTROPJE	78	0	1	0,20	0,401
2_NADSTROPJE	77	0	1	0,20	0,399
3_NADSTROPJE	44	0	1	0,11	0,317
4_NADSTROPJE IN VEČ	17	0	1	0,04	0,205
MANSARDA	17	0	1	0,04	0,205
<b>Starost nepremičnine v številu let</b>	4761,8	0,2	115,8	12,531	24,0296
<b>Obdobje izgradnje nepremičnine:</b>					
DO LETA 1900	15	0	1	0,04	0,193
OD 1901 DO 1950	10	0	1	0,03	0,159
OD 1951 DO 2000	17	0	1	0,04	0,205
OD 2001 DO 2007	3	0	1	0,01	0,088
OD 2008 DO 2015	342	0	1	0,88	0,321

se nadaljuje

Tabela 3: Opisna statistika podatkov z vidika prodane stanovanjske nepremičnine (2. nad.)

Spremenljivka	Število / vrednost skupaj	Minimalno	Maksimalno	Povprečje	Standardna deviacija
Število sob	844	1	8	2,71	1,062
<b>Stanovanje z vidika števila sob:</b>					
<b>GARSONJERA</b>	6	0	1	0,02	0,135
<b>ENOSOBNO</b>	37	0	1	0,11	0,319
<b>DVOSOBNO</b>	98	0	1	0,30	0,460
<b>DVO IN POL SOBNO</b>	2	0	1	0,01	0,078
<b>TROSOBNO</b>	115	0	1	0,35	0,479
<b>TRI IN POL SOBNO</b>	2	0	1	0,01	0,078
<b>ŠTIRISOBNO</b>	48	0	1	0,15	0,356
<b>PET IN VEČ SOBNO</b>	16	0	1	0,05	0,217
<b>Uporabna tlorisna površina številčno po skupinah:</b>					
<b>DO 35 m<sup>2</sup></b>	23	0	1	0,06	0,236
<b>OD 36 DO 55 m<sup>2</sup></b>	98	0	1	0,25	0,435
<b>OD 56 DO 75 m<sup>2</sup></b>	112	0	1	0,29	0,454
<b>OD 76 DO 95 m<sup>2</sup></b>	83	0	1	0,21	0,411
<b>OD 96 DO 115 m<sup>2</sup></b>	42	0	1	0,11	0,311
<b>OD 116 DO 130 m<sup>2</sup></b>	11	0	1	0,03	0,166
<b>OD 131 DO 150 m<sup>2</sup></b>	10	0	1	0,03	0,159
<b>OD 151 DO 200 m<sup>2</sup></b>	6	0	1	0,02	0,124
<b>VEČ KOT 200 m<sup>2</sup></b>	3	0	1	0,01	0,088
<b>UPORABNA TLORISNA POVRŠINA V m<sup>2</sup></b>	29.221,09	20,60	1200,05	75,3121	66,38835
<b>SKUPNA TLORISNA POVRŠINA V m<sup>2</sup></b>	34.903,07	20,60	1234,00	89,9564	72,35012
<b>TRŽNA VREDNOST V 100 tisoč €</b>	460,72	0,12	3,33	1,1874	0,59248
<b>PRODAJNA VREDNOST NETO V 100 tisoč €</b>	326,18	0,12	2,42	0,8407	0,39609

**Legenda:** 1) Ljubljana je prikazana posebej, izven osrednjeslovenske regije.

- Z vidika postopka unovčevanja nepremičnine v stečajnem postopku

*Tabela 4: Opisna statistika podatkov z vidika postopka unovčevanja stanovanjske nepremičnine*

Spremenljivka	Število / vrednost skupaj	Minimalno	Maksimalno	Povprečje	Standardna deviacija
<b>Število mesecev od prve prodaje do izročitve nepremičnine kupcu:</b>					
<b>DO 5 MESECEV</b>	38	0	1	0,10	0,298
<b>OD 6 DO 10 MESECEV</b>	90	0	1	0,23	0,423
<b>OD 11 DO 15 MESECEV</b>	60	0	1	0,15	0,362
<b>OD 16 DO 20 MESECEV</b>	90	0	1	0,23	0,423
<b>OD 21 DO 25 MESECEV</b>	16	0	1	0,04	0,199
<b>OD 26 DO 30 MESECEV</b>	55	0	1	0,14	0,349
<b>VEČ KOT 30 MESECEV</b>	39	0	1	0,10	0,301
<b>Število mesecev od uvedbe postopka do prve prodaje</b>		4,37	30,80	12,6581	5,01117
<b>Število mesecev od prve prodaje do izročitve nepremičnine kupcu</b>		0,33	40,70	16,3188	9,69181
<b>Število mesecev od izročitve nepremičnine kupcu do objave končnega razdelilnika</b>		-0,17	33,33	3,9464	4,90880
<b>Število mesecev od uvedbe stečajnega postopka do objave končnega razdelilnika</b>		8,13	50,13	32,7401	9,90840
<b>Način prodaje:</b>					
<b>JAVNA DRAŽBA Z VIŠANJEM</b>	295	0	1	0,76	0,427
<b>JAVNA DRAŽBA Z NIŽANJEM</b>	12	0	1	0,03	0,173
<b>ZAVEZUJOČE ZBIRANJE PONUDB</b>	14	0	1	0,04	0,187
<b>NEZAVEZUJOČE ZBIRANJE PONUDB</b>	46	0	1	0,12	0,324
<b>JAVNA DRAŽBA Z NIŽANJEM IN VIŠANJEM</b>	1	0	1	0,00	0,051
<b>PREVZEM UPNIKA</b>	20	0	1	0,05	0,221
<b>Število ponovitev prodaje:</b>	1310	1	10	3,44	1,602
<b>PRODANO V 1. KROGU</b>	30	0	1	0,08	0,267
<b>PRODANO V 2. KROGU</b>	93	0	1	0,24	0,427
<b>PRODANO V 3. KROGU</b>	80	0	1	0,21	0,405
<b>PRODANO V 4. KROGU</b>	112	0	1	0,29	0,454
<b>PRODANO V 5. KROGU</b>	46	0	1	0,12	0,324
<b>PRODANO V 6. KROGU</b>	6	0	1	0,02	0,124
<b>PRODANO V 7. KROGU</b>	8	0	1	0,02	0,142

se nadaljuje

Tabela 4: Opisna statistika podatkov z vidika postopka unovčevanja stanovanjske nepremičnine (nad.)

Spremenljivka	Število / vrednost skupaj	Minimalno	Maksimalno	Povprečje	Standardna deviacija
PRODANO V 8. KROGU	8	0	1	0,02	0,142
PRODANO V 9. KROGU	2	0	1	0,01	0,072
PRODANO V 10. KROGU	3	0	1	0,01	0,088
PRVA IZKLICNA CENA V 100 tisoč €	467,83	0,12	3,11	1,2057	0,59834
DELEŽ IC V TV	387,6563	0,5897	1,6000	1,0175	0,95203
STROŠKI POSTOPKA V 100 tisoč €	23,59	0,00	0,61	0,0608	0,05923
Trimesečje prodaje nepremičnine v letu					
T2011Q2	1	0	1	0,00	0,052
T2011Q3	1	0	1	0,00	0,052
T2011Q4	3	0	1	0,01	0,089
T2012Q1	3	0	1	0,01	0,089
T2012Q2	5	0	1	0,01	0,115
T2012Q3	7	0	1	0,02	0,135
T2012Q4	8	0	1	0,02	0,144
T2013Q1	7	0	1	0,02	0,135
T2013Q2	20	0	1	0,05	0,225
T2013Q3	36	0	1	0,10	0,295
T2013Q4	23	0	1	0,06	0,240
T2014Q1	22	0	1	0,06	0,235
T2014Q2	31	0	1	0,08	0,275
T2014Q3	9	0	1	0,02	0,153
T2014Q4	35	0	1	0,09	0,291
T2015Q1	29	0	1	0,08	0,267
T2015Q2	38	0	1	0,10	0,302
T2015Q3	49	0	1	0,13	0,337
T2015Q4	49	0	1	0,13	0,337

- Z vidika makroekonomskih dejavnikov

Tabela 5: Opisna statistika podatkov z vidika gibanja makroekonomskih dejavnikov

Spremenljivka	Število / vrednost skupaj	Minimalno	Maksimalno	Povprečje	Standardna deviacija
Indeks cen stanovanjskih nepremičnin – četrtletni – na datum izračitve		83,42	103,99	86,9256	3,75415

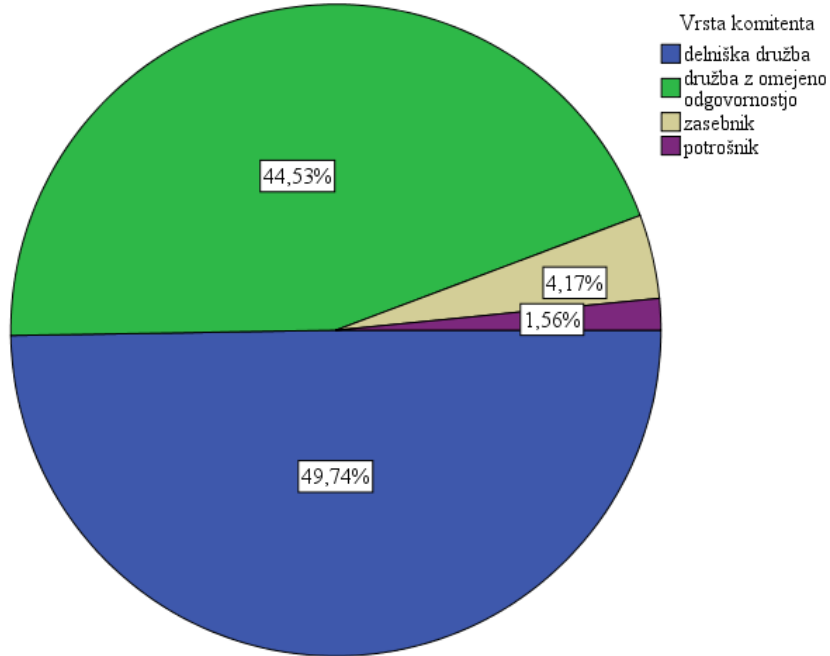
se nadaljuje

*Tabela 5: Opisna statistika podatkov z vidika gibanja makroekonomskih dejavnikov (nad.)*

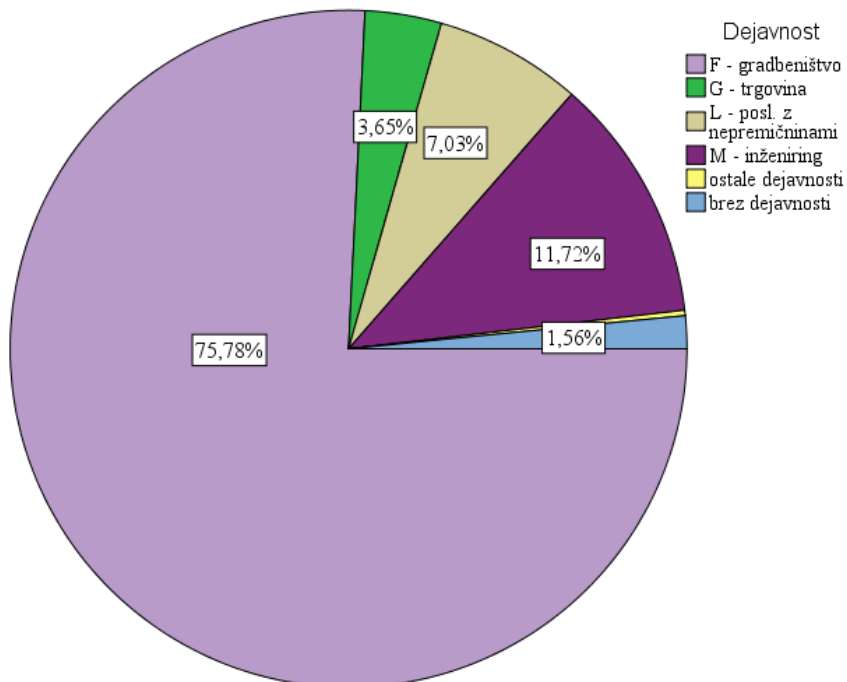
<b>Spremenljivka</b>	<b>Število / vrednost skupaj</b>	<b>Minimalno</b>	<b>Maksimalno</b>	<b>Povprečje</b>	<b>Standardna deviacija</b>
<b>Indeks cen življenjskih potrebščin – četrletni - na datum izročitve</b>		95,94	101,24	100,1903	0,75649
<b>Stopnja registrirane brezposelnosti – četrletna – na datum izročitve</b>		11,40	13,90	12,5340	0,66518
<b>BDP – stopnja realne rasti glede na predhodno četrletje – na datum izročitve</b>		-1,50	1,40	0,4771	0,52338

## PRILOGA 4: Grafični prikaz uporabljenih podatkov z vidika dolžnika

Slika 1: Struktura podatkov v vzorcu glede vrste organiziranosti dolžnika v stečajnem postopku

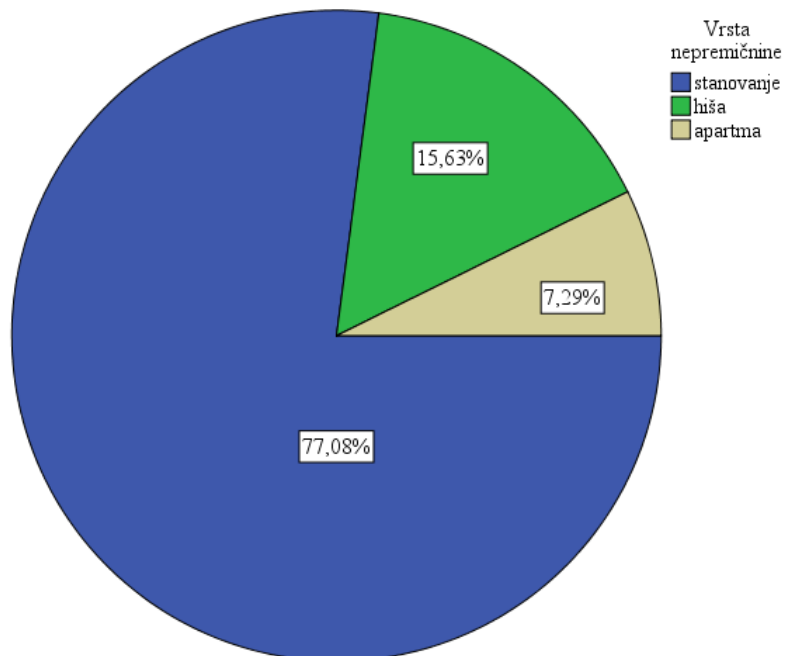


Slika 2: Struktura podatkov v vzorcu glede dejavnosti dolžnika v stečajnem postopku

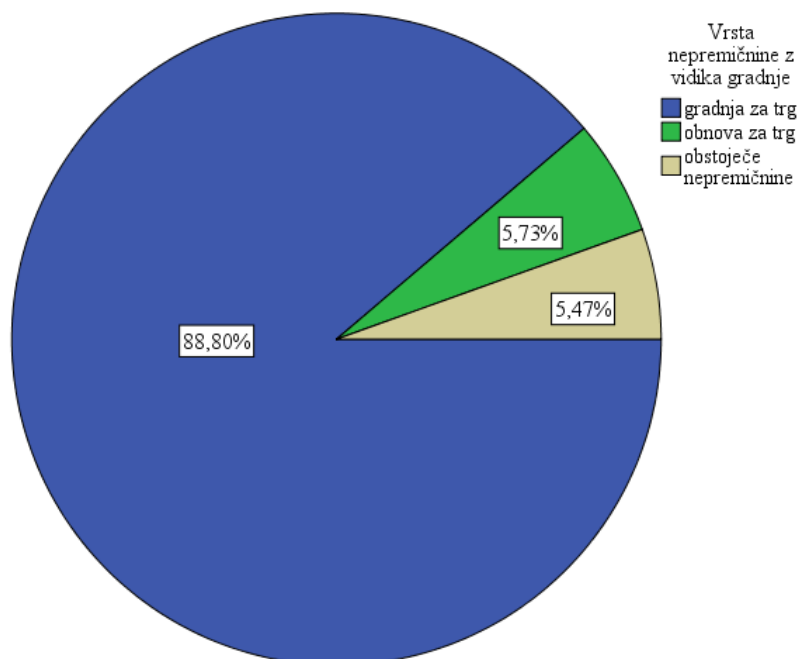


## PRILOGA 5: Grafični prikaz uporabljenih podatkov z vidika nepremičnine

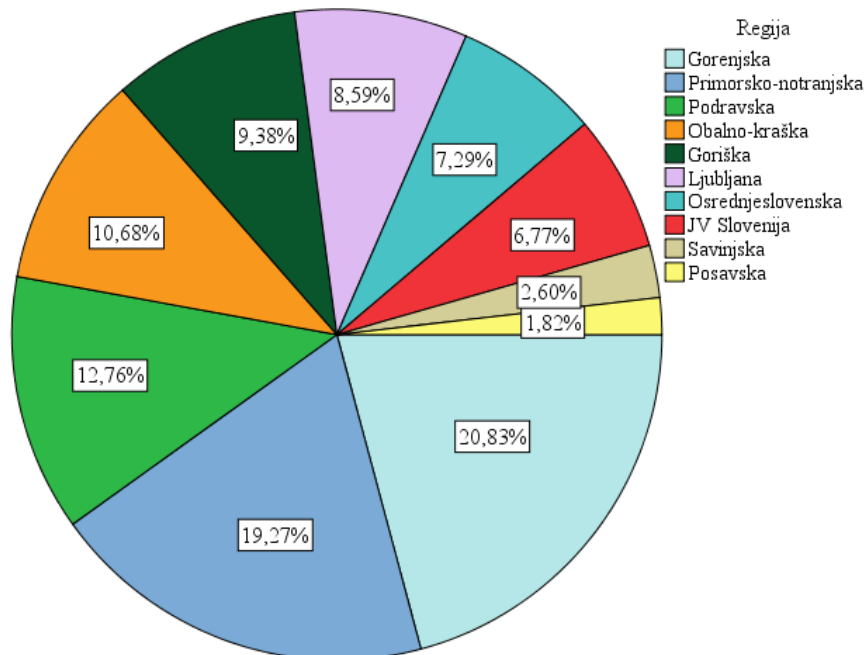
Slika 3: Struktura podatkov v vzorcu glede vrste nepremičnine



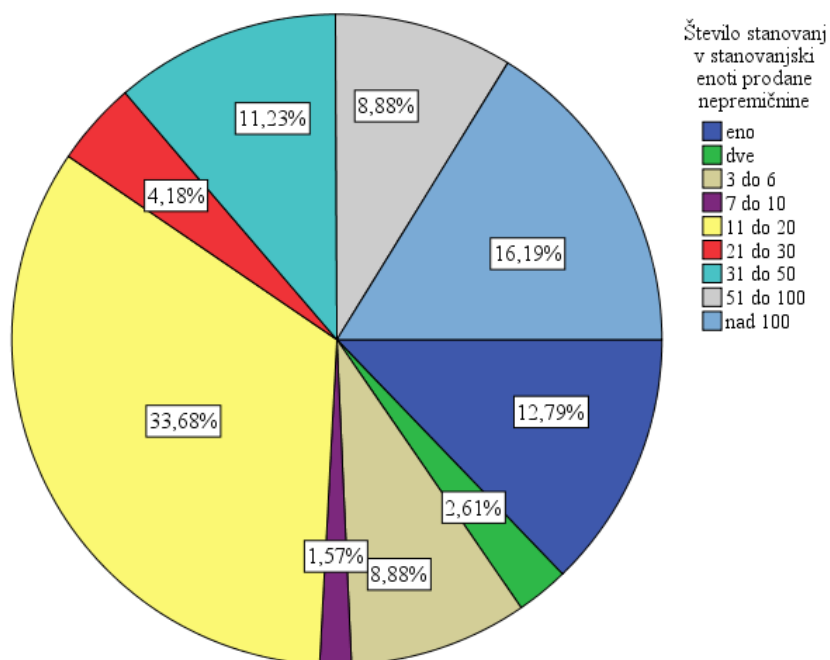
Slika 4: Struktura podatkov v vzorcu glede vrste nepremičnine z vidika gradnje



Slika 5: Struktura podatkov v vzorcu glede lokacije nepremičnine

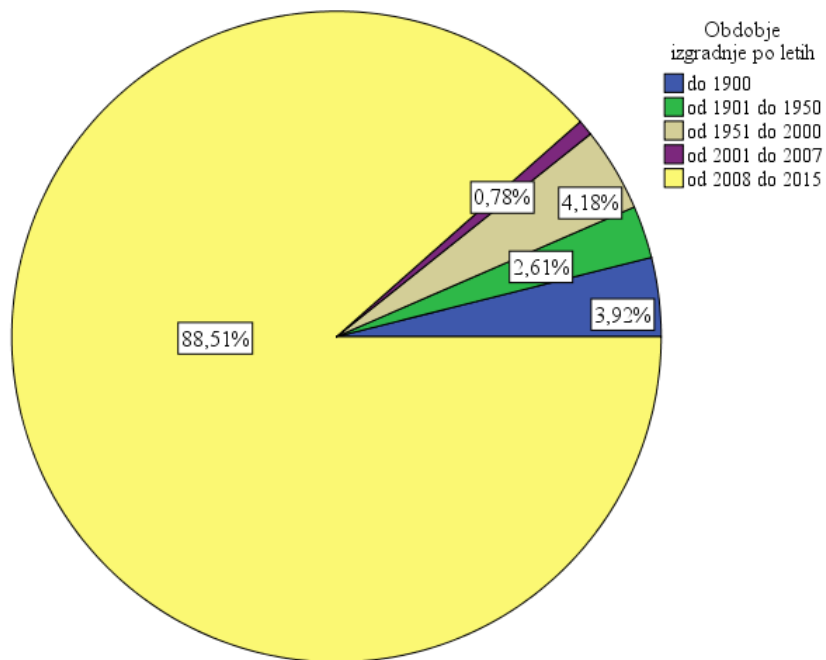


Slika 6: Struktura podatkov v vzorcu glede lokacije nepremičnine z vidika velikosti enote, v kateri se nahaja

