



REPUBLIKA SLOVENIJA  
MINISTRSTVO ZA FINANCE

Številka: 475 -12/2006/7

Ljubljana, dne 10.4.2007

**Druga dopolnitev programa financiranja državnega proračuna Republike Slovenije za leto 2007**

Na podlagi 82. in 84. člena zakona o javnih financah (UL RS št. 79/99, 124/00, 79/01, 30/02) je Vlada Republike Slovenije dne 19.4.2006 sklenila, da se Program financiranja državnega proračuna Republike Slovenije za leto 2007 dopolni v točki 3. Upravljanje z državnim dolgom in pooblastila Ministrstvo za finance, da izvede dopolnjeni program financiranja državnega proračuna.

**1. Kratek povzetek dopolitve**

Program financiranja za leto 2007 poleg utemeljitve glede strukture instrumentov zadolževanja za izvrševanje proračuna, načina izvedbe in časovne razporeditve zadolževanja vključuje tudi predlog transakcij upravljanja z državnim dolgom. Tretja točka programa financiranja za leto 2007 določa način upravljanja z državnim dolgom, in sicer s predčasnimi odplačili posojil in obveznic z možnostjo predčasnega odplačila in predvideva odkup obveznic, ki so tržne transakcije, odvisne od tržnih pogojev v času izvedbe odkupa. Predčasna odplačila in odkupi se realizirajo s sredstvi iz zadolžitve z 11-letno obveznico, izdano v marcu 2007, in 5-letno obveznico, izdano predvidoma v juniju 2007.

Dopolnitev programa financiranja za leto 2007 vsebuje predčasno odplačilo obveznice RS46, podrobnejši način in pogoje izvedbe transakcije odkupov obveznic v skladu s točko 3. Programa financiranja ter predčasno odplačilo obveznosti iz kreditnih pogodb, ki jih je Republika Slovenija z dnem 7.3.2007 na osnovi Zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o železniškem prometu (Ur. l. RS, št. 15/2007, ZZeIP-F) prevzela od Javne agencije za železniški promet

**2. Predčasno odplačilo RS46**

Pogoji obveznice RS46 vsebujejo pravico izdajatelja do predčasnega odplačila. Glede na pravico do odpoklica teh obveznic in projekcije denarnih tokov državnega proračuna je mogoče odplačilo obveznosti RS46 izvršiti iz sredstev državnega proračuna prej kot na datum dospelosti in tako doseči prihranek plačila obresti v letu 2007, t.j. za obdobje od datuma predčasnega plačila do 08.11. 2007.

Predčasno odplačilo je potrebno v skladu s pogoji obveznic nepreklicno napovedati vsaj 30 dni vnaprej z objavo napovedi predčasnega odplačila v dnevem časopisu, kjer bo objavljen

datum predčasnega odplačila. Republika Slovenija bi predčasno odplačilo RS46 izvršila v celoti dne 21.5.2007

Obveznice RS46 so indeksirane s TOM. Indeksira se glavnica, obrestna mera je fiksna 3,0 % in obresti se plačujejo letno. Skupna nominalna vrednost na dan 31.3.2007 je 239 mio EUR. Zaradi indeksacije glavnice bo točna skupna vrednost predčasnega odplačila na predvideni datum predčasnega odplačila znana dne 30.4.2007. Predčasno odplačilo bo izvršeno iz sredstev zadolžitve z 11-letno obveznico, ki je bila izdana 22.3.2007.

**Tabela 3a: Predčasno odplačilo RS 46**

Obveznica	Znesek ob izdaji v 1000 SIT	Stanje na dan 31.3.07 v EUR	Datum izdaje	Datum dospetja	