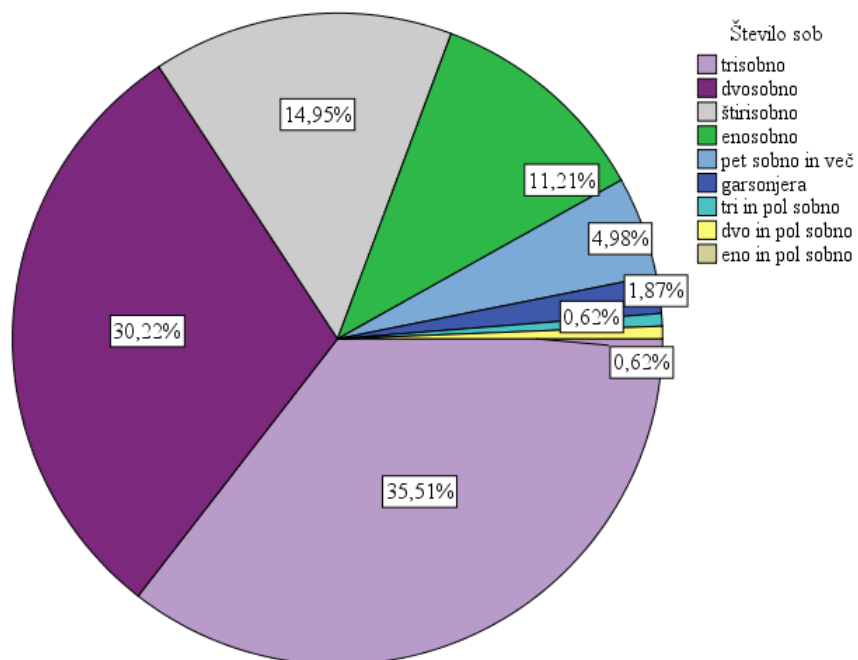




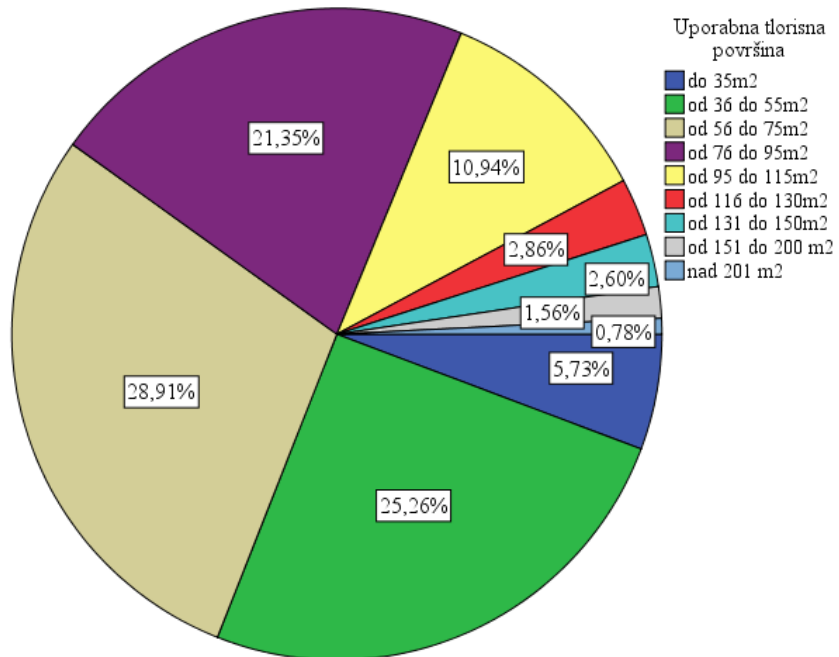
Slika 7: Struktura podatkov v vzorcu stanovanjskih nepremičnin z vidika obdobja izgradnje po letih



Slika 8: Struktura podatkov v vzorcu stanovanjskih nepremičnin z vidika števila sob

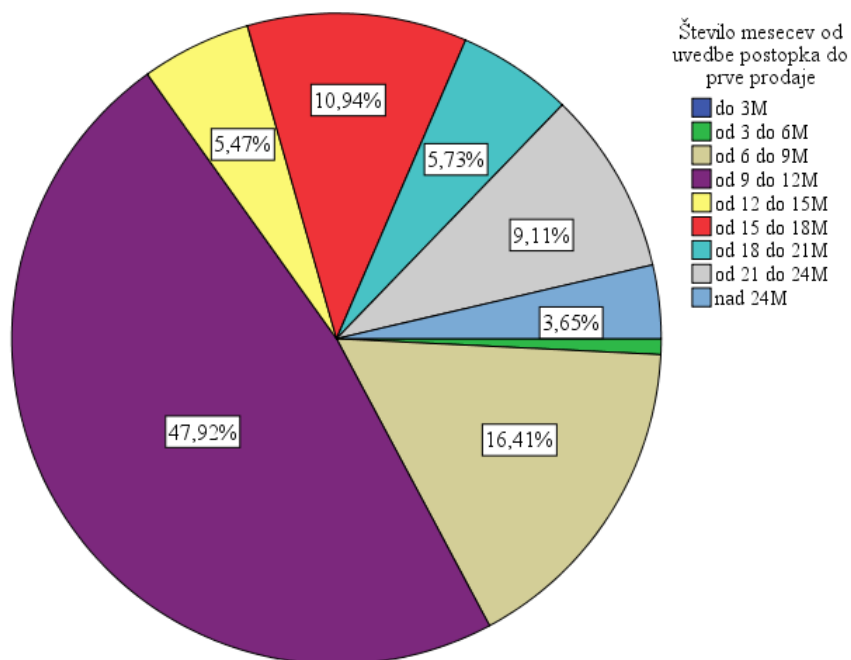


Slika 9: Struktura podatkov v vzorcu stanovanjskih nepremičnin z vidika uporabne tlorisne površine

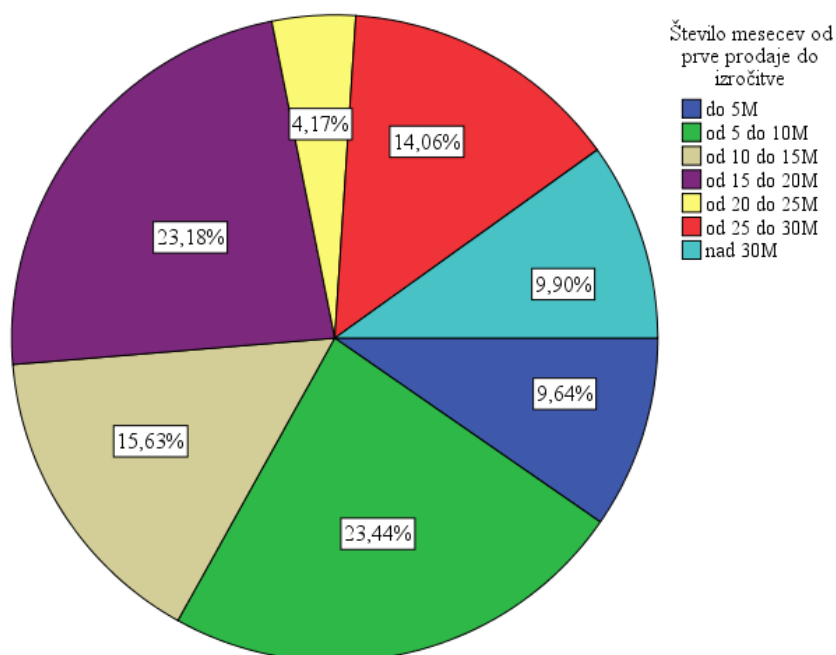


## PRILOGA 6: Grafični prikaz uporabljenih podatkov z vidika postopka unovčevanja

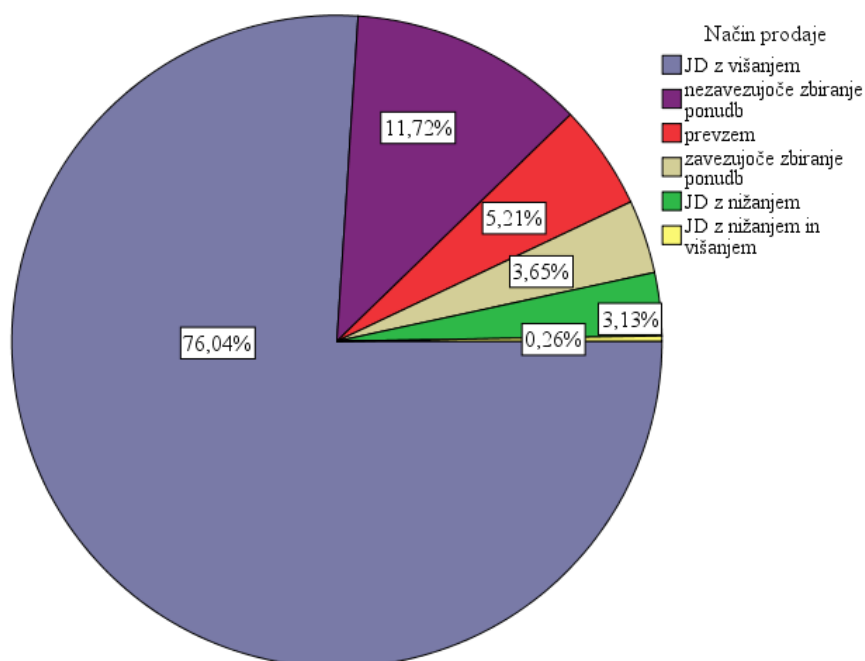
Slika 10: Struktura podatkov v vzorcu prodanih stanovanjskih nepremičnin v stečajnem postopku z vidika števila mesecev od uvedbe postopka, do prve prodaje



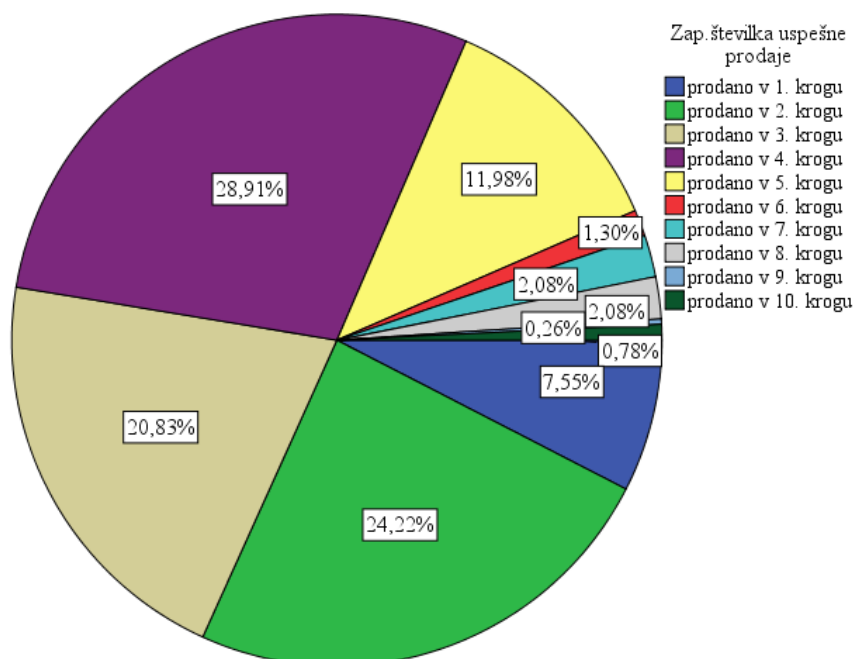
Slika 11: Struktura podatkov v vzorcu prodanih stanovanjskih nepremičnin v stečajnem postopku z vidika števila mesecev od prve prodaje, do izročitve nepremičnine kupcu



Slika 12: Struktura podatkov v vzorcu prodanih stanovanjskih nepremičnin v stečajnem postopku z vidika načina zadnje uspešne prodaje

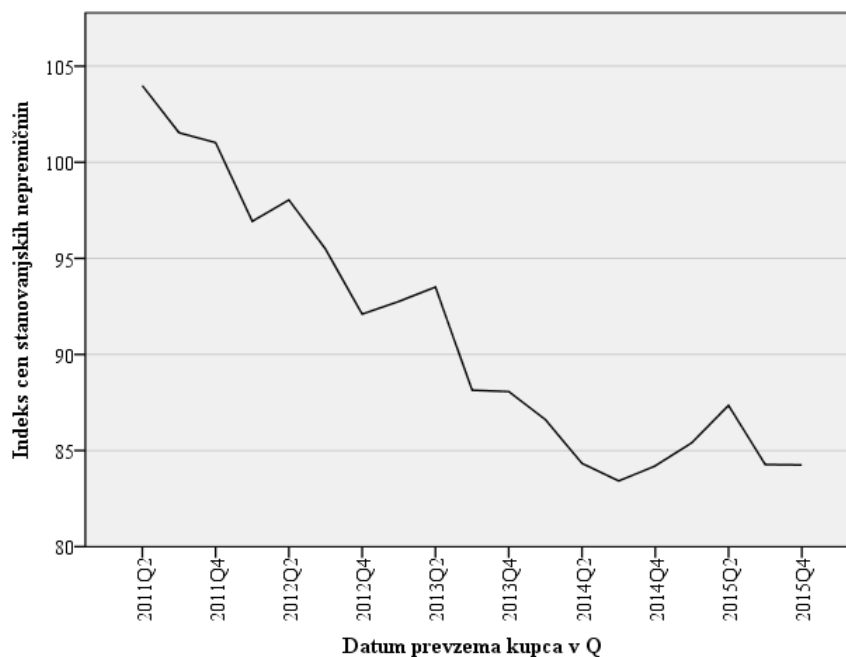


Slika 13: Struktura podatkov v vzorcu prodanih stanovanjskih nepremičnin v stečajnem postopku z vidika števila izvedenih prodaj



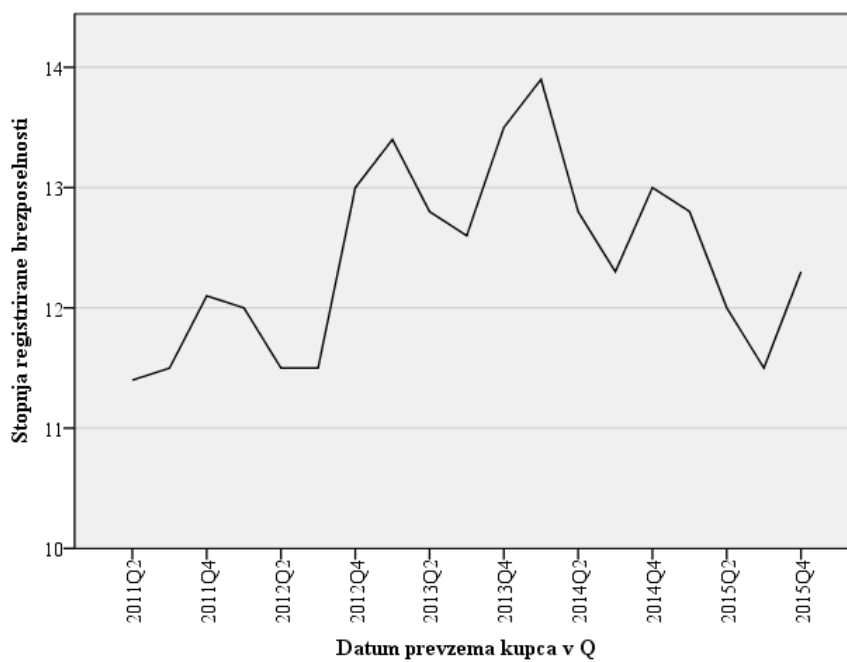
## PRILOGA 7: Grafični prikaz uporabljenih podatkov z vidika makroekonomskih dejavnikov

Slika 14: Skupni indeks cen stanovanjskih nepremičnin v Sloveniji za tekoče četrletje, preračunano na povprečje leta 2010, v času prodaje nepremičnin



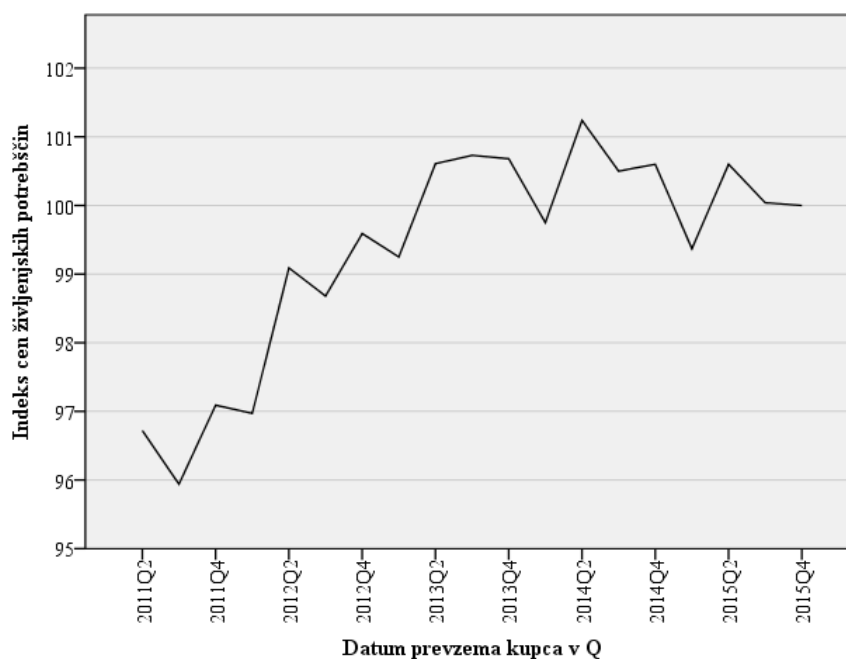
Vir: Indeksi cen in število transakcij stanovanjskih nepremičnin po vrstah stanovanjskih nepremičnin, Slovenija, četrletno.

Slika 15: Stopnja registrirane brezposelnosti v Sloveniji na zadnji datum četrtertletja v času izvedene prodaje nepremičnin



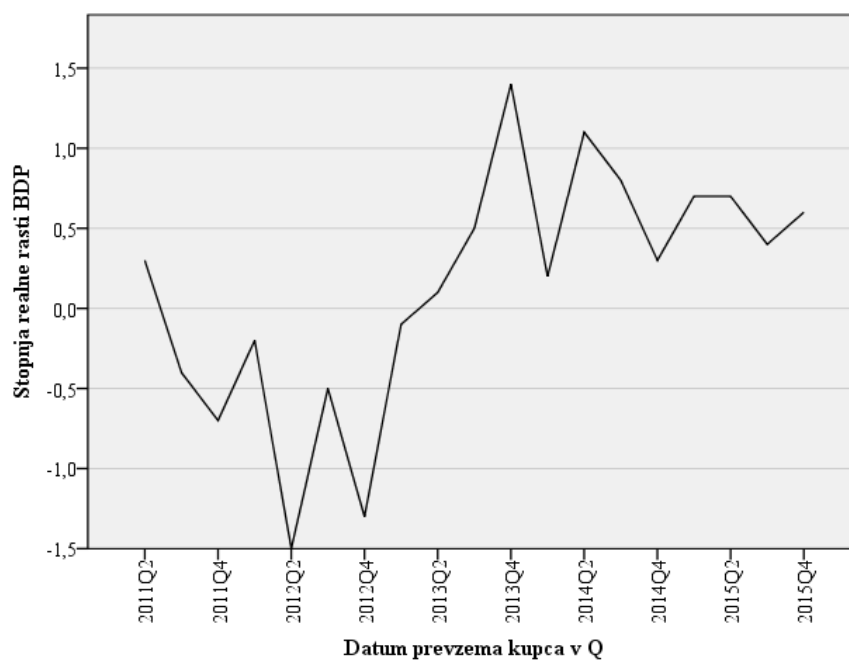
Vir: Delovno aktivno prebivalstvo, registrirane brezposelne osebe in stopnje registrirane brezposelnosti po občinah prebivališča in spolu, Slovenija, mesečno.

Slika 16: Skupni indeks cen življenjskih potrebščin v Sloveniji za tekoče četrtnetlje, preračunano na povprečje leta 2015, v času prodaje nepremičnin



Vir: Prirejeno po Indeksih cen življenjskih potrebščin po COICOP/HICP po skupinah in podskupinah, Slovenija, mesečno.

Slika 17: Bruto domači proizvod Slovenije – stopnja realne rasti glede na predhodno četrletje, prilagojeno za vpliv sezone in koledarja (%), v času prodaje nepremičnin

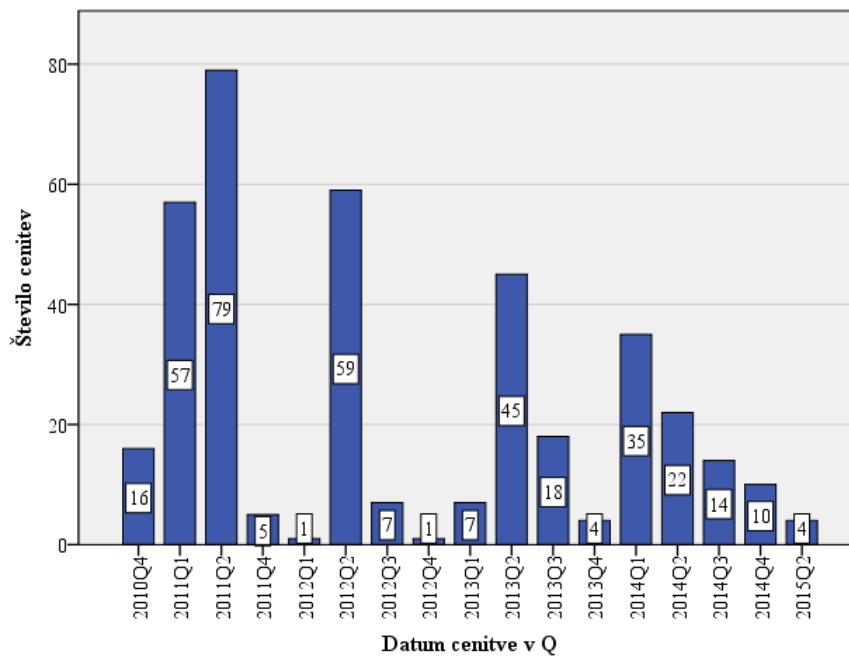


Vir: Bruto domači proizvod po četrletjih.

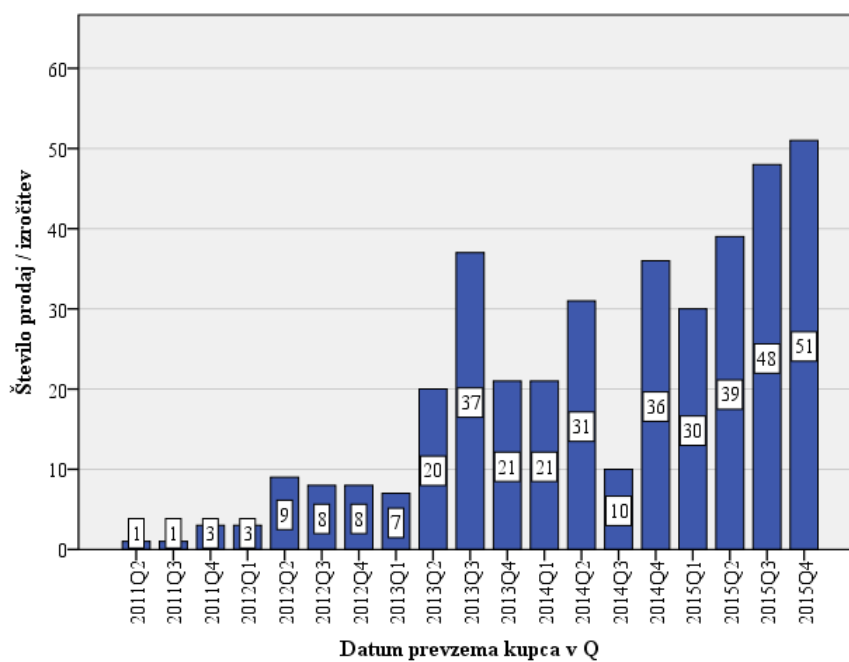


## PRILOGA 8: Grafični prikaz uporabljenih podatkov z vidika časa

Slika 18: Grafični prikaz časovne razporeditve izvedbe cenitev v vzorcu prodanih nepremičnin

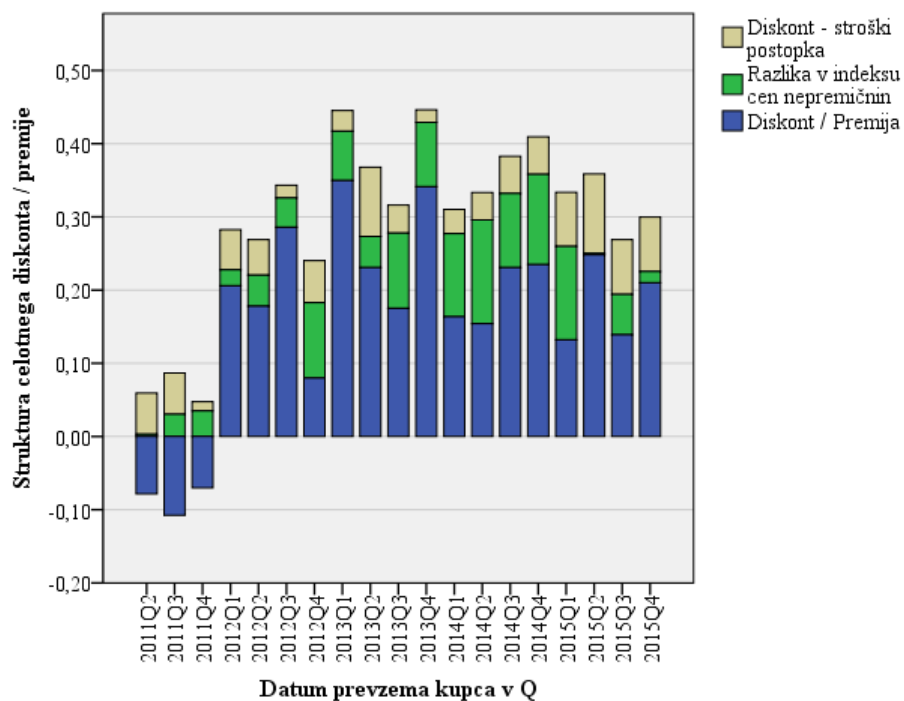


Slika 19: Grafični prikaz časovne razporeditve prodaj oz. izročitev nepremičnin kupcem



## PRILOGA 9: Grafični prikaz strukture diskonta

Slika 20: Grafični prikaz strukture diskonta z vidika čistega diskonta, stroškov in razlike v ceni nepremičnin glede na datum prodaje oz. prevzema s strani kupca



**PRILOGA 10: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo**

*Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 1. del*

	DISKONT_ Z_IND	DISKONT_ BREZ_IND	DISKONT_ STROŠKI_TV1	DISKONT_ STROŠKI_TV0	ŠT_MES_UVEDB_RAZDEL	ST_MES_IJD_IZROČITEV	DELNIŠKA_DRUŽBA	DRUŽBA_Z_OMEJENO_ODGOVORNOSTJO	ZASEBNIK	POTROŠNIK
DISKONT_Z_IND	1,000	0,906	-0,154	-0,134	-0,004	0,258	0,143	-0,121	-0,037	-0,038
DISKONT_BREZ_IND	0,906	1,000	-0,273	-0,277	0,300	0,575	0,244	-0,214	-0,043	-0,068
DISKONT_STROŠKI_TV1	-0,154	-0,273	1,000	0,997	-0,141	-0,195	-0,015	0,014	-0,059	0,144
DISKONT_STROŠKI_TV0	-0,134	-0,277	0,997	1,000	-0,182	-0,233	-0,029	0,027	-0,056	0,139
ŠT_MES_UVEDB_RAZDEL	-0,004	0,300	-0,141	-0,182	1,000	0,769	0,670	-0,643	-0,042	-0,093
ST_MES_IJD_IZROČITEV	0,258	0,575	-0,195	-0,233	0,769	1,000	0,417	-0,358	-0,120	-0,053
DELNIŠKA_DRUŽBA	0,143	0,244	-0,015	-0,029	0,670	0,417	1,000	-0,880	-0,251	-0,106
DRUŽBA_Z_OMEJENO_ODGOVORNOSTJO	-0,121	-0,214	0,014	0,027	-0,643	-0,358	-0,880	1,000	-0,197	-0,083
ZASEBNIK	-0,037	-0,043	-0,059	-0,056	-0,042	-0,120	-0,251	-0,197	1,000	-0,024
POTROŠNIK	-0,038	-0,068	0,144	0,139	-0,093	-0,053	-0,106	-0,083	-0,024	1,000
GRADBENIŠTVO	-0,268	-0,231	-0,062	-0,062	0,121	-0,076	-0,001	0,019	0,085	-0,281
TRGOVINA	-0,152	-0,153	0,129	0,112	-0,064	-0,127	-0,106	0,121	-0,024	-0,010
POSL_Z_NEPREMIČNINAMI										
INŽENIRING	0,352	0,320	-0,029	-0,021	-0,082	0,144	0,087	-0,048	-0,074	-0,031
OSTALE_DEJAVNOSTI	0,052	0,066	0,016	0,009	0,010	0,011	-0,061	0,069	-0,014	-0,006
BREZ_DEJAVNOSTI	-0,038	-0,068	0,144	0,139	-0,093	-0,053	-0,106	-0,083	-0,024	1,000
STANOVANJE	0,091	0,156	-0,002	-0,016	0,047	0,152	-0,204	0,184	0,083	-0,072
HIŠA	0,056	-0,035	0,095	0,110	-0,162	-0,167	0,033	-0,035	-0,054	0,131
APARTMA	-0,171	-0,173	-0,084	-0,079	0,087	-0,046	0,238	-0,210	-0,060	-0,025
GRAD_ZA_TRG	0,300	0,266	-0,181	-0,154	0,047	-0,025	0,322	-0,310	0,086	-0,277
OBNOVA_ZA_TRG	-0,202	-0,111	0,018	-0,006	0,119	0,192	-0,290	0,329	-0,065	-0,027
OBSTOJEČA_NEPREMIČNINA	-0,211	-0,270	0,255	0,242	-0,216	-0,194	-0,139	0,073	-0,052	0,454
PODRAVJE	0,043	-0,145	0,311	0,331	-0,235	-0,163	0,015	0,003	-0,077	0,081
SAVINJSKA	0,126	0,053	-0,073	-0,062	-0,099	-0,047	-0,175	0,199	-0,039	-0,017
POSAVSKA	0,040	0,034	-0,064	-0,060	0,013	-0,025	-0,163	-0,128	0,651	-0,015
JV_SLOVENIJA	-0,068	-0,081	0,021	0,021	-0,080	-0,138	-0,196	-0,154	0,700	0,168
OSREDNJESLOVENSKA	0,199	0,061	0,166	0,174	-0,355	-0,295	-0,214	0,265	-0,089	-0,038
GORENJSKA	-0,191	-0,206	-0,226	-0,204	-0,396	-0,276	-0,424	0,496	-0,121	-0,051
PRIMORSKO_NOTRANJSKA	0,015	0,258	-0,099	-0,130	0,549	0,496	0,447	-0,380	0,135	-0,057
GORIŠKA	-0,288	-0,242	0,076	0,057	0,260	0,085	0,073	-0,027	-0,086	-0,036
OBALNO_KRAŠKA	0,210	0,220	-0,056	-0,057	0,162	0,154	0,325	-0,301	-0,091	0,061

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 1. del (1. nad.)

	DISKONT_ Z_IND	DISKONT_ BREZ_IND	DISKONT_ STROŠKI_ TV1	DISKONT_ STROŠKI_ TV0	ŠT_MES_ UVEDB_ RAZDEL	ST_MES_IJD_ IZROČITEV	DELNIŠKA_ DRUŽBA	DRUŽBA_Z_ OMEJENO_ ODGOVORN OSTJO	ZASEBNIK	POTROŠNIK
LJUBLJANA	0,047	-0,012	0,201	0,198	-0,169	-0,195	-0,014	0,047	-0,060	-0,025
ST_STANOVANJ	-0,165	-0,215	-0,104	-0,084	-0,424	-0,317	-0,540	0,567	-0,017	-0,056
ST_NADSTROPJA	-0,193	-0,173	0,033	0,030	0,008	-0,059	-0,027	0,031	-0,035	0,060
ST_LET	-0,349	-0,257	0,177	0,142	0,072	0,138	-0,290	0,301	-0,067	0,119
Število sob	-0,010	-0,002	0,030	0,033	-0,020	-0,058	-0,011	0,027	-0,019	-0,036
GARSONJERA										
ENOSOBNO	0,096	0,044	0,047	0,048	0,023	0,006	0,114	-0,154	0,099	-0,036
ENO_IN_POL_SOBNO										
DVOSOBNO	-0,085	-0,028	-0,039	-0,049	0,052	0,134	-0,038	0,094	-0,125	0,006
DVO_IN_POL_SOBNO	-0,090	-0,085	0,015	0,011	-0,003	0,029	-0,087	0,098	-0,019	-0,008
TROSOBNO	0,069	0,053	-0,119	-0,109	-0,100	-0,135	-0,099	0,062	0,059	0,060
TRI_IN_POL_SOBNO										
ŠTIRISOBNO	-0,076	-0,091	0,208	0,206	0,076	-0,005	0,073	-0,081	0,033	-0,040
PET_IN_VEČ_SOBNO	0,038	0,050	-0,055	-0,055	-0,038	0,005	0,046	-0,016	-0,056	-0,024
Uporabna površina	-0,018	-0,031	-0,038	-0,029	-0,117	-0,114	-0,123	0,134	-0,008	-0,025
Skupna površina	-0,004	-0,019	-0,034	-0,026	-0,114	-0,114	-0,114	0,119	0,003	-0,023
Tržna vrednost v 100 tisoč €	0,250	0,312	-0,229	-0,223	0,082	0,111	0,207	-0,138	-0,123	-0,082
PRODAJNA_VRED_V_STOTISOČ	-0,137	-0,107	-0,164	-0,156	-0,044	-0,162	0,108	-0,049	-0,102	-0,069
ST_MES_UVEDBA_LJAV_PRODAJA	-0,319	-0,336	0,122	0,108	0,281	-0,119	0,237	-0,292	0,127	-0,035
ST_MES_IZROČ_RAZDEL	-0,239	-0,190	-0,007	-0,011	0,274	-0,189	0,242	-0,239	0,006	-0,047
JD_Z_VIŠANJEM	0,155	0,104	-0,057	-0,036	0,253	0,089	0,391	-0,389	0,029	-0,101
JD_Z_NIŽANJEM	-0,117	-0,111	0,007	0,003	-0,101	-0,207	-0,008	-0,119	0,284	-0,014
ZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	-0,024	-0,085	0,077	0,079	-0,260	-0,179	-0,114	0,107	-0,048	0,151
NEZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	0,026	-0,004	-0,056	-0,047	-0,336	-0,203	-0,342	0,373	-0,086	0,068
JD_Z_NIŽANJEM_IN_VIŠ	0,052	0,066	0,016	0,009	0,010	0,011	-0,061	0,069	-0,014	-0,006
PREVZEM_UPNIKA	-0,238	-0,063	0,108	0,060	0,270	0,382	-0,127	0,161	-0,060	-0,025
PRODANO_1_KROG	-0,344	-0,394	0,098	0,096	-0,151	-0,352	0,046	-0,137	0,142	0,125
PRODANO_2_KROG	-0,213	-0,356	0,205	0,216	-0,193	-0,401	0,056	-0,026	-0,042	-0,060
PRODANO_3_KROG	-0,010	-0,089	-0,100	-0,084	-0,294	-0,272	-0,302	0,237	0,138	0,033
PRODANO_4_KROG	-0,010	0,111	-0,051	-0,064	0,207	0,243	-0,096	0,125	-0,064	0,005
PRODANO_5_KROG	0,263	0,397	-0,069	-0,088	0,338	0,565	0,287	-0,244	-0,087	-0,037
PRODANO_6_KROG	0,089	0,091	-0,018	-0,019	-0,013	0,040	-0,005	0,015	-0,019	-0,008
PRODANO_7_KROG										
PRODANO_8_KROG	0,377	0,393	-0,097	-0,093	0,080	0,220	0,156	-0,137	-0,039	-0,017
PRODANO_9_KROG	0,123	0,140	-0,034	-0,034	0,078	0,124	0,055	-0,048	-0,014	-0,006

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 1. del (2. nad.)

	DISKONT_ Z_IND	DISKONT_ BREZ_IND	DISKONT_ STROŠKI_ TV1	DISKONT_ STROŠKI_ TV0	ŠT_MES_ UVEDB_ RAZDEL	ST_MES_1JD IZROČITEV	DELNIŠKA _DRUŽBA	DRUŽBA_Z_ OMEJENO_ ODGOVORN OSTJO	ZASEBNIK	POTROŠNIK
PRODANO_10_KROG	0,201	0,232	-0,071	-0,067	0,154	0,238	0,095	-0,083	-0,024	-0,010
PRVA_IC_V_STOTISOČ	0,194	0,250	-0,222	-0,215	0,080	0,089	0,210	-0,151	-0,097	-0,087
DELEŽ_IC_V_TV_100	-0,380	-0,489	0,165	0,179	-0,102	-0,165	-0,097	-0,020	0,272	-0,028
STROŠKI_V_STOTISOČ	-0,021	-0,136	0,789	0,780	-0,100	-0,227	0,106	-0,081	-0,089	0,072
STEČAJNI_UP_1	0,135	0,332	-0,403	-0,404	0,183	0,301	0,000	-0,065	0,197	-0,121
STEČAJNI_UP_2	-0,195	-0,304	0,170	0,173	-0,112	-0,181	-0,095	0,167	-0,157	0,006
STEČAJNI_UP_3	0,189	0,052	0,176	0,189	-0,119	-0,100	0,116	-0,086	-0,058	-0,025
STEČAJNI_UP_4	-0,088	-0,147	0,341	0,324	0,002	-0,181	0,125	-0,100	-0,048	-0,020
STEČAJNI_UP_5	-0,037	-0,078	0,148	0,148	-0,139	-0,078	-0,087	-0,068	-0,019	0,815
ZASEDENA_LASTNIK	0,044	0,036	0,104	0,097	-0,003	0,004	-0,106	-0,015	-0,024	0,663
ZASEDENA_NAJEMNIK	-0,195	-0,231	0,067	0,067	-0,100	-0,123	0,077	-0,068	-0,019	-0,008
NEZASEDENA	0,090	0,118	-0,124	-0,118	0,066	0,075	0,033	0,055	0,031	-0,510
T2011Q2										
T2011Q3										
T2011Q4	-0,110	-0,133	-0,043	-0,038	-0,108	-0,063	0,055	-0,048	-0,014	-0,006
T2012Q1										
T2012Q2	-0,058	-0,093	-0,028	-0,024	-0,068	-0,196	-0,031	0,051	-0,037	-0,015
T2012Q3	0,032	0,026	-0,016	-0,015	-0,096	-0,049	-0,061	0,069	-0,014	-0,006
T2012Q4	-0,161	-0,132	0,014	0,008	0,035	-0,120	0,102	-0,083	-0,037	-0,015
T2013Q1	0,015	0,020	-0,041	-0,038	-0,016	0,030	0,055	-0,048	-0,014	-0,006
T2013Q2	0,114	0,039	-0,042	-0,031	-0,291	-0,184	-0,155	0,189	-0,060	-0,025
T2013Q3	-0,157	-0,115	-0,088	-0,088	-0,136	-0,159	-0,090	0,130	-0,070	-0,030
T2013Q4	0,270	0,285	-0,128	-0,122	-0,046	0,094	-0,013	0,044	-0,056	-0,024
T2014Q1	-0,058	0,015	-0,104	-0,105	0,076	0,085	-0,067	0,104	0,076	-0,028
T2014Q2	-0,072	0,080	-0,096	-0,108	0,183	0,134	0,101	-0,059	-0,080	-0,034
T2014Q3	0,024	0,044	-0,014	-0,016	0,034	0,020	0,013	-0,128	0,258	-0,015
T2014Q4	0,129	0,250	-0,023	-0,040	0,270	0,396	0,204	-0,227	0,012	0,072
T2015Q1	-0,153	-0,025	0,120	0,080	0,182	0,294	-0,164	0,204	-0,070	-0,030
T2015Q2	0,150	-0,050	0,261	0,287	-0,118	-0,281	0,055	-0,032	-0,036	-0,035
T2015Q3	-0,137	-0,208	0,047	0,053	0,078	-0,068	0,215	-0,262	0,115	-0,041
T2015Q4	0,088	-0,067	0,017	0,035	-0,227	-0,126	-0,244	0,141	-0,154	0,179
Skupni indeks cen življenjskih potrebščin, preračunan na povprečje leta 2015	0,196	0,236	-0,061	-0,052	0,038	0,035	0,123	-0,108	-0,030	-0,016

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 1. del (3. nad.)

	DISKONT_ Z_IND	DISKONT_ BREZ_IND	DISKONT_ STROŠKI_ TV1	DISKONT_ STROŠKI_ TV0	ŠT_MES_ UVEDB_ RAZDEL	ST_MES_1JD _IZROČITEV	DELNIŠKA _DRUŽBA	DRUŽBA_Z_ OMEJENO_O DGOVORNOS TJO	ZASEBNIK	POTROŠNIK
Indeks cen stanovanjskih nepremičnin v času izvedene prodaje	-0,005	-0,090	-0,055	-0,039	-0,335	-0,378	-0,118	0,207	-0,161	-0,070
Stopnja registrirane brezposelnosti v času izvedene prodaje nepremičnin	0,090	0,302	-0,189	-0,209	0,135	0,347	-0,096	0,168	-0,153	-0,003
Bruto domači proizvod – stopnje realne rasti po četrtletjih	0,191	0,232	0,002	0,000	0,088	0,232	-0,032	0,021	0,026	0,003

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 2. del

	GRADBENIŠTVO	TRGOVINA	POSL_Z_NEP REMIČNINA MI	INŽENIRING	OSTALE_DEJ AVNOSTI	BREZ_DEJ AVNOSTI	STANOVA NJE	HIŠA	APARTMA	GRAD_ZA_ TRG
DISKONT_Z_IND	-0,268	-0,152		0,352	0,052	-0,038	0,091	0,056	-0,171	0,300
DISKONT_BREZ_IND	-0,231	-0,153		0,320	0,066	-0,068	0,156	-0,035	-0,173	0,266
DISKONT_STROŠKI_TVI	-0,062	0,129		-0,029	0,016	0,144	-0,002	0,095	-0,084	-0,181
DISKONT_STROŠKI_TV0	-0,062	0,112		-0,021	0,009	0,139	-0,016	0,110	-0,079	-0,154
ŠT_MES_UVEDB_RAZDEL	0,121	-0,064		-0,082	0,010	-0,093	0,047	-0,162	0,087	0,047
ST_MES_IJD_IZROČITEV	-0,076	-0,127		0,144	0,011	-0,053	0,152	-0,167	-0,046	-0,025
DELNIŠKA_DRUŽBA	-0,001	-0,106		0,087	-0,061	-0,106	-0,204	0,033	0,238	0,322
DRUŽBA_Z_OMEJENO_ODGOVORNOSTJO	0,019	0,121		-0,048	0,069	-0,083	0,184	-0,035	-0,210	-0,310
ZASEBNIK	0,085	-0,024		-0,074	-0,014	-0,024	0,083	-0,054	-0,060	0,086
POTROŠNIK	-0,281	-0,010		-0,031	-0,006	1,000	-0,072	0,131	-0,025	-0,277
GRADBENIŠTVO	1,000	-0,281		-0,880	-0,162	-0,281	0,009	-0,111	0,090	0,165
TRGOVINA	-0,281	1,000		-0,031	-0,006	-0,010	0,035	-0,023	-0,025	-0,172
POSL_Z_NEPREMIČNINAMI			1,000							
INŽENIRING	-0,880	-0,031		1,000	-0,018	-0,031	-0,001	0,088	-0,079	0,005
OSTALE_DEJAVNOSTI	-0,162	-0,006		-0,018	1,000	-0,006	0,020	-0,013	-0,015	-0,159
BREZ_DEJAVNOSTI	-0,281	-0,010		-0,031	-0,006	1,000	-0,072	0,131	-0,025	-0,277
STANOVANJE	0,009	0,035		-0,001	0,020	-0,072	1,000	-0,653	-0,719	-0,061
HIŠA	-0,111	-0,023		0,088	-0,013	0,131	-0,653	1,000	-0,058	-0,012
APARTMA	0,090	-0,025		-0,079	-0,015	-0,025	-0,719	-0,058	1,000	0,091
GRAD_ZA_TRG	0,165	-0,172		0,005	-0,159	-0,277	-0,061	-0,012	0,091	1,000
OBNOVA_ZA_TRG	0,098	-0,027		-0,086	-0,016	-0,027	0,096	-0,063	-0,069	-0,755
OBSTOJEČA_NEPREMIČNINA	-0,370	0,295		0,096	0,261	0,454	-0,023	0,094	-0,056	-0,609
PODRAVJE	0,045	-0,033		-0,063	-0,019	0,081	0,079	-0,023	-0,082	0,013
SAVINJSKA	0,059	-0,017		-0,052	-0,010	-0,017	0,058	-0,038	-0,042	-0,456
POSAVSKA	0,055	-0,015		-0,048	-0,009	-0,015	0,054	-0,035	-0,039	0,056
JV_SLOVENIJA	0,008	-0,019		-0,058	-0,011	0,168	0,006	0,043	-0,047	0,009
OSREDNJESLOVENSKA	-0,154	0,268		0,095	-0,022	-0,038	0,002	0,100	-0,094	0,041
GORENJSKA	0,052	-0,051		-0,016	-0,029	-0,051	0,074	0,034	-0,128	0,057
PRIMORSKO_NOTRANJSKA	0,204	-0,057		-0,179	-0,033	-0,057	0,077	0,047	-0,144	0,207
GORIŠKA	0,129	-0,036		-0,114	-0,021	-0,036	0,127	-0,083	-0,091	-0,289
OBALNO_KRAŠKA	-0,394	-0,039		0,398	0,150	0,061	-0,435	-0,088	0,654	0,078
LJUBLJANA	-0,264	0,257		0,215	-0,015	-0,025	-0,091	0,200	-0,064	0,004
ST_STANOVANJ	0,203	-0,012		-0,191	-0,047	-0,056	0,306	-0,205	-0,215	0,158
ST_NADSTROPJA	0,071	0,060		-0,115	-0,024	0,060	0,333	-0,197	-0,258	-0,002
ST_LET	-0,029	0,169		-0,067	-0,006	0,119	0,065	-0,015	-0,072	-0,890

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 2. del (1. nad.)

	GRADBENIŠTVO	TRGOVINA	POSL_Z_NEP REMIČNINA MI	INŽENIRING	OSTALE_DEJ AVNOSTI	BREZ_DEJ AVNOSTI	STANOVANJE	HIŠA	APARTMA	GRAD_ZA _TRG
Število sob	-0,088	0,028		0,042	0,288	-0,036	-0,126	0,351	-0,156	0,116
GARSONJERA										
ENOSOBNO	0,064	-0,036		-0,041	-0,021	-0,036	-0,105	-0,083	0,214	0,099
ENO_IN_POL_SOBNO										
DVOBNO	0,077	0,006		-0,082	-0,038	0,006	0,164	-0,152	-0,076	-0,277
DVO_IN_POL_SOBNO	0,029	-0,008		-0,026	-0,005	-0,008	0,029	-0,019	-0,021	-0,098
TROBNO	-0,154	-0,009		0,162	-0,045	0,060	0,033	-0,084	0,034	0,091
TRI_IN_POL_SOBNO										
ŠTIRISOBNO	0,083	0,056		-0,093	-0,023	-0,040	0,019	0,084	-0,102	0,146
PET_IN_VEČ_SOBNO	-0,056	-0,024		0,029	0,244	-0,024	-0,296	0,490	-0,060	0,040
Uporabna površina	0,015	-0,012		-0,025	0,105	-0,025	-0,055	0,153	-0,067	0,097
Skupna površina	-0,005	-0,016		-0,026	0,224	-0,023	-0,093	0,194	-0,056	0,094
Tržna vrednost v 100 tisoč €	-0,369	-0,006		0,409	0,151	-0,082	-0,247	0,033	0,296	0,309
PRODAJNA_VRED_V_STOTISOČ	-0,142	0,056		0,139	0,111	-0,069	-0,373	0,063	0,434	0,274
ST_MES_UVEDBA_1JAV_PRODAJA	0,211	0,132		-0,275	0,033	-0,035	-0,306	0,000	0,402	-0,206
ST_MES_IZROČ_RAZDEL	0,185	-0,022		-0,173	-0,037	-0,047	0,129	-0,013	-0,158	0,219
JD_Z_VIŠANJEM	0,071	0,056		-0,042	-0,103	-0,101	0,028	-0,086	0,043	0,282
JD_Z_NIŽANJEM	0,051	-0,014		-0,045	-0,008	-0,014	-0,178	-0,033	0,265	0,052
ZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	-0,088	-0,020		0,055	-0,012	0,151	-0,200	0,344	-0,051	-0,191
NEZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	-0,100	-0,036		0,104	-0,021	0,068	0,094	-0,035	-0,091	0,099
JD_Z_NIŽANJEM_IN_VIŠ	-0,162	-0,006		-0,018	1,000	-0,006	0,020	-0,013	-0,015	-0,159
PREVZEM_UPNIKA	0,090	-0,025		-0,079	-0,015	-0,025	0,088	-0,058	-0,064	-0,477
PRODANO_1_KROG	-0,056	0,125		-0,023	-0,014	0,125	-0,106	0,014	0,128	-0,145
PRODANO_2_KROG	-0,047	0,091		0,048	-0,035	-0,060	-0,367	0,173	0,324	0,124
PRODANO_3_KROG	0,128	-0,051		-0,158	0,115	0,033	0,124	-0,039	-0,127	0,131
PRODANO_4_KROG	0,218	-0,068		-0,212	-0,039	0,005	0,214	-0,121	-0,170	-0,270
PRODANO_5_KROG	0,002	-0,037		0,028	-0,021	-0,037	0,097	-0,037	-0,093	0,102
PRODANO_6_KROG	-0,100	-0,008		0,117	-0,005	-0,008	-0,102	0,169	-0,021	0,030
PRODANO_7_KROG										
PRODANO_8_KROG	-0,463	-0,017		0,526	-0,010	-0,017	0,058	-0,038	-0,042	0,060
PRODANO_9_KROG	-0,162	-0,006		0,184	-0,003	-0,006	0,020	-0,013	-0,015	0,021
PRODANO_10_KROG	-0,281	-0,010		0,320	-0,006	-0,010	0,035	-0,023	-0,025	0,036
PRVA_IC_V_STOTISOČ	-0,338	-0,007		0,382	0,124	-0,087	-0,260	0,011	0,333	0,323
DELEŽ_IC_V_TV_100	0,164	-0,028		-0,138	-0,116	-0,028	0,031	-0,211	0,153	-0,034
STROŠKI_V_STOTISOČ	-0,155	0,176		0,059	0,132	0,072	-0,189	0,222	0,046	-0,002
STEČAJNI_UP_1	0,024	-0,121		0,072	-0,069	-0,121	0,249	-0,027	-0,303	0,247

se nadaljuje



Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 2. del (2. nad.)

	GRADBENIŠ TVO	TRGOVINA	POSL_Z_NEP REMIČNINA MI	INŽENIRING	OSTALE_DEJ AVNOSTI	BREZ_DEJ AVNOSTI	STANOVANJE	HIŠA	APARTMA	GRAD_ZA _TRG
STEČAJNI_UP_2	0,032	0,006		-0,057	0,087	0,006	-0,206	-0,119	0,380	-0,119
STEČAJNI_UP_3	-0,004	-0,025		0,024	-0,014	-0,025	0,040	0,010	-0,062	-0,091
STEČAJNI_UP_4	-0,035	0,321		-0,064	-0,012	-0,020	-0,146	0,265	-0,051	-0,138
STEČAJNI_UP_5	-0,229	-0,008		-0,026	-0,005	0,815	-0,102	0,169	-0,021	-0,225
ZASEDNA_LASTNIK	-0,281	-0,010		-0,031	0,575	0,663	-0,072	0,131	-0,025	-0,277
ZASEDNA_NAJEMNIK	0,029	-0,008		-0,026	-0,005	-0,008	0,029	-0,019	-0,021	-0,225
NEZASEDNA	0,200	0,013		0,041	-0,444	-0,510	0,038	-0,090	0,033	0,358
T2011Q2										
T2011Q3										
T2011Q4	-0,162	-0,006		0,184	-0,003	-0,006	-0,165	0,252	-0,015	0,021
T2012Q1										
T2012Q2	0,055	-0,015		-0,048	-0,009	-0,015	-0,228	0,370	-0,039	0,056
T2012Q3	0,021	-0,006		-0,018	-0,003	-0,006	-0,165	0,252	-0,015	0,021
T2012Q4	-0,015	0,206		-0,048	-0,009	-0,015	0,054	-0,035	-0,039	-0,013
T2013Q1	-0,162	-0,006		0,184	-0,003	-0,006	-0,165	0,252	-0,015	0,021
T2013Q2	-0,264	-0,025		0,313	-0,015	-0,025	0,044	0,007	-0,064	0,091
T2013Q3	0,028	-0,030		-0,007	-0,017	-0,030	0,103	-0,067	-0,074	0,107
T2013Q4	-0,290	-0,024		0,340	-0,014	-0,024	0,083	-0,054	-0,060	0,086
T2014Q1	0,100	-0,028		-0,088	-0,016	-0,028	0,099	-0,064	-0,071	0,062
T2014Q2	0,086	0,076		-0,106	-0,020	-0,034	0,014	-0,078	0,053	0,089
T2014Q3	-0,154	-0,015		0,183	-0,009	-0,015	-0,016	0,066	-0,039	-0,013
T2014Q4	0,058	-0,035		-0,073	-0,020	0,072	0,123	-0,080	-0,088	0,094
T2015Q1	0,028	-0,030		-0,049	0,196	-0,030	0,103	-0,067	-0,074	-0,467
T2015Q2	0,092	-0,035		-0,073	-0,020	-0,035	-0,081	0,164	-0,044	0,094
T2015Q3	0,116	0,055		-0,128	-0,024	-0,041	-0,282	-0,093	0,458	0,118
T2015Q4	0,024	-0,035		-0,073	-0,020	0,179	0,089	-0,031	-0,088	-0,304
Skupni indeks cen življenjskih potrebščin, preračunan na povprečje leta 2015	-0,020	0,000		0,046	-0,091	-0,016	0,168	-0,232	-0,009	0,307
Indeks cen stanovanjskih nepremičnin v času izvedene prodaje	-0,225	0,011		0,274	-0,020	-0,070	-0,141	0,376	-0,159	0,157
Stopnja registrirane brezposelnosti v času izvedene prodaje nepremičnin	-0,140	-0,018		0,158	0,021	-0,003	0,354	-0,179	-0,303	-0,016
Bruto domači proizvod – stopnje realne rasti po četrletjih	-0,054	-0,078		0,082	0,023	0,003	0,172	-0,272	0,022	-0,067

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 3. del

	OBNOVA_ZA_TRG	OBSTOJEČA_NEPREMIČNINA	PODRAVJE	SAVINJSKA	POSAVSKA	JV_SLOVENIJA	OSREDNJE_SLOVENSKA	GORENJSKA	PRIMORSKO_NOTRANJSKA	GORIŠKA
DISKONT_Z_IND	-0,202	-0,211	0,043	0,126	0,040	-0,068	0,199	-0,191	0,015	-0,288
DISKONT_BREZ_IND	-0,111	-0,270	-0,145	0,053	0,034	-0,081	0,061	-0,206	0,258	-0,242
DISKONT_STROŠKI_TV1	0,018	0,255	0,311	-0,073	-0,064	0,021	0,166	-0,226	-0,099	0,076
DISKONT_STROŠKI_TV0	-0,006	0,242	0,331	-0,062	-0,060	0,021	0,174	-0,204	-0,130	0,057
ŠT_MES_UVEDB_RAZDEL	0,119	-0,216	-0,235	-0,099	0,013	-0,080	-0,355	-0,396	0,549	0,260
ST_MES_IJD_IZROČITEV	0,192	-0,194	-0,163	-0,047	-0,025	-0,138	-0,295	-0,276	0,496	0,085
DELNIŠKA_DRUŽBA	-0,290	-0,139	0,015	-0,175	-0,163	-0,196	-0,214	-0,424	0,447	0,073
DRUŽBA_Z_OMEJENO_ODGOVORNOSTJO	0,329	0,073	0,003	0,199	-0,128	-0,154	0,265	0,496	-0,380	-0,027
ZASEBNIK	-0,065	-0,052	-0,077	-0,039	0,651	0,700	-0,089	-0,121	-0,135	-0,086
POTROŠNIK	-0,027	0,454	0,081	-0,017	-0,015	0,168	-0,038	-0,051	-0,057	-0,036
GRADBENIŠTVO	0,098	-0,370	0,045	0,059	0,055	0,008	-0,154	0,052	0,204	0,129
TRGOVINA	-0,027	0,295	-0,033	-0,017	-0,015	-0,019	0,268	-0,051	-0,057	-0,036
POSL_Z_NEPREMIČNINAMI										
INŽENIRING	-0,086	0,096	-0,063	-0,052	-0,048	-0,058	0,095	-0,016	-0,179	-0,114
OSTALE_DEJAVNOSTI	-0,016	0,261	-0,019	-0,010	-0,009	-0,011	-0,022	-0,029	-0,033	-0,021
BREZ_DEJAVNOSTI	-0,027	0,454	0,081	-0,017	-0,015	0,168	-0,038	-0,051	-0,057	-0,036
STANOVANJE	0,096	-0,023	0,079	0,058	0,054	0,006	0,002	0,074	0,077	0,127
HIŠA	-0,063	0,094	-0,023	-0,038	-0,035	0,043	0,100	0,034	0,047	-0,083
APARTMA	-0,069	-0,056	-0,082	-0,042	-0,039	-0,047	-0,094	-0,128	-0,144	-0,091
GRAD_ZA_TRG	-0,755	-0,609	0,013	-0,456	0,056	0,009	0,041	0,057	0,207	-0,289
OBNOVA_ZA_TRG	1,000	-0,060	-0,089	0,603	-0,042	-0,051	-0,103	-0,139	-0,156	0,430
OBSTOJEČA_NEPREMIČNINA	-0,060	1,000	0,088	-0,036	-0,034	0,047	0,061	0,083	-0,126	-0,080
PODRAVJE	-0,089	0,088	1,000	-0,054	-0,050	-0,061	-0,122	-0,166	-0,186	-0,118
SAVINJSKA	0,603	-0,036	-0,054	1,000	-0,025	-0,031	-0,062	-0,084	-0,094	-0,060
POSAVSKA	-0,042	-0,034	-0,050	-0,025	1,000	-0,029	-0,058	-0,079	-0,088	-0,056
JV_SLOVENIJA	-0,051	0,047	-0,061	-0,031	-0,029	1,000	-0,069	-0,094	-0,106	-0,067
OSREDNJSLOVENSKA	-0,103	0,061	-0,122	-0,062	-0,058	-0,069	1,000	-0,191	-0,214	-0,136
GORENJSKA	-0,139	0,083	-0,166	-0,084	-0,079	-0,094	-0,191	1,000	-0,291	-0,185
PRIMORSKO_NOTRANJSKA	-0,156	-0,126	-0,186	-0,094	-0,088	-0,106	-0,214	-0,291	1,000	-0,207
GORIŠKA	0,430	-0,080	-0,118	-0,060	-0,056	-0,067	-0,136	-0,185	-0,207	1,000
OBALNO_KRAŠKA	-0,106	0,009	-0,126	-0,064	-0,060	-0,072	-0,144	-0,197	-0,220	-0,140
LJUBLJANA	-0,069	0,077	-0,082	-0,042	-0,039	-0,047	0,674	-0,128	-0,144	-0,091
ST_STANOVANJ	-0,183	-0,020	0,042	-0,112	-0,087	0,036	-0,062	0,757	-0,354	-0,093
ST_NADSTROPJA	-0,065	0,082	0,002	-0,018	-0,050	0,025	-0,013	0,050	-0,020	0,166
ST_LET	0,864	0,309	-0,041	0,328	-0,042	-0,012	-0,040	-0,120	-0,189	0,454
Število sob	-0,183	0,046	-0,022	-0,130	-0,124	0,086	-0,031	0,054	0,113	-0,077

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 3. del (1. nad.)

	OBNOVA_ZA_TRG	OBSTOJEČA_NEPREMIČNINA	PODRAVJE	SAVINJSKA	POSAVSKA	JV_SLOVENIJA	OSREDNJE_SLOVENSKA	GORENJSKA	PRIMORSKO_NOTRANJSKA	GORIŠKA
GARSONJERA										
ENOSOBNO	-0,059	-0,080	0,092	0,004	0,219	-0,067	-0,010	-0,108	-0,063	-0,002
ENO_IN_POL_SOBNO										
DVOBNO	0,328	0,025	-0,046	0,204	-0,055	-0,123	0,015	-0,053	0,057	0,119
DVO_IN_POL_SOBNO	0,138	-0,018	0,112	-0,014	-0,013	-0,015	-0,031	-0,042	-0,047	0,098
TROBNO	-0,187	0,088	-0,092	-0,129	-0,075	0,161	0,021	0,195	-0,144	-0,091
TRI_IN_POL_SOBNO										
ŠTIRISOBNO	-0,110	-0,089	0,096	-0,067	0,001	0,032	0,024	-0,087	0,082	-0,056
PET_IN_VEČ_SOBNO	-0,065	0,018	-0,027	-0,039	-0,037	-0,044	-0,089	-0,011	0,174	0,006
Uporabna površina	-0,102	-0,024	-0,035	-0,059	-0,031	0,019	-0,012	0,225	-0,062	-0,081
Skupna površina	-0,119	0,000	-0,062	-0,052	-0,040	0,043	-0,017	0,214	-0,071	-0,084
Tržna vrednost v 100 tisoč €	-0,315	-0,089	-0,280	-0,193	-0,134	-0,059	-0,030	0,170	-0,119	-0,176
PRODAJNA_VRED_V_STOTISOČ	-0,314	-0,038	-0,260	-0,211	-0,144	-0,026	-0,022	0,285	-0,185	-0,100
ST_MES_UVEDBA_IJAV_PRODAJA	0,210	0,059	-0,148	-0,058	0,082	0,079	-0,020	-0,244	-0,310	0,659
ST_MES_IZROČ_RAZDEL	-0,175	-0,122	-0,021	-0,055	-0,019	0,015	-0,134	-0,035	0,431	-0,189
JD_Z_VIŠANJEM	-0,244	-0,135	0,130	0,093	0,035	-0,026	-0,098	-0,157	0,121	-0,112
JD_Z_NIŽANJEM	-0,039	-0,031	-0,047	-0,024	0,136	0,239	-0,053	-0,073	-0,081	-0,052
ZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	-0,056	0,358	0,049	-0,034	-0,031	-0,038	-0,025	-0,020	0,081	-0,074
NEZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	-0,099	-0,031	-0,118	-0,060	-0,056	-0,009	0,243	0,353	-0,183	-0,132
JD_Z_NIŽANJEM_IN_VIŠ	-0,016	0,261	-0,019	-0,010	-0,009	-0,011	-0,022	-0,029	-0,033	-0,021
PREVZEM_UPNIKA	0,646	-0,056	-0,082	-0,042	-0,039	-0,047	-0,094	-0,128	0,019	0,477
PRODANO_1_KROG	-0,065	0,299	0,023	-0,039	0,062	0,121	-0,044	-0,011	-0,032	-0,086
PRODANO_2_KROG	-0,165	0,010	-0,145	-0,099	-0,093	0,014	0,141	-0,046	-0,204	0,251
PRODANO_3_KROG	-0,138	-0,033	0,143	-0,083	0,087	0,091	0,113	0,132	-0,153	-0,131
PRODANO_4_KROG	0,406	-0,081	0,072	0,245	0,039	-0,085	-0,078	0,047	0,065	0,046
PRODANO_5_KROG	-0,101	-0,033	-0,051	-0,061	-0,057	-0,068	-0,138	-0,112	0,455	-0,134
PRODANO_6_KROG	-0,022	-0,018	-0,027	-0,014	-0,013	-0,015	-0,031	0,059	0,048	-0,030
PRODANO_7_KROG										
PRODANO_8_KROG	-0,045	-0,036	-0,054	-0,027	-0,025	-0,031	-0,062	-0,084	-0,094	-0,060
PRODANO_9_KROG	-0,016	-0,013	-0,019	-0,010	-0,009	-0,011	-0,022	-0,029	-0,033	-0,021
PRODANO_10_KROG	-0,027	-0,022	-0,033	-0,017	-0,015	-0,019	-0,038	-0,051	-0,057	-0,036
PRVA_IC_V_STOTISOČ	-0,328	-0,096	-0,271	-0,195	-0,125	-0,035	-0,037	0,178	-0,147	-0,152
DELEŽ_IC_V_TV_100	0,022	0,024	0,262	0,110	0,177	0,186	-0,105	-0,057	-0,259	0,161
STROŠKI_V_STOTISOČ	-0,151	0,186	0,106	-0,125	-0,107	-0,001	0,296	-0,206	-0,141	-0,003
STEČAJNI_UP_1	-0,117	-0,234	-0,301	0,137	0,128	0,116	-0,347	0,340	0,459	-0,436
STEČAJNI_UP_2	0,186	-0,044	0,052	-0,110	-0,102	-0,123	0,301	-0,320	-0,362	0,547

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 3. del (2. nad.)

	OBNOVA_ZA_TRG	OBSTOJEČA_NEPREMIČNINA	PODRAVJE	SAVINJSKA	POSAVSKA	JV_SLOVENIJA	OSREDNJE_SLOVENSKA	GORENJSKA	PRIMORSKO_NOTRANJSKA	GORIŠKA
STEČAJNI_UP_3	-0,067	0,219	0,603	-0,040	-0,038	-0,045	-0,048	-0,053	-0,140	-0,089
STEČAJNI_UP_4	-0,056	0,278	-0,067	-0,034	-0,031	-0,038	0,234	-0,020	-0,116	-0,074
STEČAJNI_UP_5	-0,022	0,370	-0,027	-0,014	-0,013	0,213	-0,031	-0,042	-0,047	-0,030
ZASEDNA_LASTNIK	-0,027	0,454	0,081	-0,017	-0,015	0,168	-0,038	-0,051	-0,057	-0,036
ZASEDNA_NAJEMNIK	-0,022	0,370	-0,027	-0,014	-0,013	-0,015	-0,031	0,161	-0,047	-0,030
NEZASEDNA	0,036	-0,588	-0,046	0,021	0,020	-0,121	0,049	-0,062	0,074	0,047
T2011Q2										
T2011Q3										
T2011Q4	-0,016	-0,013	-0,019	-0,010	-0,009	-0,011	-0,022	0,113	-0,033	-0,021
T2012Q1										
T2012Q2	-0,042	-0,034	-0,050	-0,025	-0,024	-0,029	-0,058	-0,079	0,270	-0,056
T2012Q3	-0,016	-0,013	-0,019	-0,010	-0,009	-0,011	-0,022	-0,029	0,101	-0,021
T2012Q4	-0,042	0,071	-0,050	-0,025	-0,024	-0,029	0,144	-0,079	0,117	-0,056
T2013Q1	-0,016	-0,013	-0,019	-0,010	-0,009	-0,011	-0,022	0,113	-0,033	-0,021
T2013Q2	-0,069	-0,056	-0,082	-0,042	-0,039	-0,047	0,076	0,253	-0,144	-0,091
T2013Q3	-0,081	-0,065	-0,055	-0,049	-0,045	-0,055	0,039	0,244	0,003	-0,107
T2013Q4	-0,065	-0,052	-0,077	-0,039	-0,037	-0,044	-0,089	0,136	-0,101	-0,086
T2014Q1	-0,077	-0,001	-0,092	-0,046	-0,043	-0,052	-0,066	0,236	0,106	-0,102
T2014Q2	-0,093	-0,023	-0,111	-0,056	-0,052	-0,063	-0,094	0,071	0,263	-0,123
T2014Q3	-0,042	0,071	-0,050	-0,025	0,122	0,217	-0,058	-0,024	-0,088	-0,056
T2014Q4	-0,096	-0,027	-0,043	-0,058	-0,054	0,054	-0,067	-0,152	0,368	-0,127
T2015Q1	0,545	0,051	-0,055	-0,049	-0,045	-0,055	-0,035	-0,089	-0,026	0,391
T2015Q2	-0,096	-0,027	-0,006	-0,058	-0,054	-0,006	0,322	-0,152	-0,200	0,304
T2015Q3	-0,112	-0,045	0,188	-0,067	0,000	0,136	-0,095	-0,184	-0,233	0,118
T2015Q4	0,238	0,175	0,318	0,471	0,299	-0,006	-0,002	-0,126	-0,200	-0,127
Skupni indeks cen življenjskih potrebščin, preračunan na povprečje leta 2015	-0,319	-0,081	-0,095	-0,082	-0,057	0,001	0,047	0,110	0,064	-0,181
Indeks cen stanovanjskih nepremičnin v času izvedene prodaje	-0,130	-0,082	-0,176	-0,114	-0,112	-0,120	0,122	0,240	0,058	-0,076
Stopnja registrirane brezposelnosti v času izvedene prodaje nepremičnin	0,023	-0,003	-0,235	-0,062	-0,084	-0,127	-0,081	0,332	0,259	-0,207
Bruto domači proizvod – stopnje realne rasti po četrtletjih	0,090	-0,006	0,021	0,035	0,033	0,008	-0,060	0,055	-0,225	0,092

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 4. del

	OBALNO_KRAŠKA	LJUBLJANA	ST_STANOV ANJ	ST_NADSTR OPJA	ST_LET	Število sob	GARSONJERA	ENOSOBNO	ENO_IN_POL_SOBNO	DVOSOBNO
DISKONT_Z_IND	0,210	0,047	-0,165	-0,193	-0,349	-0,010		0,096		-0,085
DISKONT_BREZ_IND	0,220	-0,012	-0,215	-0,173	-0,257	-0,002		0,044		-0,028
DISKONT_STROŠKI_TV1	-0,056	0,201	-0,104	0,033	0,177	0,030		0,047		-0,039
DISKONT_STROŠKI_TV0	-0,057	0,198	-0,084	0,030	0,142	0,033		0,048		-0,049
ŠT_MES_UVEDB_RAZDEL	0,162	-0,169	-0,424	0,008	0,072	-0,020		0,023		0,052
ST_MES_IJD_IZROČITEV	0,154	-0,195	-0,317	-0,059	0,138	-0,058		0,006		0,134
DELNIŠKA_DRUŽBA	0,325	-0,014	-0,540	-0,027	-0,290	-0,011		0,114		-0,038
DRUŽBA_Z_OMEJENO_ODGOVORNOSTJO	-0,301	0,047	0,567	0,031	0,301	0,027		-0,154		0,094
ZASEBNIK	-0,091	-0,060	-0,017	-0,035	-0,067	-0,019		0,099		-0,125
POTROŠNIK	0,061	-0,025	-0,056	0,060	0,119	-0,036		-0,036		0,006
GRADBENIŠTVO	-0,394	-0,264	0,203	0,071	-0,029	-0,088		0,064		0,077
TRGOVINA	-0,039	0,257	-0,012	0,060	0,169	0,028		-0,036		0,006
POSL_Z_NEPREMIČNINAMI										
INŽENIRING	0,398	0,215	-0,191	-0,115	-0,067	0,042		-0,041		-0,082
OSTALE_DEJAVNOSTI	0,150	-0,015	-0,047	-0,024	-0,006	0,288		-0,021		-0,038
BREZ_DEJAVNOSTI	0,061	-0,025	-0,056	0,060	0,119	-0,036		-0,036		0,006
STANOVANJE	-0,435	-0,091	0,306	0,333	0,065	-0,126		-0,105		0,164
HIŠA	-0,088	0,200	-0,205	-0,197	-0,015	0,351		-0,083		-0,152
APARTMA	0,654	-0,064	-0,215	-0,258	-0,072	-0,156		0,214		-0,076
GRAD_ZA_TRG	0,078	0,004	0,158	-0,002	-0,890	0,116		0,099		-0,277
OBNOVA_ZA_TRG	-0,106	-0,069	-0,183	-0,065	0,864	-0,183		-0,059		0,328
OBSTOJEČA_NEPREMIČNINA	0,009	0,077	-0,020	0,082	0,309	0,046		-0,080		0,025
PODRAVJE	-0,126	-0,082	0,042	0,002	-0,041	-0,022		0,092		-0,046
SAVINJSKA	-0,064	-0,042	-0,112	-0,018	0,328	-0,130		0,004		0,204
POSAVSKA	-0,060	-0,039	-0,087	-0,050	-0,042	-0,124		0,219		-0,055
JV_SLOVENIJA	-0,072	-0,047	0,036	0,025	-0,012	0,086		-0,067		-0,123
OSREDNJESLOVENSKA	-0,144	0,674	-0,062	-0,013	-0,040	-0,031		-0,010		0,015
GORENJSKA	-0,197	-0,128	0,757	0,050	-0,120	0,054		-0,108		-0,053
PRIMORSKO_NOTRANJSKA	-0,220	-0,144	-0,354	-0,020	-0,189	0,113		-0,063		0,057
GORIŠKA	-0,140	-0,091	-0,093	0,166	0,454	-0,077		-0,002		0,119
OBALNO_KRAŠKA	1,000	-0,097	-0,273	-0,165	-0,103	-0,016		0,076		-0,106
LJUBLJANA	-0,097	1,000	-0,106	-0,138	0,001	-0,023		0,040		0,015
ST_STANOVANJ	-0,273	-0,106	1,000	0,318	-0,202	0,035		-0,076		-0,083
ST_NADSTROPJA	-0,165	-0,138	0,318	1,000	-0,059	0,219		-0,188		-0,059
ST_LET	-0,103	0,001	-0,202	-0,059	1,000	-0,178		-0,086		0,324
Število sob	-0,016	-0,023	0,035	0,219	-0,178	1,000		-0,585		-0,451
GARSONJERA							1,000			

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 4. del (1. nad.)

	OBALNO_KRAŠKA	LJUBLJANA	ST_STANOV ANJ	ST_NADSTR OPIJA	ST_LET	Število sob	GARSONJERA	ENOSOBNO	ENO_IN_POL_SOBNO	DVOSOBNO
ENOSOBNO	0,076	0,040	-0,076	-0,188	-0,086	-0,585		1,000		-0,241
ENO_IN_POL_SOBNO									1,000	
DVOSOBNO	-0,106	0,015	-0,083	-0,059	0,324	-0,451		-0,241		1,000
DVO_IN_POL_SOBNO	-0,032	-0,021	0,013	-0,059	0,149	-0,035		-0,030		-0,054
TROSOBNO	0,107	-0,081	0,162	-0,001	-0,153	0,214		-0,283		-0,518
TRI_IN_POL_SOBNO										
ŠTIRISOBNO	-0,041	0,101	0,030	0,283	-0,124	0,491		-0,146		-0,267
PET_IN_VEČ_SOBNO	-0,047	-0,060	-0,121	-0,026	-0,076	0,554		-0,086		-0,157
Uporabna površina	-0,040	0,025	0,202	0,136	-0,118	0,283		-0,186		-0,084
Skupna površina	0,004	0,040	0,188	0,157	-0,140	0,375		-0,197		-0,139
Tržna vrednost v 100 tisoč €	0,575	0,150	0,080	0,047	-0,341	0,433		-0,253		-0,325
PRODAJNA_VRED_V_STOTISOČ	0,420	0,185	0,204	0,126	-0,311	0,450		-0,258		-0,346
ST_MES_UVEDBA_1JAV_PRODABA	0,161	0,095	-0,229	-0,061	0,285	-0,123		0,160		-0,007
ST_MES_IZROČ_RAZDEL	-0,155	-0,070	-0,036	0,166	-0,230	0,160		-0,129		-0,095
JD_Z_VIŠANJEM	0,077	-0,154	-0,081	0,094	-0,337	0,015		0,033		-0,101
JD_Z_NIŽANJEM	0,157	-0,036	-0,056	-0,001	-0,045	-0,006		0,022		-0,095
ZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	0,023	0,020	-0,121	-0,084	0,112	0,120		-0,074		0,049
NEZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	-0,140	0,258	0,334	0,008	-0,106	-0,037		-0,035		0,029
JD_Z_NIŽANJEM_IN_VIŠ	0,150	-0,015	-0,047	-0,024	-0,006	0,288		-0,021		-0,038
PREVZEM_UPNIKA	-0,097	-0,064	-0,162	-0,104	0,685	-0,142		0,040		0,167
PRODANO_1_KROG	0,085	-0,060	-0,098	0,065	0,070	-0,033		-0,040		0,004
PRODANO_2_KROG	0,149	0,229	-0,039	-0,010	-0,134	0,009		0,134		-0,122
PRODANO_3_KROG	-0,121	-0,023	0,246	0,049	-0,154	0,150		-0,131		-0,012
PRODANO_4_KROG	-0,260	-0,079	0,064	0,041	0,326	-0,099		0,002		0,066
PRODANO_5_KROG	-0,051	-0,093	-0,176	-0,115	-0,092	-0,082		0,058		0,133
PRODANO_6_KROG	-0,032	-0,021	-0,062	-0,084	-0,027	0,100		-0,030		-0,054
PRODANO_7_KROG										
PRODANO_8_KROG	0,428	-0,042	-0,112	-0,018	-0,057	0,026		-0,060		-0,020
PRODANO_9_KROG	0,150	-0,015	-0,039	0,011	-0,019	0,016		-0,021		-0,038
PRODANO_10_KROG	0,260	-0,025	-0,068	-0,021	-0,031	0,028		-0,036		-0,067
PRVA_IC_V_STOTISOČ	0,564	0,152	0,103	0,072	-0,355	0,431		-0,251		-0,334
DELEŽ_IC_V_TV_100	-0,113	-0,070	0,122	0,132	0,005	-0,122		0,106		0,013
STROŠKI_V_STOTISOČ	0,158	0,445	-0,119	0,035	-0,039	0,276		-0,066		-0,216
STEČAJNI_UP_1	-0,162	-0,161	0,208	-0,003	-0,276	0,094		-0,141		0,038
STEČAJNI_UP_2	0,152	0,046	-0,156	-0,019	0,221	-0,087		0,097		-0,002
STEČAJNI_UP_3	-0,094	-0,062	-0,030	0,022	-0,009	-0,109		0,181		-0,069
STEČAJNI_UP_4	0,124	0,378	-0,098	-0,001	0,132	0,120		-0,074		-0,025

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 4. del (2. nad.)

	OBALNO_KRAŠKA	LJUBLJANA	ST_STANOV ANJ	ST_NADSTR OPIJA	ST_LET	Število sob	GARSONJERA	ENOSOBNO	ENO_IN_POL_SOBNO	DVOSOBNO
STEAJNI_UP_5	0,090	-0,021	-0,051	0,066	0,128	-0,055		-0,030		0,035
ZASEDNA_LASTNIK	0,061	-0,025	-0,071	0,040	0,077	0,185		-0,036		-0,067
ZASEDNA_NAJEMNIK	-0,032	-0,021	-0,056	0,041	0,189	-0,055		-0,030		0,123
NEZASEDNA	-0,027	0,033	0,091	-0,057	-0,179	-0,109		0,047		-0,027
T2011Q2										
T2011Q3										
T2011Q4	-0,022	-0,015	-0,052	-0,059	-0,022	0,016		-0,021		-0,038
T2012Q1										
T2012Q2	-0,060	-0,039	-0,119	-0,050	-0,059	0,188		-0,056		-0,055
T2012Q3	-0,022	-0,015	-0,052	-0,059	-0,021	0,125		-0,021		-0,038
T2012Q4	-0,060	0,240	-0,093	0,030	0,033	0,001		-0,056		0,089
T2013Q1	-0,022	-0,015	-0,052	-0,059	-0,019	0,125		-0,021		-0,038
T2013Q2	0,028	0,173	0,187	-0,019	-0,096	-0,103	0,083			0,046
T2013Q3	-0,114	0,133	0,217	0,088	-0,111	0,058		-0,069		-0,036
T2013Q4	0,261	-0,060	0,101	-0,035	-0,086	0,009		-0,086		0,036
T2014Q1	-0,108	-0,071	0,271	0,110	-0,089	0,029		-0,102		-0,075
T2014Q2	-0,033	-0,039	0,042	0,053	-0,095	0,155		-0,123		-0,106
T2014Q3	0,137	-0,039	-0,059	0,044	-0,013	0,001		0,013		-0,102
T2014Q4	-0,040	-0,088	-0,146	-0,028	-0,099	-0,044		0,005		0,113
T2015Q1	-0,077	-0,074	-0,146	-0,107	0,590	-0,070	0,008			0,151
T2015Q2	-0,104	0,136	-0,083	-0,093	-0,086	0,006		0,039		-0,094
T2015Q3	0,295	-0,063	-0,095	0,080	-0,080	-0,049		0,148		-0,065
T2015Q4	-0,104	-0,088	-0,048	-0,035	0,192	-0,140		0,105		0,113
Skupni indeks cen življenjskih potrebščin, preračunan na povprečje leta 2015	0,060	0,076	0,165	0,075	-0,349	0,026		-0,047		-0,082
Indeks cen stanovanjskih nepremičnin v času izvedene prodaje	-0,085	0,215	0,094	-0,070	-0,146	0,120		-0,065		-0,023
Stopnja registrirane brezposelnosti v času izvedene prodaje nepremičnin	-0,114	-0,022	0,257	0,035	0,006	0,006		-0,181		0,078
Bruto domači proizvod – stopnje realne rasti po četrtletjih	0,139	-0,136	0,099	0,001	0,064	-0,065		-0,006		-0,029

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 5. del

	DVO_IN_POL_SOBNO	TROSOBNO	TRI_IN_POL_SOBNO	ŠTIRISOBNO	PET_IN_VEČ_SOBNO	Uporabna površina	Skupna površina	Tržna vrednost v 100 tisoč €	PRODAJNA_VRED_V_ST_OTISOČ	ST_MES_UV_EDBA_1JAV_PRODAJA
DISKONT_Z_IND	-0,090	0,069		-0,076	0,038	-0,018	-0,004	0,250	-0,137	-0,319
DISKONT_BREZ_IND	-0,085	0,053		-0,091	0,050	-0,031	-0,019	0,312	-0,107	-0,336
DISKONT_STROŠKI_TV1	0,015	-0,119		0,208	-0,055	-0,038	-0,034	-0,229	-0,164	0,122
DISKONT_STROŠKI_TV0	0,011	-0,109		0,206	-0,055	-0,029	-0,026	-0,223	-0,156	0,108
ŠT_MES_UVEDB_RAZDEL	-0,003	-0,100		0,076	-0,038	-0,117	-0,114	0,082	-0,044	0,281
ST_MES_IJD_IZROČITEV	0,029	-0,135		-0,005	0,005	-0,114	-0,129	0,111	-0,162	-0,119
DELNIŠKA_DRUŽBA	-0,087	-0,099		0,073	0,046	-0,123	-0,114	0,207	0,108	0,237
DRUŽBA_Z_OMEJENO_ODGOVORNOSTJO	0,098	0,062		-0,081	-0,016	0,134	0,119	-0,138	-0,049	-0,292
ZASEBNIK	-0,019	0,059		0,033	-0,056	-0,008	0,003	-0,123	-0,102	0,127
POTROŠNIK	-0,008	0,060		-0,040	-0,024	-0,025	-0,023	-0,082	-0,069	-0,035
GRADBENIŠTVO	0,029	-0,154		0,083	-0,056	0,015	-0,005	-0,369	-0,142	0,211
TRGOVINA	-0,008	-0,009		0,056	-0,024	-0,012	-0,016	-0,006	0,056	0,132
POSL_Z_NEPREMIČNINAMI										
INŽENIRING	-0,026	0,162		-0,093	0,029	-0,025	-0,026	0,409	0,139	-0,275
OSTALE_DEJAVNOSTI	-0,005	-0,045		-0,023	0,244	0,105	0,224	0,151	0,111	0,033
BREZ_DEJAVNOSTI	-0,008	0,060		-0,040	-0,024	-0,025	-0,023	-0,082	-0,069	-0,035
STANOVANJE	0,029	0,033		0,019	-0,296	-0,055	-0,093	-0,247	-0,373	-0,306
HIŠA	-0,019	-0,084		0,084	0,490	0,153	0,194	0,033	0,063	0,000
APARTMA	-0,021	0,034		-0,102	-0,060	-0,067	-0,056	0,296	0,434	0,402
GRAD_ZA_TRG	-0,098	0,091		0,146	0,040	0,097	0,094	0,309	0,274	-0,206
OBNOVA_ZA_TRG	0,138	-0,187		-0,110	-0,065	-0,102	-0,119	-0,315	-0,314	0,210
OBSTOJEČA_NEPREMIČNINA	-0,018	0,088		-0,089	0,018	-0,024	0,000	-0,089	-0,038	0,059
PODRAVJE	0,112	-0,092		0,096	-0,027	-0,035	-0,062	-0,280	-0,260	-0,148
SAVINJSKA	-0,014	-0,129		-0,067	-0,039	-0,059	-0,052	-0,193	-0,211	-0,058
POSAVSKA	-0,013	-0,075		0,001	-0,037	-0,031	-0,040	-0,134	-0,144	0,082
JV_SLOVENIJA	-0,015	0,161		0,032	-0,044	0,019	0,043	-0,059	-0,026	0,079
OSREDNJSLOVENSKA	-0,031	0,021		0,024	-0,089	-0,012	-0,017	-0,030	-0,022	-0,020
GORENJSKA	-0,042	0,195		-0,087	-0,011	0,225	0,214	0,170	0,285	-0,244
PRIMORSKO_NOTRANJSKA	-0,047	-0,144		0,082	0,174	-0,062	-0,071	-0,119	-0,185	-0,310
GORIŠKA	0,098	-0,091		-0,056	0,006	-0,081	-0,084	-0,176	-0,100	0,659
OBALNO_KRAŠKA	-0,032	0,107		-0,041	-0,047	-0,040	0,004	0,575	0,420	0,161
LJUBLJANA	-0,021	-0,081		0,101	-0,060	0,025	0,040	0,150	0,185	0,095
ST_STANOVANJ	0,013	0,162		0,030	-0,121	0,202	0,188	0,080	0,204	-0,229
ST_NADSTROPIJA	-0,059	-0,001		0,283	-0,026	0,136	0,157	0,047	0,126	-0,061
ST_LET	0,149	-0,153		-0,124	-0,076	-0,118	-0,140	-0,341	-0,311	0,285
Število sob	-0,035	0,214		0,491	0,554	0,283	0,375	0,433	0,450	-0,123

se nadaljuje



Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 5. del (1. nad.)

	DVO_IN_POL_SOBNO	TROSOBNO	TRI_IN_POL_SOBNO	ŠTIRISOBNO	PET_IN_VEČ_SOBNO	Uporabna površina	Skupna površina	Tržna vrednost v 100 tisoč €	PRODAJNA_VRED_V_STOTISOČ	ST_MES_UVEDBA_IJAV_PRODABA
GARSONJERA										
ENOSOBNO	-0,030	-0,283		-0,146	-0,086	-0,186	-0,197	-0,253	-0,258	0,160
ENO_IN_POL_SOBNO										
DVOBNO	-0,054	-0,518		-0,267	-0,157	-0,084	-0,139	-0,325	-0,346	-0,007
DVO_IN_POL_SOBNO	1,000	-0,064		-0,033	-0,019	-0,017	-0,030	-0,086	-0,075	0,019
TROSOBNO	-0,064	1,000		-0,314	-0,185	0,025	0,028	0,324	0,314	-0,058
TRI_IN_POL_SOBNO			1,000							
ŠTIRISOBNO	-0,033	-0,314		1,000	-0,095	0,157	0,196	0,146	0,187	-0,016
PET_IN_VEČ_SOBNO	-0,019	-0,185		-0,095	1,000	0,146	0,214	0,136	0,139	-0,070
Uporabna površina	-0,017	0,025		0,157	0,146	1,000	0,977	0,214	0,251	-0,077
Skupna površina	-0,030	0,028		0,196	0,214	0,977	1,000	0,283	0,323	-0,054
Tržna vrednost v 100 tisoč €	-0,086	0,324		0,146	0,136	0,214	0,283	1,000	0,874	-0,050
PRODAJNA_VRED_V_STOTISOČ	-0,075	0,314		0,187	0,139	0,251	0,323	0,874	1,000	0,123
ST_MES_UVEDBA_IJAV_PRODABA	0,019	-0,058		-0,016	-0,070	-0,077	-0,054	-0,050	0,123	1,000
ST_MES_IZROČ_RAZDEL	-0,042	0,080		0,160	-0,026	0,044	0,049	-0,053	0,043	-0,164
JD_Z_VIŠANJEM	-0,050	0,052		0,091	-0,075	-0,115	-0,123	-0,012	-0,046	0,018
JD_Z_NIŽANJEM	-0,012	0,134		-0,057	-0,034	-0,014	-0,001	0,153	0,236	0,152
ZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	-0,017	-0,089		-0,082	0,330	0,023	0,041	-0,034	-0,057	-0,092
NEZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	-0,030	0,059		-0,026	-0,086	0,187	0,179	0,108	0,149	-0,209
JD_Z_NIŽANJEM_IN_VIŠ	-0,005	-0,045		-0,023	0,244	0,105	0,224	0,151	0,111	0,033
PREVZEM_UPNIKA	0,152	-0,168		-0,021	-0,060	-0,082	-0,109	-0,224	-0,238	0,229
PRODANO_1_KROG	-0,019	0,090		-0,053	-0,056	-0,043	-0,038	-0,012	0,110	0,125
PRODANO_2_KROG	-0,049	-0,020		0,040	0,059	-0,015	0,024	0,076	0,257	0,380
PRODANO_3_KROG	0,060	-0,019		0,155	-0,009	0,179	0,166	-0,052	-0,001	-0,136
PRODANO_4_KROG	0,033	0,050		-0,147	-0,032	-0,068	-0,089	-0,207	-0,227	-0,068
PRODANO_5_KROG	-0,030	-0,182		0,029	0,004	-0,065	-0,074	-0,017	-0,163	-0,210
PRODANO_6_KROG	-0,007	0,020		-0,033	0,163	0,007	-0,001	0,017	-0,010	-0,053
PRODANO_7_KROG										
PRODANO_8_KROG	-0,014	0,084		-0,007	-0,039	-0,016	-0,017	0,360	0,077	-0,157
PRODANO_9_KROG	-0,005	0,074		-0,023	-0,014	-0,001	-0,001	0,137	0,034	-0,055
PRODANO_10_KROG	-0,008	0,129		-0,040	-0,024	-0,006	-0,007	0,243	0,068	-0,095
PRVA_IC_V_STOTISOČ	-0,082	0,318		0,179	0,111	0,214	0,281	0,991	0,901	-0,010
DELEŽ_IC_V_TV_100	0,105	-0,140		0,207	-0,232	-0,072	-0,106	-0,307	-0,113	0,206
STROŠKI_V_STOTISOČ	-0,033	0,002		0,333	0,030	0,087	0,149	0,201	0,269	0,189
STEČAJNI_UP_1	-0,098	0,050		-0,016	0,076	0,097	0,089	0,190	0,054	-0,554
STEČAJNI_UP_2	0,123	-0,027		-0,038	-0,061	-0,100	-0,103	-0,097	0,033	0,537

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 5. del (2. nad.)

	DVO_IN_POL_ SOBNO	TROSOBNO	TRI_IN_POL_ SOBNO	ŠTIRISOBNO	PET_IN_VEČ_ SOBNO	Uporabna površina	Skupna površina	Tržna vrednost v 100 tisoč €	PRODAJNA_ VRED_V_ST OTISOČ	ST_MES_UV EDBA_1JAV _PRODAJA
STEČAJNI_UP_3	-0,020	0,017		-0,099	0,006	-0,058	-0,072	-0,195	-0,209	-0,077
STEČAJNI_UP_4	-0,017	-0,089		0,261	-0,048	0,069	0,112	0,011	0,057	0,245
STEČAJNI_UP_5	-0,007	0,020		-0,033	-0,019	-0,021	-0,019	-0,073	-0,058	-0,069
ZASEDNA_LASTNIK	-0,008	0,060		-0,040	0,125	0,059	0,133	0,034	0,009	0,023
ZASEDNA_NAJEMNIK	-0,007	-0,064		-0,033	-0,019	-0,031	-0,037	-0,110	-0,094	0,096
NEZASEDNA	0,011	-0,006		0,052	-0,085	-0,026	-0,079	0,044	0,052	-0,079
T2011Q2										
T2011Q3										
T2011Q4	-0,005	0,074		-0,023	-0,014	0,009	0,007	-0,024	0,018	-0,055
T2012Q1										
T2012Q2	-0,013	-0,030		-0,062	0,356	0,043	0,067	-0,033	-0,005	-0,128
T2012Q3	-0,005	-0,045		-0,023	0,244	0,048	0,059	0,001	-0,005	-0,062
T2012Q4	-0,013	-0,075		0,065	-0,037	-0,030	-0,031	0,025	0,087	-0,054
T2013Q1	-0,005	-0,045		-0,023	0,244	0,022	0,015	0,040	0,037	-0,055
T2013Q2	-0,021	-0,024		-0,102	0,003	-0,022	-0,020	0,117	0,087	-0,185
T2013Q3	-0,024	0,048		0,094	-0,070	0,235	0,219	0,134	0,212	-0,171
T2013Q4	-0,019	0,059		-0,010	-0,056	-0,007	-0,017	0,278	0,086	-0,178
T2014Q1	-0,023	0,254		-0,113	-0,067	0,013	-0,004	0,033	0,055	-0,163
T2014Q2	-0,028	0,141		0,021	0,066	0,028	0,035	0,171	0,190	-0,067
T2014Q3	-0,013	0,152		-0,062	-0,037	-0,014	-0,005	0,106	0,037	0,023
T2014Q4	-0,029	-0,142		0,074	-0,036	-0,062	-0,056	-0,077	-0,162	-0,132
T2015Q1	0,127	-0,129		-0,048	-0,015	-0,055	-0,054	-0,193	-0,221	0,178
T2015Q2	-0,029	0,077		0,012	-0,036	-0,008	-0,013	-0,141	-0,121	0,361
T2015Q3	-0,033	-0,064		0,055	-0,012	-0,041	-0,018	0,048	0,165	0,383
T2015Q4	0,102	-0,186		0,012	-0,036	-0,069	-0,085	-0,319	-0,318	-0,087
Skupni indeks cen življenjskih potrebščin, preračunan na povprečje leta 2015	-0,085	0,126		0,084	-0,137	0,062	0,057	0,263	0,199	-0,078
Indeks cen stanovanjskih nepremičnin v času izvedene prodaje	-0,042	0,029		-0,090	0,233	0,086	0,089	0,125	0,140	-0,266
Stopnja registrirane brezposelnosti v času izvedene prodaje nepremičnin	0,000	0,149		-0,065	-0,124	0,009	-0,018	0,156	0,021	-0,442
Bruto domači proizvod – stopnje realne rasti po četrtletjih	0,025	0,108		0,027	-0,216	-0,010	-0,025	0,103	-0,016	0,129

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 6. del

	ST_MES_IZROČ_ RAZDEL	JD_Z_VIŠA NJEM	JD_Z_NIŽAN JEM	ZAVEZUJOČE_ ZBIR_PONUDB	NEZAVEZUJ OČE_ZBIR_PONUDB	JD_Z_NIŽA NJEM_IN_ VIŠ	PREVZEM_ UPNIKA	PRODANO _1_KROG	PRODANO _2_KROG	PRODANO _3_KROG
DISKONT_Z_IND	-0,239	0,155	-0,117	-0,024	0,026	0,052	-0,238	-0,344	-0,213	-0,010
DISKONT_BREZ_IND	-0,190	0,104	-0,111	-0,085	-0,004	0,066	-0,063	-0,394	-0,356	-0,089
DISKONT_STROŠKI_TV1	-0,007	-0,057	0,007	0,077	-0,056	0,016	0,108	0,098	0,205	-0,100
DISKONT_STROŠKI_TV0	-0,011	-0,036	0,003	0,079	-0,047	0,009	0,060	0,096	0,216	-0,084
ŠT_MES_UVEDB_RAZDEL	0,274	0,253	-0,101	-0,260	-0,336	0,010	0,270	-0,151	-0,193	-0,294
ST_MES_IJD_IZROČITEV	-0,189	0,089	-0,207	-0,179	-0,203	0,011	0,382	-0,352	-0,401	-0,272
DELNIŠKA_DRUŽBA	0,242	0,391	-0,008	-0,114	-0,342	-0,061	-0,127	0,046	0,056	-0,302
DRUŽBA_Z_OMEJENO_ODGOVORNOSTJO	-0,239	-0,389	-0,119	0,107	0,373	0,069	0,161	-0,137	-0,026	0,237
ZASEBNIK	0,006	0,029	0,284	-0,048	-0,086	-0,014	-0,060	0,142	-0,042	0,138
POTROŠNIK	-0,047	-0,101	-0,014	0,151	0,068	-0,006	-0,025	0,125	-0,060	0,033
GRADBENIŠTVO	0,185	0,071	0,051	-0,088	-0,100	-0,162	0,090	-0,056	-0,047	0,128
TRGOVINA	-0,022	0,056	-0,014	-0,020	-0,036	-0,006	-0,025	0,125	0,091	-0,051
POSL_Z_NEPREMIČNINAMI										
INŽENIRING	-0,173	-0,042	-0,045	0,055	0,104	-0,018	-0,079	-0,023	0,048	-0,158
OSTALE_DEJAVNOSTI	-0,037	-0,103	-0,008	-0,012	-0,021	1,000	-0,015	-0,014	-0,035	0,115
BREZ_DEJAVNOSTI	-0,047	-0,101	-0,014	0,151	0,068	-0,006	-0,025	0,125	-0,060	0,033
STANOVANJE	0,129	0,028	-0,178	-0,200	0,094	0,020	0,088	-0,106	-0,367	0,124
HIŠA	-0,013	-0,086	-0,033	0,344	-0,035	-0,013	-0,058	0,014	0,173	-0,039
APARTMA	-0,158	0,043	0,265	-0,051	-0,091	-0,015	-0,064	0,128	0,324	-0,127
GRAD_ZA_TRG	0,219	0,282	0,052	-0,191	0,099	-0,159	-0,477	-0,145	0,124	0,131
OBNOVA_ZA_TRG	-0,175	-0,244	-0,039	-0,056	-0,099	-0,016	0,646	-0,065	-0,165	-0,138
OBSTOJEČA_NEPREMIČNINA	-0,122	-0,135	-0,031	0,358	-0,031	0,261	-0,056	0,299	0,010	-0,033
PODRAVJE	-0,021	0,130	-0,047	0,049	-0,118	-0,019	-0,082	0,023	-0,145	0,143
SAVINJSKA	-0,055	0,093	-0,024	-0,034	-0,060	-0,010	-0,042	-0,039	-0,099	-0,083
POSAVSKA	-0,019	0,035	0,136	-0,031	-0,056	-0,009	-0,039	0,062	-0,093	0,087
JV_SLOVENIJA	0,015	-0,026	0,239	-0,038	-0,009	-0,011	-0,047	0,121	0,014	0,091
OSREDNJESLOVENSKA	-0,134	-0,098	-0,053	-0,025	0,243	-0,022	-0,094	-0,044	0,141	0,113
GORENJSKA	-0,035	-0,157	-0,073	-0,020	0,353	-0,029	-0,128	-0,011	-0,046	0,132
PRIMORSKO_NOTRANJSKA	0,431	0,121	-0,081	0,081	-0,183	-0,033	0,019	-0,032	-0,204	-0,153
GORIŠKA	-0,189	-0,112	-0,052	-0,074	-0,132	-0,021	0,477	-0,086	0,251	-0,131
OBALNO_KRAŠKA	-0,155	0,077	0,157	0,023	-0,140	0,150	-0,097	0,085	0,149	-0,121
LJUBLJANA	-0,070	-0,154	-0,036	0,020	0,258	-0,015	-0,064	-0,060	0,229	-0,023
ST_STANOVANJ	-0,036	-0,081	-0,056	-0,121	0,334	-0,047	-0,162	-0,098	-0,039	0,246
ST_NADSTROPIJA	0,166	0,094	-0,001	-0,084	0,008	-0,024	-0,104	0,065	-0,010	0,049
ST_LET	-0,230	-0,337	-0,045	0,112	-0,106	-0,006	0,685	0,070	-0,134	-0,154
Število sob	0,160	0,015	-0,006	0,120	-0,037	0,288	-0,142	-0,033	0,009	0,150

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 6. del (1. nad.)

	ST_MES_IZROČ_razdel	JD_Z_VIŠA_NJEM	JD_Z_NIŽA_NJEM	ZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	NEZAVEZUJ_OČE_ZBIR_PONUDB	JD_Z_NIŽA_NJEM_IN_VIŠ	PREVZEM_UPNIKA	PRODANO_1_KROG	PRODANO_2_KROG	PRODANO_3_KROG
GARSONJERA										
ENOSOBNO	-0,129	0,033	0,022	-0,074	-0,035	-0,021	0,040	-0,040	0,134	-0,131
ENO_IN_POL_SOBNO										
DVOBNO	-0,095	-0,101	-0,095	0,049	0,029	-0,038	0,167	0,004	-0,122	-0,012
DVO_IN_POL_SOBNO	-0,042	-0,050	-0,012	-0,017	-0,030	-0,005	0,152	-0,019	-0,049	0,060
TROBNO	0,080	0,052	0,134	-0,089	0,059	-0,045	-0,168	0,090	-0,020	-0,019
TRI_IN_POL_SOBNO										
ŠTIRISOBNO	0,160	0,091	-0,057	-0,082	-0,026	-0,023	-0,021	-0,053	0,040	0,155
PET_IN_VEČ_SOBNO	-0,026	-0,075	-0,034	0,330	-0,086	0,244	-0,060	-0,056	0,059	-0,009
Uporabna površina	0,044	-0,115	-0,014	0,023	0,187	0,105	-0,082	-0,043	-0,015	0,179
Skupna površina	0,049	-0,123	-0,001	0,041	0,179	0,224	-0,109	-0,038	0,024	0,166
Tržna vrednost v 100 tisoč €	-0,053	-0,012	0,153	-0,034	0,108	0,151	-0,224	-0,012	0,076	-0,052
PRODAJNA_VRED_V_STOTISOČ	0,043	-0,046	0,236	-0,057	0,149	0,111	-0,238	0,110	0,257	-0,001
ST_MES_UVEDBA_IJAV_PROD AJA	-0,164	0,018	0,152	-0,092	-0,209	0,033	0,229	0,125	0,380	-0,136
ST_MES_IZROČ_RAZDEL	1,000	0,211	0,034	-0,085	-0,082	-0,037	-0,208	0,230	-0,033	0,047
JD_Z_VIŠANJEM	0,211	1,000	-0,254	-0,363	-0,647	-0,103	-0,450	-0,214	0,161	-0,144
JD_Z_NIŽANJEM	0,034	-0,254	1,000	-0,029	-0,052	-0,008	-0,036	0,602	-0,086	-0,072
ZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	-0,085	-0,363	-0,029	1,000	-0,074	-0,012	-0,051	0,254	0,031	-0,018
NEZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	-0,082	-0,647	-0,052	-0,074	1,000	-0,021	-0,091	-0,086	-0,077	0,307
JD_Z_NIŽANJEM_IN_VIŠ	-0,037	-0,103	-0,008	-0,012	-0,021	1,000	-0,015	-0,014	-0,035	0,115
PREVZEM_UPNIKA	-0,208	-0,450	-0,036	-0,051	-0,091	-0,015	1,000	-0,060	-0,152	-0,127
PRODANO_1_KROG	0,230	-0,214	0,602	0,254	-0,086	-0,014	-0,060	1,000	-0,143	-0,119
PRODANO_2_KROG	-0,033	0,161	-0,086	0,031	-0,077	-0,035	-0,152	-0,143	1,000	-0,303
PRODANO_3_KROG	0,047	-0,144	-0,072	-0,018	0,307	0,115	-0,127	-0,119	-0,303	1,000
PRODANO_4_KROG	0,073	0,042	-0,096	-0,137	-0,088	-0,039	0,223	-0,160	-0,405	-0,340
PRODANO_5_KROG	-0,187	0,015	-0,053	-0,023	-0,070	-0,021	0,123	-0,087	-0,222	-0,186
PRODANO_6_KROG	-0,053	-0,050	-0,012	-0,017	0,098	-0,005	-0,021	-0,019	-0,049	-0,041
PRODANO_7_KROG										
PRODANO_8_KROG	-0,111	0,093	-0,024	-0,034	-0,060	-0,010	-0,042	-0,039	-0,099	-0,083
PRODANO_9_KROG	-0,029	-0,103	-0,008	0,283	-0,021	-0,003	-0,015	-0,014	-0,035	-0,029
PRODANO_10_KROG	-0,058	0,056	-0,014	-0,020	-0,036	-0,006	-0,025	-0,024	-0,060	-0,051
PRVA_IC_V_STOTISOČ	-0,060	0,014	0,168	-0,075	0,107	0,124	-0,237	-0,010	0,114	-0,046
DELEŽ_IC_V_TV_100	-0,108	0,244	0,062	-0,291	-0,101	-0,116	-0,070	-0,002	0,206	0,113
STROŠKI_V_STOTISOČ	0,028	-0,019	0,065	0,000	0,007	0,132	-0,045	0,042	0,350	-0,092
STEČAJNI_UP_1	0,292	0,057	-0,027	0,031	0,049	-0,069	-0,161	-0,044	-0,372	0,016
STEČAJNI_UP_2	-0,349	-0,101	0,060	-0,135	0,007	0,087	0,228	0,004	0,368	0,042

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 6. del (2. nad.)

	ST_MES_IZROČ_ RAZDEL	JD_Z_VIŠAN JEM	JD_Z_NIŽAN JEM	ZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	NEZAVEZUJ OČE_ZBIR_PONUDB	JD_Z_NIŽ ANJEM_ IN_VIŠ	PREVZEM_ UPNIKA	PRODANO_1_KROG	PRODANO_2_KROG	PRODANO_3_KROG
STEČAJNI_UP_3	0,019	0,103	-0,035	0,024	-0,089	-0,014	-0,062	-0,058	-0,082	-0,088
STEČAJNI_UP_4	0,088	0,035	-0,029	0,132	-0,074	-0,012	-0,051	0,103	0,185	-0,018
STEČAJNI_UP_5	-0,053	-0,146	-0,012	0,192	0,098	-0,005	-0,021	0,163	-0,049	-0,041
ZASEDNA_LASTNIK	-0,041	-0,101	-0,014	-0,020	0,068	0,575	-0,025	-0,024	-0,060	0,116
ZASEDNA_NAJEMNIK	-0,063	-0,146	-0,012	0,401	-0,030	-0,005	-0,021	0,345	-0,049	-0,041
NEZASEDNA	0,072	0,171	0,019	-0,239	-0,034	-0,444	0,033	-0,201	0,078	-0,064
T2011Q2										
T2011Q3										
T2011Q4	-0,039	0,032	-0,008	-0,012	-0,021	-0,003	-0,015	-0,014	0,096	-0,029
T2012Q1										
T2012Q2	0,354	-0,120	-0,022	0,419	-0,056	-0,009	-0,039	0,258	0,107	-0,078
T2012Q3	-0,036	-0,103	-0,008	0,283	-0,021	-0,003	-0,015	-0,014	-0,035	0,115
T2012Q4	0,335	0,087	-0,022	-0,031	-0,056	-0,009	-0,039	-0,037	0,157	0,032
T2013Q1	-0,035	0,032	-0,008	-0,012	-0,021	-0,003	-0,015	-0,014	-0,035	-0,029
T2013Q2	-0,050	0,010	-0,036	-0,051	0,083	-0,015	-0,064	-0,060	0,292	-0,127
T2013Q3	0,189	-0,295	-0,042	-0,060	0,505	-0,017	-0,074	-0,015	-0,094	0,401
T2013Q4	-0,102	-0,145	-0,034	-0,048	0,284	-0,014	-0,060	-0,056	-0,143	0,138
T2014Q1	0,133	0,157	-0,040	-0,057	-0,102	-0,016	-0,071	-0,067	-0,169	-0,142
T2014Q2	0,152	0,113	0,186	-0,069	-0,123	-0,020	-0,085	0,066	-0,179	-0,171
T2014Q3	-0,003	-0,120	0,451	0,081	-0,056	-0,009	-0,039	0,356	-0,093	-0,078
T2014Q4	-0,104	0,172	-0,050	-0,072	-0,094	-0,020	-0,088	-0,083	-0,067	-0,124
T2015Q1	-0,193	-0,410	-0,042	-0,060	-0,069	0,196	0,857	-0,070	-0,122	-0,087
T2015Q2	-0,078	0,197	-0,050	-0,072	-0,127	-0,020	-0,088	-0,083	0,294	0,114
T2015Q3	-0,122	0,184	-0,058	0,014	-0,148	-0,024	-0,103	-0,012	0,249	0,030
T2015Q4	-0,135	-0,028	-0,050	0,146	0,039	-0,020	-0,088	0,059	-0,211	0,035
Skupni indeks cen življenjskih potrebščin, preračunan na povprečje leta 2015	0,003	0,168	0,141	-0,229	0,165	-0,091	-0,397	-0,022	-0,053	0,069
Indeks cen stanovanjskih nepremičnin v času izvedene prodaje	0,304	-0,122	-0,115	0,196	0,160	-0,020	-0,086	0,026	0,313	0,052
Stopnja registrirane brezposelnosti v času izvedene prodaje nepremičnin	0,068	-0,055	-0,001	-0,218	0,134	0,021	0,092	-0,137	-0,349	-0,122
Bruto domači proizvod – stopnje realne rasti po četrletjih	-0,369	-0,074	0,123	-0,262	0,127	0,023	0,100	-0,073	-0,293	0,070

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 7. del

	PRODANO_4_KROG	PRODANO_5_KROG	PRODANO_6_KROG	PRODANO_7_KROG	PRODANO_8_KROG	PRODANO_9_KROG	PRODANO_10_KROG	PRVA_IC_V_STOTISOČ	DELEŽ_IC_V_TV_100	STROŠKI_V_STOTISOČ
DISKONT_Z_IND	-0,010	0,263	0,089		0,377	0,123	0,201	0,194	-0,380	-0,021
DISKONT_BREZ_IND	0,111	0,397	0,091		0,393	0,140	0,232	0,250	-0,489	-0,136
DISKONT_STROŠKI_TV1	-0,051	-0,069	-0,018		-0,097	-0,034	-0,071	-0,222	0,165	0,789
DISKONT_STROŠKI_TV0	-0,064	-0,088	-0,019		-0,093	-0,034	-0,067	-0,215	0,179	0,780
ŠT_MES_UVEDB_RAZDEL	0,207	0,338	-0,013		0,080	0,078	0,154	0,080	-0,102	-0,100
ST_MES_IJD_IZROČITEV	0,243	0,565	0,040		0,220	0,124	0,238	0,089	-0,165	-0,227
DELNIŠKA_DRUŽBA	-0,096	0,287	-0,005		0,156	0,055	0,095	0,210	-0,097	0,106
DRUŽBA_Z_OMEJENO_ODGOVORNOSTJO	0,125	-0,244	0,015		-0,137	-0,048	-0,083	-0,151	-0,020	-0,081
ZASEBNIK	-0,064	-0,087	-0,019		-0,039	-0,014	-0,024	-0,097	0,272	-0,089
POTROŠNIK	0,005	-0,037	-0,008		-0,017	-0,006	-0,010	-0,087	-0,028	0,072
GRADBENIŠTVO	0,218	0,002	-0,100		-0,463	-0,162	-0,281	-0,338	0,164	-0,155
TRGOVINA	-0,068	-0,037	-0,008		-0,017	-0,006	-0,010	-0,007	-0,028	0,176
POSL_Z_NEPREMIČNINAMI										
INŽENIRING	-0,212	0,028	0,117		0,526	0,184	0,320	0,382	-0,138	0,059
OSTALE_DEJAVNOSTI	-0,039	-0,021	-0,005		-0,010	-0,003	-0,006	0,124	-0,116	0,132
BREZ_DEJAVNOSTI	0,005	-0,037	-0,008		-0,017	-0,006	-0,010	-0,087	-0,028	0,072
STANOVANJE	0,214	0,097	-0,102		0,058	0,020	0,035	-0,260	0,031	-0,189
HİŠA	-0,121	-0,037	0,169		-0,038	-0,013	-0,023	0,011	-0,211	0,222
APARTMA	-0,170	-0,093	-0,021		-0,042	-0,015	-0,025	0,333	0,153	0,046
GRAD_ZA_TRG	-0,270	0,102	0,030		0,060	0,021	0,036	0,323	-0,034	-0,002
OBNOVA_ZA_TRG	0,406	-0,101	-0,022		-0,045	-0,016	-0,027	-0,328	0,022	-0,151
OBSTOJEČA_NEPREMIČNINA	-0,081	-0,033	-0,018		-0,036	-0,013	-0,022	-0,096	0,024	0,186
PODRAVJE	0,072	-0,051	-0,027		-0,054	-0,019	-0,033	-0,271	0,262	0,106
SAVINJSKA	0,245	-0,061	-0,014		-0,027	-0,010	-0,017	-0,195	0,110	-0,125
POSAVSKA	0,039	-0,057	-0,013		-0,025	-0,009	-0,015	-0,125	0,177	-0,107
JV_SLOVENIJA	-0,085	-0,068	-0,015		-0,031	-0,011	-0,019	-0,035	0,186	-0,001
OSREDNJESLOVENSKA	-0,078	-0,138	-0,031		-0,062	-0,022	-0,038	-0,037	-0,105	0,296
GORENJSKA	0,047	-0,112	0,059		-0,084	-0,029	-0,051	0,178	-0,057	-0,206
PRIMORSKO_NOTRANJSKA	0,065	0,455	0,048		-0,094	-0,033	-0,057	-0,147	-0,259	-0,141
GORIŠKA	0,046	-0,134	-0,030		-0,060	-0,021	-0,036	-0,152	0,161	-0,003
OBALNO_KRAŠKA	-0,260	-0,051	-0,032		0,428	0,150	0,260	0,564	-0,113	0,158
LJUBLJANA	-0,079	-0,093	-0,021		-0,042	-0,015	-0,025	0,152	-0,070	0,445
ST_STANOVANJ	0,064	-0,176	-0,062		-0,112	-0,039	-0,068	0,103	0,122	-0,119
ST_NADSTROPJA	0,041	-0,115	-0,084		-0,018	0,011	-0,021	0,072	0,132	0,035
ST_LET	0,326	-0,092	-0,027		-0,057	-0,019	-0,031	-0,355	0,005	-0,039
Število sob	-0,099	-0,082	0,100		0,026	0,016	0,028	0,431	-0,122	0,276

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 7. del (1. nad.)

	PRODANO_4_KROG	PRODANO_5_KROG	PRODANO_6_KROG	PRODANO_7_KROG	PRODANO_8_KROG	PRODANO_9_KROG	PRODANO_10_KROG	PRVA_IC_V_STOTISOČ	DELEŽ_IC_V_TV_100	STROŠKI_V_STOTISOČ
GARSONJERA										
ENOSOBNO	0,002	0,058	-0,030		-0,060	-0,021	-0,036	-0,251	0,106	-0,066
ENO_IN_POL_SOBNO										
DVOSOBNO	0,066	0,133	-0,054		-0,020	-0,038	-0,067	-0,334	0,013	-0,216
DVO_IN_POL_SOBNO	0,033	-0,030	-0,007		-0,014	-0,005	-0,008	-0,082	0,105	-0,033
TROSOBNO	0,050	-0,182	0,020		0,084	0,074	0,129	0,318	-0,140	0,002
TRI_IN_POL_SOBNO										
ŠTIRISOBNO	-0,147	0,029	-0,033		-0,007	-0,023	-0,040	0,179	0,207	0,333
PET_IN_VEČ_SOBNO	-0,032	0,004	0,163		-0,039	-0,014	-0,024	0,111	-0,232	0,030
Uporabna površina	-0,068	-0,065	0,007		-0,016	-0,001	-0,006	0,214	-0,072	0,087
Skupna površina	-0,089	-0,074	-0,001		-0,017	-0,001	-0,007	0,281	-0,106	0,149
Tržna vrednost v 100 tisoč €	-0,207	-0,017	0,017		0,360	0,137	0,243	0,991	-0,307	0,201
PRODAJNA_VRED_V_STOTISOČ	-0,227	-0,163	-0,010		0,077	0,034	0,068	0,901	-0,113	0,269
ST_MES_UVEDBA_1JAV_PRODAJA	-0,068	-0,210	-0,053		-0,157	-0,055	-0,095	-0,010	0,206	0,189
ST_MES_IZROČ_RAZDEL	0,073	-0,187	-0,053		-0,111	-0,029	-0,058	-0,060	-0,108	0,028
JD_Z_VIŠANJEM	0,042	0,015	-0,050		0,093	-0,103	0,056	0,014	0,244	-0,019
JD_Z_NIŽANJEM	-0,096	-0,053	-0,012		-0,024	-0,008	-0,014	0,168	0,062	0,065
ZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	-0,137	-0,023	-0,017		-0,034	0,283	-0,020	-0,075	-0,291	0,000
NEZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	-0,088	-0,070	0,098		-0,060	-0,021	-0,036	0,107	-0,101	0,007
JD_Z_NIŽANJEM_IN_VIŠ	-0,039	-0,021	-0,005		-0,010	-0,003	-0,006	0,124	-0,116	0,132
PREVZEM_UPNIKA	0,223	0,123	-0,021		-0,042	-0,015	-0,025	-0,237	-0,070	-0,045
PRODANO_1_KROG	-0,160	-0,087	-0,019		-0,039	-0,014	-0,024	-0,010	-0,002	0,042
PRODANO_2_KROG	-0,405	-0,222	-0,049		-0,099	-0,035	-0,060	0,114	0,206	0,350
PRODANO_3_KROG	-0,340	-0,186	-0,041		-0,083	-0,029	-0,051	-0,046	0,113	-0,092
PRODANO_4_KROG	1,000	-0,248	-0,055		-0,111	-0,039	-0,068	-0,222	-0,103	-0,186
PRODANO_5_KROG	-0,248	1,000	-0,030		-0,061	-0,021	-0,037	-0,030	-0,120	-0,092
PRODANO_6_KROG	-0,055	-0,030	1,000		-0,014	-0,005	-0,008	0,024	0,021	-0,017
PRODANO_7_KROG				1,000						
PRODANO_8_KROG	-0,111	-0,061	-0,014		1,000	-0,010	-0,017	0,323	-0,217	-0,028
PRODANO_9_KROG	-0,039	-0,021	-0,005		-0,010	1,000	-0,006	0,125	-0,070	-0,012
PRODANO_10_KROG	-0,068	-0,037	-0,008		-0,017	-0,006	1,000	0,222	-0,119	-0,042
PRVA_IC_V_STOTISOČ	-0,222	-0,030	0,024		0,323	0,125	0,222	1,000	-0,195	0,212
DELEŽ_IC_V_TV_100	-0,103	-0,120	0,021		-0,217	-0,070	-0,119	-0,195	1,000	0,034
STROŠKI_V_STOTISOČ	-0,186	-0,092	-0,017		-0,028	-0,012	-0,042	0,212	0,034	1,000
STEČAJNI_UP_1	0,094	0,286	-0,015		0,137	0,048	0,083	0,158	-0,295	-0,385
STEČAJNI_UP_2	-0,167	-0,245	0,035		-0,110	-0,038	-0,067	-0,059	0,326	0,138

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 7. del (2. nad.)

	PRODANO_ 4_KROG	PRODANO_ 5_KROG	PRODANO_ 6_KROG	PRODANO_ 7_KROG	PRODANO_ 8_KROG	PRODANO_ 9_KROG	PRODANO_ 10_KROG	PRVA_IC_V _STOTISOČ	DELEŽ_IC_ V_TV_100	STROŠKI_V_ STOTISOČ
STEČAJNI_UP_3	0,239	-0,046	-0,020		-0,040	-0,014	-0,025	-0,198	0,034	0,070
STEČAJNI_UP_4	-0,137	-0,075	-0,017		-0,034	-0,012	-0,020	0,008	-0,057	0,528
STEČAJNI_UP_5	0,033	-0,030	-0,007		-0,014	-0,005	-0,008	-0,077	-0,022	0,078
ZASEDNA_LASTNIK	0,005	-0,037	-0,008		-0,017	-0,006	-0,010	0,014	-0,086	0,122
ZASEDNA_NAJEMNIK	-0,055	-0,030	-0,007		-0,014	-0,005	-0,008	-0,116	-0,023	-0,058
NEZASEDNA	0,031	0,048	0,011		0,021	0,008	0,013	0,063	0,081	-0,058
T2011Q2										
T2011Q3										
T2011Q4	-0,039	-0,021	-0,005		-0,010	-0,003	-0,006	-0,019	0,046	-0,047
T2012Q1										
T2012Q2	-0,104	-0,057	-0,013		-0,025	-0,009	-0,015	-0,069	-0,270	-0,028
T2012Q3	-0,039	-0,021	-0,005		-0,010	-0,003	-0,006	-0,021	-0,165	-0,010
T2012Q4	-0,104	-0,057	-0,013		-0,025	-0,009	-0,015	0,024	-0,043	0,051
T2013Q1	-0,039	0,157	-0,005		-0,010	-0,003	-0,006	0,052	0,046	-0,038
T2013Q2	-0,170	0,037	0,152		-0,042	-0,015	-0,025	0,109	-0,094	0,021
T2013Q3	-0,145	-0,108	-0,024		-0,049	-0,017	-0,030	0,135	-0,082	-0,016
T2013Q4	-0,160	-0,087	0,163		0,697	-0,014	-0,024	0,249	-0,189	-0,075
T2014Q1	0,417	-0,103	-0,023		-0,046	-0,016	-0,028	0,030	-0,078	-0,101
T2014Q2	0,408	-0,125	-0,028		-0,056	-0,020	-0,034	0,173	-0,095	-0,044
T2014Q3	-0,104	-0,057	-0,013		-0,025	0,374	0,428	0,099	-0,009	-0,012
T2014Q4	-0,236	0,657	-0,029		-0,058	-0,020	0,072	-0,086	-0,077	-0,043
T2015Q1	0,172	0,118	-0,024		-0,049	-0,017	-0,030	-0,209	-0,060	-0,001
T2015Q2	-0,214	-0,129	-0,029		-0,058	-0,020	-0,035	-0,137	0,088	0,265
T2015Q3	-0,111	-0,150	-0,033		-0,067	-0,024	-0,041	0,104	0,346	0,084
T2015Q4	0,222	-0,064	-0,029		-0,058	-0,020	-0,035	-0,313	0,259	-0,125
Skupni indeks cen življenjskih potrebščin, preračunan na povprečje leta 2015	-0,072	0,021	0,049		0,110	0,021	0,041	0,268	-0,052	0,054
Indeks cen stanovanjskih nepremičnin v času izvedene prodaje	-0,289	-0,124	0,105		0,077	-0,054	-0,087	0,087	-0,329	0,029
Stopnja registrirane brezposelnosti v času izvedene prodaje nepremičnin	0,274	0,202	0,072		0,232	-0,022	-0,003	0,121	-0,308	-0,175
Bruto domači proizvod – stopnje realne rasti po četrletjih	0,201	-0,089	0,040		0,280	0,034	0,027	0,113	0,112	-0,011

se nadaljuje



Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 8. del

	STEČAJNI_ UP_1	STEČAJNI_ UP_2	STEČAJNI_ UP_3	STEČAJNI_ UP_4	STEČAJNI_ UP_5	ZASEDENA_ LASTNIK	ZASEDENA_ NAJEMNIK	NEZASEDENA	T2011Q2	T2011Q3
DISKONT_Z_IND	0,135	-0,195	0,189	-0,088	-0,037	0,044	-0,195	0,090		
DISKONT_BREZ_IND	0,332	-0,304	0,052	-0,147	-0,078	0,036	-0,231	0,118		
DISKONT_STROŠKI_TV1	-0,403	0,170	0,176	0,341	0,148	0,104	0,067	-0,124		
DISKONT_STROŠKI_TV0	-0,404	0,173	0,189	0,324	0,148	0,097	0,067	-0,118		
ŠT_MES_UVEDB_RAZDEL	0,183	-0,112	-0,119	0,002	-0,139	-0,003	-0,100	0,066		
ST_MES_IJD_IZROČITEV	0,301	-0,181	-0,100	-0,181	-0,078	0,004	-0,123	0,075		
DELNIŠKA_DRUŽBA	0,000	-0,095	0,116	0,125	-0,087	-0,106	0,077	0,033		
DRUŽBA_Z_OMEJENO_ODGOVORNOSTJO	-0,065	0,167	-0,086	-0,100	-0,068	-0,015	-0,068	0,055		
ZASEBNIK	0,197	-0,157	-0,058	-0,048	-0,019	-0,024	-0,019	0,031		
POTROŠNIK	-0,121	0,006	-0,025	-0,020	0,815	0,663	-0,008	-0,510		
GRADBENIŠTVO	0,024	0,032	-0,004	-0,035	-0,229	-0,281	0,029	0,200		
TRGOVINA	-0,121	0,006	-0,025	0,321	-0,008	-0,010	-0,008	0,013		
POSL_Z_NEPREMIČNINAMI										
INŽENIRING	0,072	-0,057	0,024	-0,064	-0,026	-0,031	-0,026	0,041		
OSTALE_DEJAVNOSTI	-0,069	0,087	-0,014	-0,012	-0,005	0,575	-0,005	-0,444		
BREZ_DEJAVNOSTI	-0,121	0,006	-0,025	-0,020	0,815	0,663	-0,008	-0,510		
STANOVANJE	0,249	-0,206	0,040	-0,146	-0,102	-0,072	0,029	0,038		
HISA	-0,027	-0,119	0,010	0,265	0,169	0,131	-0,019	-0,090		
APARTMA	-0,303	0,380	-0,062	-0,051	-0,021	-0,025	-0,021	0,033		
GRAD_ZA_TRG	0,247	-0,119	-0,091	-0,138	-0,225	-0,277	-0,225	0,358		
OBNOVA_ZA_TRG	-0,117	0,186	-0,067	-0,056	-0,022	-0,027	-0,022	0,036		
OBSTOJEČA_NEPREMIČNINA	-0,234	-0,044	0,219	0,278	0,370	0,454	0,370	-0,588		
PODRAVJE	-0,301	0,052	0,603	-0,067	-0,027	0,081	-0,027	-0,046		
SAVINJSKA	0,137	-0,110	-0,040	-0,034	-0,014	-0,017	-0,014	0,021		
POSAVSKA	0,128	-0,102	-0,038	-0,031	-0,013	-0,015	-0,013	0,020		
JV_SLOVENIJA	0,116	-0,123	-0,045	-0,038	0,213	0,168	-0,015	-0,121		
OSREDNJESLOVENSKA	-0,347	0,301	-0,048	0,234	-0,031	-0,038	-0,031	0,049		
GORENJSKA	0,340	-0,320	-0,053	-0,020	-0,042	-0,051	0,161	-0,062		
PRIMORSKO_NOTRANJSKA	0,459	-0,362	-0,140	-0,116	-0,047	-0,057	-0,047	0,074		
GORIŠKA	-0,436	0,547	-0,089	-0,074	-0,030	-0,036	-0,030	0,047		
OBALNO_KRAŠKA	-0,162	0,152	-0,094	0,124	0,090	0,061	-0,032	-0,027		
LJUBLJANA	-0,161	0,046	-0,062	0,378	-0,021	-0,025	-0,021	0,033		
ST_STANOVANJ	0,208	-0,156	-0,030	-0,098	-0,051	-0,071	-0,056	0,091		
ST_NADSTROPJA	-0,003	-0,019	0,022	-0,001	0,066	0,040	0,041	-0,057		
ST_LET	-0,276	0,221	-0,009	0,132	0,128	0,077	0,189	-0,179		
Število sob	0,094	-0,087	-0,109	0,120	-0,055	0,185	-0,055	-0,109		
GARSONJERA										

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 8. del (1. nad.)

	STEČAJNI_ UP_1	STEČAJNI_ UP_2	STEČAJNI_ UP_3	STEČAJNI_ UP_4	STEČAJNI_ UP_5	ZASEDNA_ LASTNIK	ZASEDNA_ NAJEMNIK	NEZASEDNA	T2011Q2	T2011Q3
ENOSOBNO	-0,141	0,097	0,181	-0,074	-0,030	-0,036	-0,030	0,047		
ENO_IN_POL_SOBNO										
DVOSOBNO	0,038	-0,002	-0,069	-0,025	0,035	-0,067	0,123	-0,027		
DVO_IN_POL_SOBNO	-0,098	0,123	-0,020	-0,017	-0,007	-0,008	-0,007	0,011		
TROSOBNO	0,050	-0,027	0,017	-0,089	0,020	0,060	-0,064	-0,006		
TRI_IN_POL_SOBNO										
ŠTIRISOBNO	-0,016	-0,038	-0,099	0,261	-0,033	-0,040	-0,033	0,052		
PET_IN_VEČ_SOBNO	0,076	-0,061	0,006	-0,048	-0,019	0,125	-0,019	-0,085		
Uporabna površina	0,097	-0,100	-0,058	0,069	-0,021	0,059	-0,031	-0,026		
Skupna površina	0,089	-0,103	-0,072	0,112	-0,019	0,133	-0,037	-0,079		
Tržna vrednost v 100 tisoč €	0,190	-0,097	-0,195	0,011	-0,073	0,034	-0,110	0,044		
PRODAJNA_VRED_V_STOTISOČ	0,054	0,033	-0,209	0,057	-0,058	0,009	-0,094	0,052		
ST_MES_UVEDBA_1JAV_PRODAJA	-0,554	0,537	-0,077	0,245	-0,069	0,023	0,096	-0,079		
ST_MES_IZROČ_RAZDEL	0,292	-0,349	0,019	0,088	-0,053	-0,041	-0,063	0,072		
JD_Z_VIŠANJEM	0,057	-0,101	0,103	0,035	-0,146	-0,101	-0,146	0,171		
JD_Z_NIŽANJEM	-0,027	0,060	-0,035	-0,029	-0,012	-0,014	-0,012	0,019		
ZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	0,031	-0,135	0,024	0,132	0,192	-0,020	0,401	-0,239		
NEZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	0,049	0,007	-0,089	-0,074	0,098	0,068	-0,030	-0,034		
JD_Z_NIŽANJEM_IN_VIŠ	-0,069	0,087	-0,014	-0,012	-0,005	0,575	-0,005	-0,444		
PREVZEM_UPNIKA	-0,161	0,228	-0,062	-0,051	-0,021	-0,025	-0,021	0,033		
PRODANO_1_KROG	-0,044	0,004	-0,058	0,103	0,163	-0,024	0,345	-0,201		
PRODANO_2_KROG	-0,372	0,368	-0,082	0,185	-0,049	-0,060	-0,049	0,078		
PRODANO_3_KROG	0,016	0,042	-0,088	-0,018	-0,041	0,116	-0,041	-0,064		
PRODANO_4_KROG	0,094	-0,167	0,239	-0,137	0,033	0,005	-0,055	0,031		
PRODANO_5_KROG	0,286	-0,245	-0,046	-0,075	-0,030	-0,037	-0,030	0,048		
PRODANO_6_KROG	-0,015	0,035	-0,020	-0,017	-0,007	-0,008	-0,007	0,011		
PRODANO_7_KROG										
PRODANO_8_KROG	0,137	-0,110	-0,040	-0,034	-0,014	-0,017	-0,014	0,021		
PRODANO_9_KROG	0,048	-0,038	-0,014	-0,012	-0,005	-0,006	-0,005	0,008		
PRODANO_10_KROG	0,083	-0,067	-0,025	-0,020	-0,008	-0,010	-0,008	0,013		
PRVA_IC_V_STOTISOČ	0,158	-0,059	-0,198	0,008	-0,077	0,014	-0,116	0,063		
DELEŽ_IC_V_TV_100	-0,295	0,326	0,034	-0,057	-0,022	-0,086	-0,023	0,081		
STROŠKI_V_STOTISOČ	-0,385	0,138	0,070	0,528	0,078	0,122	-0,058	-0,058		
STEČAJNI_UP_1	1,000	-0,798	-0,294	-0,245	-0,098	-0,121	-0,098	0,156		
STEČAJNI_UP_2	-0,798	1,000	-0,162	-0,135	-0,054	0,079	-0,054	-0,027		
STEČAJNI_UP_3	-0,294	-0,162	1,000	-0,050	-0,020	-0,025	-0,020	0,032		
STEČAJNI_UP_4	-0,245	-0,135	-0,050	1,000	-0,017	-0,020	0,401	-0,239		

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 8. del (2. nad.)

	STEČAJNI_ UP_1	STEČAJNI_ UP_2	STEČAJNI_ UP_3	STEČAJNI_ UP_4	STEČAJNI_ UP_5	ZASEDENA_ LASTNIK	ZASEDENA_ NA JEMNIK	NEZASEDENA	T2011Q2	T2011Q3
STEČAJNI_ UP_5	-0,098	-0,054	-0,020	-0,017	1,000	0,403	-0,007	-0,309		
ZASEDENA_ LASTNIK	-0,121	0,079	-0,025	-0,020	0,403	1,000	-0,008	-0,772		
ZASEDENA_ NAJEMNIK	-0,098	-0,054	-0,020	0,401	-0,007	-0,008	1,000	-0,629		
NEZASEDENA	0,156	-0,027	0,032	-0,239	-0,309	-0,772	-0,629	1,000		
T2011Q2									1,000	
T2011Q3										1,000
T2011Q4	0,048	-0,038	-0,014	-0,012	-0,005	-0,006	-0,005	0,008		
T2012Q1										
T2012Q2	0,128	-0,102	-0,038	-0,031	-0,013	-0,015	-0,013	0,020		
T2012Q3	0,048	-0,038	-0,014	-0,012	-0,005	-0,006	-0,005	0,008		
T2012Q4	0,083	-0,102	-0,038	0,081	-0,013	-0,015	-0,013	0,020		
T2013Q1	0,048	-0,038	-0,014	-0,012	-0,005	-0,006	-0,005	0,008		
T2013Q2	0,096	-0,046	-0,062	-0,051	-0,021	-0,025	-0,021	0,033		
T2013Q3	0,195	-0,142	-0,072	-0,060	-0,024	-0,030	-0,024	0,038		
T2013Q4	0,167	-0,125	-0,058	-0,048	-0,019	-0,024	-0,019	0,031		
T2014Q1	0,207	-0,186	-0,013	-0,057	-0,023	-0,028	-0,023	0,036		
T2014Q2	0,193	-0,154	-0,083	-0,013	-0,028	-0,034	-0,028	0,044		
T2014Q3	0,083	-0,055	-0,038	-0,031	-0,013	-0,015	-0,013	0,020		
T2014Q4	0,184	-0,164	-0,086	0,037	-0,029	0,072	-0,029	-0,038		
T2015Q1	-0,204	0,231	0,034	-0,060	-0,024	0,094	-0,024	-0,058		
T2015Q2	-0,400	0,367	0,006	0,146	-0,029	-0,035	-0,029	0,046		
T2015Q3	-0,375	0,265	0,229	0,062	-0,033	-0,041	0,083	-0,021		
T2015Q4	-0,076	-0,002	0,098	-0,017	0,233	0,072	0,102	-0,121		
Skupni indeks cen življenjskih potrebščin, preračunan na povprečje leta 2015	0,163	-0,119	-0,122	0,030	-0,041	-0,052	-0,038	0,064		
Indeks cen stanovanjskih nepremičnin v času izvedene prodaje	0,208	-0,136	-0,121	-0,036	-0,056	-0,058	-0,056	0,081		
Stopnja registrirane brezposelnosti v času izvedene prodaje nepremičnin	0,499	-0,391	-0,186	-0,102	-0,031	0,022	-0,079	0,033		
Bruto domači proizvod – stopnje realne rasti po četrtletjih	-0,109	0,119	0,009	-0,026	0,017	0,009	0,002	-0,008		

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 9. del

	T2011Q4	T2012Q1	T2012Q2	T2012Q3	T2012Q4	T2013Q1	T2013Q2	T2013Q3	T2013Q4	T2014Q1	T2014Q2
DISKONT_Z_IND	-0,110		-0,058	0,032	-0,161	0,015	0,114	-0,157	0,270	-0,058	-0,072
DISKONT_BREZ_IND	-0,133		-0,093	0,026	-0,132	0,020	0,039	-0,115	0,285	0,015	0,080
DISKONT_STROŠKI_TV1	-0,043		-0,028	-0,016	0,014	-0,041	-0,042	-0,088	-0,128	-0,104	-0,096
DISKONT_STROŠKI_TV0	-0,038		-0,024	-0,015	0,008	-0,038	-0,031	-0,088	-0,122	-0,105	-0,108
ŠT_MES_UVEDB_RAZDEL	-0,108		-0,068	-0,096	0,035	-0,016	-0,291	-0,136	-0,046	0,076	0,183
ST_MES_IJD_IZROČITEV	-0,063		-0,196	-0,049	-0,120	0,030	-0,184	-0,159	0,094	0,085	0,134
DELNIŠKA_DRUŽBA	0,055		-0,031	-0,061	0,102	0,055	-0,155	-0,090	-0,013	-0,067	0,101
DRUŽBA_Z_OMEJENO_ODGOVORNOSTJO	-0,048		0,051	0,069	-0,083	-0,048	0,189	0,130	0,044	0,104	-0,059
ZASEBNIK	-0,014		-0,037	-0,014	-0,037	-0,014	-0,060	-0,070	-0,056	-0,067	-0,080
POTROŠNIK	-0,006		-0,015	-0,006	-0,015	-0,006	-0,025	-0,030	-0,024	-0,028	-0,034
GRADBENIŠTVO	-0,162		0,055	0,021	-0,015	-0,162	-0,264	0,028	-0,290	0,100	0,086
TRGOVINA	-0,006		-0,015	-0,006	0,206	-0,006	-0,025	-0,030	-0,024	-0,028	0,076
POSL_Z_NEPREMIČNINAMI											
INŽENIRING	0,184		-0,048	-0,018	-0,048	0,184	0,313	-0,007	0,340	-0,088	-0,106
OSTALE_DEJAVNOSTI	-0,003		-0,009	-0,003	-0,009	-0,003	-0,015	-0,017	-0,014	-0,016	-0,020
BREZ_DEJAVNOSTI	-0,006		-0,015	-0,006	-0,015	-0,006	-0,025	-0,030	-0,024	-0,028	-0,034
STANOVANJE	-0,165		-0,228	-0,165	0,054	-0,165	0,044	0,103	0,083	0,099	0,014
HIŠA	0,252		0,370	0,252	-0,035	0,252	0,007	-0,067	-0,054	-0,064	-0,078
APARTMA	-0,015		-0,039	-0,015	-0,039	-0,015	-0,064	-0,074	-0,060	-0,071	0,053
GRAD_ZA_TRG	0,021		0,056	0,021	-0,013	0,021	0,091	0,107	0,086	0,062	0,089
OBNOVA_ZA_TRG	-0,016		-0,042	-0,016	-0,042	-0,016	-0,069	-0,081	-0,065	-0,077	-0,093
OBSTOJEČA_NEPREMIČNINA	-0,013		-0,034	-0,013	0,071	-0,013	-0,056	-0,065	-0,052	-0,001	-0,023
PODRAVJE	-0,019		-0,050	-0,019	-0,050	-0,019	-0,082	-0,055	-0,077	-0,092	-0,111
SAVINJSKA	-0,010		-0,025	-0,010	-0,025	-0,010	-0,042	-0,049	-0,039	-0,046	-0,056
POSAVSKA	-0,009		-0,024	-0,009	-0,024	-0,009	-0,039	-0,045	-0,037	-0,043	-0,052
JV_SLOVENIJA	-0,011		-0,029	-0,011	-0,029	-0,011	-0,047	-0,055	-0,044	-0,052	-0,063
OSREDNJSLOVENSKA	-0,022		-0,058	-0,022	0,144	-0,022	0,076	0,039	-0,089	-0,066	-0,094
GORENJSKA	0,113		-0,079	-0,029	-0,079	0,113	0,253	0,244	0,136	0,236	0,071
PRIMORSKO_NOTRANJSKA	-0,033		0,270	0,101	0,117	-0,033	-0,144	0,003	-0,101	0,106	0,263
GORIŠKA	-0,021		-0,056	-0,021	-0,056	-0,021	-0,091	-0,107	-0,086	-0,102	-0,123
OBALNO_KRAŠKA	-0,022		-0,060	-0,022	-0,060	-0,022	0,028	-0,114	0,261	-0,108	-0,033
LJUBLJANA	-0,015		-0,039	-0,015	0,240	-0,015	0,173	0,133	-0,060	-0,071	-0,039
ST_STANOVANJ	-0,052		-0,119	-0,052	-0,093	-0,052	0,187	0,217	0,101	0,271	0,042
ST_NADSTROPJA	-0,059		-0,050	-0,059	0,030	-0,059	-0,019	0,088	-0,035	0,110	0,053
ST_LET	-0,022		-0,059	-0,021	0,033	-0,019	-0,096	-0,111	-0,086	-0,089	-0,095
Število sob	0,016		0,188	0,125	0,001	0,125	-0,103	0,058	0,009	0,029	0,155
GARSONJERA											

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 9. del (1. nad.)

	T2011Q4	T2012Q1	T2012Q2	T2012Q3	T2012Q4	T2013Q1	T2013Q2	T2013Q3	T2013Q4	T2014Q1	T2014Q2
ENOSOBNO	-0,021		-0,056	-0,021	-0,056	-0,021	0,083	-0,069	-0,086	-0,102	-0,123
ENO_IN_POL_SOBNO											
DVOSOBNO	-0,038		-0,055	-0,038	0,089	-0,038	0,046	-0,036	0,036	-0,075	-0,106
DVO_IN_POL_SOBNO	-0,005		-0,013	-0,005	-0,013	-0,005	-0,021	-0,024	-0,019	-0,023	-0,028
TROSOBNO	0,074		-0,030	-0,045	-0,075	-0,045	-0,024	0,048	0,059	0,254	0,141
TRI_IN_POL_SOBNO											
ŠTIRISOBNO	-0,023		-0,062	-0,023	0,065	-0,023	-0,102	0,094	-0,010	-0,113	0,021
PET_IN_VEČ_SOBNO	-0,014		0,356	0,244	-0,037	0,244	0,003	-0,070	-0,056	-0,067	0,066
Uporabna površina	0,009		0,043	0,048	-0,030	0,022	-0,022	0,235	-0,007	0,013	0,028
Skupna površina	0,007		0,067	0,059	-0,031	0,015	-0,020	0,219	-0,017	-0,004	0,035
Tržna vrednost v 100 tisoč €	-0,024		-0,033	0,001	0,025	0,040	0,117	0,134	0,278	0,033	0,171
PRODAJNA_VRED_V_STOTISOČ	0,018		-0,005	-0,005	0,087	0,037	0,087	0,212	0,086	0,055	0,190
ST_MES_UVEDBA_IJAV_PRODaja	-0,055		-0,128	-0,062	-0,054	-0,055	-0,185	-0,171	-0,178	-0,163	-0,067
ST_MES_IZROČ_RAZDEL	-0,039		0,354	-0,036	0,335	-0,035	-0,050	0,189	-0,102	0,133	0,152
JD_Z_VIŠANJEM	0,032		-0,120	-0,103	0,087	0,032	0,010	-0,295	-0,145	0,157	0,113
JD_Z_NIŽANJEM	-0,008		-0,022	-0,008	-0,022	-0,008	-0,036	-0,042	-0,034	-0,040	0,186
ZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	-0,012		0,419	0,283	-0,031	-0,012	-0,051	-0,060	-0,048	-0,057	-0,069
NEZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	-0,021		-0,056	-0,021	-0,056	-0,021	0,083	0,505	0,284	-0,102	-0,123
JD_Z_NIŽANJEM_IN_VIŠ	-0,003		-0,009	-0,003	-0,009	-0,003	-0,015	-0,017	-0,014	-0,016	-0,020
PREVZEM_UPNIKA	-0,015		-0,039	-0,015	-0,039	-0,015	-0,064	-0,074	-0,060	-0,071	-0,085
PRODANO_1_KROG	-0,014		0,258	-0,014	-0,037	-0,014	-0,060	-0,015	-0,056	-0,067	0,066
PRODANO_2_KROG	0,096		0,107	-0,035	0,157	-0,035	0,292	-0,094	-0,143	-0,169	-0,179
PRODANO_3_KROG	-0,029		-0,078	0,115	0,032	-0,029	-0,127	0,401	0,138	-0,142	-0,171
PRODANO_4_KROG	-0,039		-0,104	-0,039	-0,104	-0,039	-0,170	-0,145	-0,160	0,417	0,408
PRODANO_5_KROG	-0,021		-0,057	-0,021	-0,057	0,157	0,037	-0,108	-0,087	-0,103	-0,125
PRODANO_6_KROG	-0,005		-0,013	-0,005	-0,013	-0,005	0,152	-0,024	0,163	-0,023	-0,028
PRODANO_7_KROG											
PRODANO_8_KROG	-0,010		-0,025	-0,010	-0,025	-0,010	-0,042	-0,049	0,697	-0,046	-0,056
PRODANO_9_KROG	-0,003		-0,009	-0,003	-0,009	-0,003	-0,015	-0,017	-0,014	-0,016	-0,020
PRODANO_10_KROG	-0,006		-0,015	-0,006	-0,015	-0,006	-0,025	-0,030	-0,024	-0,028	-0,034
PRVA_IC_V_STOTISOČ	-0,019		-0,069	-0,021	0,024	0,052	0,109	0,135	0,249	0,030	0,173
DELEŽ_IC_V_TV_100	0,046		-0,270	-0,165	-0,043	0,046	-0,094	-0,082	-0,189	-0,078	-0,095
STROŠKI_V_STOTISOČ	-0,047		-0,028	-0,010	0,051	-0,038	0,021	-0,016	-0,075	-0,101	-0,044
STEČAJNI_UP_1	0,048		0,128	0,048	0,083	0,048	0,096	0,195	0,167	0,207	0,193
STEČAJNI_UP_2	-0,038		-0,102	-0,038	-0,102	-0,038	-0,046	-0,142	-0,125	-0,186	-0,154
STEČAJNI_UP_3	-0,014		-0,038	-0,014	-0,038	-0,014	-0,062	-0,072	-0,058	-0,013	-0,083
STEČAJNI_UP_4	-0,012		-0,031	-0,012	0,081	-0,012	-0,051	-0,060	-0,048	-0,057	-0,013

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 9. del (2. nad.)

	T2011Q4	T2012Q1	T2012Q2	T2012Q3	T2012Q4	T2013Q1	T2013Q2	T2013Q3	T2013Q4	T2014Q1	T2014Q2
STEČAJNI_UP_5	-0,005		-0,013	-0,005	-0,013	-0,005	-0,021	-0,024	-0,019	-0,023	-0,028
ZASEDENA_LASTNIK	-0,006		-0,015	-0,006	-0,015	-0,006	-0,025	-0,030	-0,024	-0,028	-0,034
ZASEDENA_NAJEMNIK	-0,005		-0,013	-0,005	-0,013	-0,005	-0,021	-0,024	-0,019	-0,023	-0,028
NEZASEDENA	0,008		0,020	0,008	0,020	0,008	0,033	0,038	0,031	0,036	0,044
T2011Q2											
T2011Q3											
T2011Q4	1,000		-0,009	-0,003	-0,009	-0,003	-0,015	-0,017	-0,014	-0,016	-0,020
T2012Q1		1,000									
T2012Q2	-0,009		1,000	-0,009	-0,024	-0,009	-0,039	-0,045	-0,037	-0,043	-0,052
T2012Q3	-0,003		-0,009	1,000	-0,009	-0,003	-0,015	-0,017	-0,014	-0,016	-0,020
T2012Q4	-0,009		-0,024	-0,009	1,000	-0,009	-0,039	-0,045	-0,037	-0,043	-0,052
T2013Q1	-0,003		-0,009	-0,003	-0,009	1,000	-0,015	-0,017	-0,014	-0,016	-0,020
T2013Q2	-0,015		-0,039	-0,015	-0,039	-0,015	1,000	-0,074	-0,060	-0,071	-0,085
T2013Q3	-0,017		-0,045	-0,017	-0,045	-0,017	-0,074	1,000	-0,070	-0,083	-0,100
T2013Q4	-0,014		-0,037	-0,014	-0,037	-0,014	-0,060	-0,070	1,000	-0,067	-0,080
T2014Q1	-0,016		-0,043	-0,016	-0,043	-0,016	-0,071	-0,083	-0,067	1,000	-0,095
T2014Q2	-0,020		-0,052	-0,020	-0,052	-0,020	-0,085	-0,100	-0,080	-0,095	1,000
T2014Q3	-0,009		-0,024	-0,009	-0,024	-0,009	-0,039	-0,045	-0,037	-0,043	-0,052
T2014Q4	-0,020		-0,054	-0,020	-0,054	-0,020	-0,088	-0,103	-0,083	-0,099	-0,119
T2015Q1	-0,017		-0,045	-0,017	-0,045	-0,017	-0,074	-0,087	-0,070	-0,083	-0,100
T2015Q2	-0,020		-0,054	-0,020	-0,054	-0,020	-0,088	-0,103	-0,083	-0,099	-0,119
T2015Q3	-0,024		-0,063	-0,024	-0,063	-0,024	-0,103	-0,120	-0,097	-0,115	-0,138
T2015Q4	-0,020		-0,054	-0,020	-0,054	-0,020	-0,088	-0,103	-0,083	-0,099	-0,119
Skupni indeks cen življenjskih potrebščin, preračunan na povprečje leta 2015	-0,316		-0,317	-0,159	-0,185	-0,103	0,137	0,220	0,157	-0,260	0,549
Indeks cen stanovanjskih nepremičnin v času izvedene prodaje	0,253		0,537	0,156	0,260	0,109	0,532	0,143	0,110	0,007	-0,226
Stopnja registrirane brezposelnosti v času izvedene prodaje nepremičnin	-0,039		-0,241	-0,090	0,102	0,072	0,092	0,020	0,333	0,561	0,124
Bruto domači proizvod – stopnje realne rasti po četrtletjih	-0,127		-0,569	-0,106	-0,511	-0,063	-0,181	0,008	0,402	-0,149	0,386

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 10. del

	T2014Q3	T2014Q4	T2015Q1	T2015Q2	T2015Q3	T2015Q4	Skupni indeks cen življenjskih potrebščin, preračunan na povprečje leta 2015	Indeks cen stanovanjskih nepremičnin v času izvedene prodaje	Stopnja registrirane brezposelnosti v času izvedene prodaje nepremičnin	Bruto domači proizvod – stopnje realne rasti po četrtletjih
DISKONT_Z_IND	0,024	0,129	-0,153	0,150	-0,137	0,088	0,196	-0,005	0,090	0,191
DISKONT_BREZ_IND	0,044	0,250	-0,025	-0,050	-0,208	-0,067	0,236	-0,090	0,302	0,232
DISKONT_STROŠKI_TV1	-0,014	-0,023	0,120	0,261	0,047	0,017	-0,061	-0,055	-0,189	0,002
DISKONT_STROŠKI_TV0	-0,016	-0,040	0,080	0,287	0,053	0,035	-0,052	-0,039	-0,209	0,000
ŠT_MES_UVEDB_RAZDEL	0,034	0,270	0,182	-0,118	0,078	-0,227	0,038	-0,335	0,135	0,088
ST_MES_IJD_IZROČITEV	0,020	0,396	0,294	-0,281	-0,068	-0,126	0,035	-0,378	0,347	0,232
DELNIŠKA_DRUŽBA	0,013	0,204	-0,164	0,055	0,215	-0,244	0,123	-0,118	-0,096	-0,032
DRUŽBA_Z_OMEJENO_ODGOVORNOSTJO	-0,128	-0,227	0,204	-0,032	-0,262	0,141	-0,108	0,207	0,168	0,021
ZASEBNIK	0,258	0,012	-0,070	-0,036	0,115	0,154	-0,030	-0,161	-0,153	0,026
POTROŠNIK	-0,015	0,072	-0,030	-0,035	-0,041	0,179	-0,016	-0,070	-0,003	0,003
GRADBENIŠTVO	-0,154	0,058	0,028	0,092	0,116	0,024	-0,020	-0,225	-0,140	-0,054
TRGOVINA	-0,015	-0,035	-0,030	-0,035	0,055	-0,035	0,000	0,011	-0,018	-0,078
POSL_Z_NEPREMIČNINAMI										
INŽENIRING	0,183	-0,073	-0,049	-0,073	-0,128	-0,073	0,046	0,274	0,158	0,082
OSTALE_DEJAVNOSTI	-0,009	-0,020	0,196	-0,020	-0,024	-0,020	-0,091	-0,020	0,021	0,023
BREZ_DEJAVNOSTI	-0,015	0,072	-0,030	-0,035	-0,041	0,179	-0,016	-0,070	-0,003	0,003
STANOVANJE	-0,016	0,123	0,103	-0,081	-0,282	0,089	0,168	-0,141	0,354	0,172
HISA	0,066	-0,080	-0,067	0,164	-0,093	-0,031	-0,232	0,376	-0,179	-0,272
APARTMA	-0,039	-0,088	-0,074	-0,044	0,458	-0,088	-0,009	-0,159	-0,303	0,022
GRAD_ZA_TRG	-0,013	0,094	-0,467	0,094	0,118	-0,304	0,307	0,157	-0,016	-0,067
OBNOVA_ZA_TRG	-0,042	-0,096	0,545	-0,096	-0,112	0,238	-0,319	-0,130	0,023	0,090
OBSTOJEČA_NEPREMIČNINA	0,071	-0,027	0,051	-0,027	-0,045	0,175	-0,081	-0,082	-0,003	-0,006
PODRAVJE	-0,050	-0,043	-0,055	-0,006	0,188	0,318	-0,095	-0,176	-0,235	0,021
SAVINJSKA	-0,025	-0,058	-0,049	-0,058	-0,067	0,471	-0,082	-0,114	-0,062	0,035
POSAVSKA	0,122	-0,054	-0,045	-0,054	0,000	0,299	-0,057	-0,112	-0,084	0,033
JV_SLOVENIJA	0,217	0,054	-0,055	-0,006	0,136	-0,006	0,001	-0,120	-0,127	0,008
OSREDNJESLOVENSKA	-0,058	-0,067	-0,035	0,322	-0,095	-0,002	0,047	0,122	-0,081	-0,060
GORENJSKA	-0,024	-0,152	-0,089	-0,152	-0,184	-0,126	0,110	0,240	0,332	0,055
PRIMORSKO_NOTRANJSKA	-0,088	0,368	-0,026	-0,200	-0,233	-0,200	0,064	0,058	0,259	-0,225
GORIŠKA	-0,056	-0,127	0,391	0,304	0,118	-0,127	-0,181	-0,076	-0,207	0,092
OBALNO_KRAŠKA	0,137	-0,040	-0,077	-0,104	0,295	-0,104	0,060	-0,085	-0,114	0,139
LJUBLJANA	-0,039	-0,088	-0,074	0,136	-0,063	-0,088	0,076	0,215	-0,022	-0,136
ST_STANOVANJ	-0,059	-0,146	-0,146	-0,083	-0,095	-0,048	0,165	0,094	0,257	0,099

se nadaljuje

Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 10. del (1. nad.)

	T2014Q3	T2014Q4	T2015Q1	T2015Q2	T2015Q3	T2015Q4	Skupni indeks cen življenjskih potrebščin, preračunan na povprečje leta 2015	Indeks cen stanovanjskih nepremičnin v času izvedene prodaje	Stopnja registrirane brezposelnosti v času izvedene prodaje nepremičnin	Bruto domači proizvod – stopnje realne rasti po četrtletjih
ST_NADSTROPJA	0,044	-0,028	-0,107	-0,093	0,080	-0,035	0,075	-0,070	0,035	0,001
ST_LET	-0,013	-0,099	0,590	-0,086	-0,080	0,192	-0,349	-0,146	0,006	0,064
Število sob	0,001	-0,044	-0,070	0,006	-0,049	-0,140	0,026	0,120	0,006	-0,065
GARSONJERA										
ENOSOBNO	0,013	0,005	0,008	0,039	0,148	0,105	-0,047	-0,065	-0,181	-0,006
ENO_IN_POL_SOBNO										
DVOSOBNO	-0,102	0,113	0,151	-0,094	-0,065	0,113	-0,082	-0,023	0,078	-0,029
DVO_IN_POL_SOBNO	-0,013	-0,029	0,127	-0,029	-0,033	0,102	-0,085	-0,042	0,000	0,025
TROSOBNO	0,152	-0,142	-0,129	0,077	-0,064	-0,186	0,126	0,029	0,149	0,108
TRI_IN_POL_SOBNO										
ŠTIRISOBNO	-0,062	0,074	-0,048	0,012	0,055	0,012	0,084	-0,090	-0,065	0,027
PET_IN_VEČ_SOBNO	-0,037	-0,036	-0,015	-0,036	-0,012	-0,036	-0,137	0,233	-0,124	-0,216
Uporabna površina	-0,014	-0,062	-0,055	-0,008	-0,041	-0,069	0,062	0,086	0,009	-0,010
Skupna površina	-0,005	-0,056	-0,054	-0,013	-0,018	-0,085	0,057	0,089	-0,018	-0,025
Tržna vrednost v 100 tisoč €	0,106	-0,077	-0,193	-0,141	0,048	-0,319	0,263	0,125	0,156	0,103
PRODAJNA_VRED_V_STOTISOČ	0,037	-0,162	-0,221	-0,121	0,165	-0,318	0,199	0,140	0,021	-0,016
ST_MES_UVEDBA_IJAV_PROD AJA	0,023	-0,132	0,178	0,361	0,383	-0,087	-0,078	-0,266	-0,442	0,129
ST_MES_IZROČ_RAZDEL	-0,003	-0,104	-0,193	-0,078	-0,122	-0,135	0,003	0,304	0,068	-0,369
JD_Z_VIŠANJEM	-0,120	0,172	-0,410	0,197	0,184	-0,028	0,168	-0,122	-0,055	-0,074
JD_Z_NIŽANJEM	0,451	-0,050	-0,042	-0,050	-0,058	-0,050	0,141	-0,115	-0,001	0,123
ZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	0,081	-0,072	-0,060	-0,072	0,014	0,146	-0,229	0,196	-0,218	-0,262
NEZAVEZUJOČE_ZBIR_PONUDB	-0,056	-0,094	-0,069	-0,127	-0,148	0,039	0,165	0,160	0,134	0,127
JD_Z_NIŽANJEM_IN_VIŠ	-0,009	-0,020	0,196	-0,020	-0,024	-0,020	-0,091	-0,020	0,021	0,023
PREVZEM_UPNIKA	-0,039	-0,088	0,857	-0,088	-0,103	-0,088	-0,397	-0,086	0,092	0,100
PRODANO_1_KROG	0,356	-0,083	-0,070	-0,083	-0,012	0,059	-0,022	0,026	-0,137	-0,073
PRODANO_2_KROG	-0,093	-0,067	-0,122	0,294	0,249	-0,211	-0,053	0,313	-0,349	-0,293
PRODANO_3_KROG	-0,078	-0,124	-0,087	0,114	0,030	0,035	0,069	0,052	-0,122	0,070
PRODANO_4_KROG	-0,104	-0,236	0,172	-0,214	-0,111	0,222	-0,072	-0,289	0,274	0,201
PRODANO_5_KROG	-0,057	0,657	0,118	-0,129	-0,150	-0,064	0,021	-0,124	0,202	-0,089
PRODANO_6_KROG	-0,013	-0,029	-0,024	-0,029	-0,033	-0,029	0,049	0,105	0,072	0,040
PRODANO_7_KROG										
PRODANO_8_KROG	-0,025	-0,058	-0,049	-0,058	-0,067	-0,058	0,110	0,077	0,232	0,280
PRODANO_9_KROG	0,374	-0,020	-0,017	-0,020	-0,024	-0,020	0,021	-0,054	-0,022	0,034

se nadaljuje



Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 10. del (2. nad.)

	T2014Q3	T2014Q4	T2015Q1	T2015Q2	T2015Q3	T2015Q4	Skupni indeks cen življenjskih potrebščin, preračunan na povprečje leta 2015	Indeks cen stanovanjskih nepremičnin v času izvedene prodaje	Stopnja registrirane brezposelnosti v času izvedene prodaje nepremičnin	Bruto domači proizvod – stopnje realne rasti po četrtletjih
PRODANO_10_KROG	0,428	0,072	-0,030	-0,035	-0,041	-0,035	0,041	-0,087	-0,003	0,027
PRVA_IC_V_STOTISOČ	0,099	-0,086	-0,209	-0,137	0,104	-0,313	0,268	0,087	0,121	0,113
DELEŽ_IC_V_TV_100	-0,009	-0,077	-0,060	0,088	0,346	0,259	-0,052	-0,329	-0,308	0,112
STROŠKI_V_STOTISOČ	-0,012	-0,043	-0,001	0,265	0,084	-0,125	0,054	0,029	-0,175	-0,011
STEČAJNI_UP_1	0,083	0,184	-0,204	-0,400	-0,375	-0,076	0,163	0,208	0,499	-0,109
STEČAJNI_UP_2	-0,055	-0,164	0,231	0,367	0,265	-0,002	-0,119	-0,136	-0,391	0,119
STEČAJNI_UP_3	-0,038	-0,086	0,034	0,006	0,229	0,098	-0,122	-0,121	-0,186	0,009
STEČAJNI_UP_4	-0,031	0,037	-0,060	0,146	0,062	-0,017	0,030	-0,036	-0,102	-0,026
STEČAJNI_UP_5	-0,013	-0,029	-0,024	-0,029	-0,033	0,233	-0,041	-0,056	-0,031	0,017
ZASEDNA_LASTNIK	-0,015	0,072	0,094	-0,035	-0,041	0,072	-0,052	-0,058	0,022	0,009
ZASEDNA_NAJEMNIK	-0,013	-0,029	-0,024	-0,029	0,083	0,102	-0,038	-0,056	-0,079	0,002
NEZASEDNA	0,020	-0,038	-0,058	0,046	-0,021	-0,121	0,064	0,081	0,033	-0,008
T2011Q2										
T2011Q3										
T2011Q4	-0,009	-0,020	-0,017	-0,020	-0,024	-0,020	-0,316	0,253	-0,039	-0,127
T2012Q1										
T2012Q2	-0,024	-0,054	-0,045	-0,054	-0,063	-0,054	-0,317	0,537	-0,241	-0,569
T2012Q3	-0,009	-0,020	-0,017	-0,020	-0,024	-0,020	-0,159	0,156	-0,090	-0,106
T2012Q4	-0,024	-0,054	-0,045	-0,054	-0,063	-0,054	-0,185	0,260	0,102	-0,511
T2013Q1	-0,009	-0,020	-0,017	-0,020	-0,024	-0,020	-0,103	0,109	0,072	-0,063
T2013Q2	-0,039	-0,088	-0,074	-0,088	-0,103	-0,088	0,137	0,532	0,092	-0,181
T2013Q3	-0,045	-0,103	-0,087	-0,103	-0,120	-0,103	0,220	0,143	0,020	0,008
T2013Q4	-0,037	-0,083	-0,070	-0,083	-0,097	-0,083	0,157	0,110	0,333	0,402
T2014Q1	-0,043	-0,099	-0,083	-0,099	-0,115	-0,099	-0,260	0,007	0,561	-0,149
T2014Q2	-0,052	-0,119	-0,100	-0,119	-0,138	-0,119	0,549	-0,226	0,124	0,386
T2014Q3	1,000	-0,054	-0,045	-0,054	-0,063	-0,054	0,055	-0,145	-0,058	0,090
T2014Q4	-0,054	1,000	-0,103	-0,123	-0,143	-0,123	0,185	-0,248	0,232	-0,121
T2015Q1	-0,045	-0,103	1,000	-0,103	-0,120	-0,103	-0,463	-0,100	0,108	0,117
T2015Q2	-0,054	-0,123	-0,103	1,000	-0,143	-0,123	0,185	0,087	-0,288	0,140
T2015Q3	-0,063	-0,143	-0,120	-0,143	1,000	-0,143	-0,176	-0,279	-0,638	-0,065
T2015Q4	-0,054	-0,123	-0,103	-0,123	-0,143	1,000	-0,175	-0,242	-0,132	0,074
Skupni indeks cen življenjskih potrebščin, preračunan na povprečje leta 2015	0,055	0,185	-0,463	0,185	-0,176	-0,175	1,000	-0,239	0,125	0,552

se nadaljuje

*Tabela 2: Korelacijska matrika dejavnikov, vključenih v analizo – 10. del (3. nad.)*

	T2014Q3	T2014Q4	T2015Q1	T2015Q2	T2015Q3	T2015Q4	Skupni indeks cen življenjskih potrebščin, preračunan na povprečje leta 2015	Indeks cen stanovanjskih nepremičnin v času izvedene prodaje	Stopnja registrirane brezposelnosti v času izvedene prodaje nepremičnin	Bruto domači proizvod – stopnje realne rasti po četrletjih
Indeks cen stanovanjskih nepremičnin v času izvedene prodaje	-0,145	-0,248	-0,100	0,087	-0,279	-0,242	-0,239	1,000	0,051	-0,596
Stopnja registrirane brezposelnosti v času izvedene prodaje nepremičnin	-0,058	0,232	0,108	-0,288	-0,638	-0,132	0,125	0,051	1,000	0,142
Bruto domači proizvod – stopnje realne rasti po četrletjih	0,090	-0,121	0,117	0,140	-0,065	0,074	0,552	-0,596	0,142	1,000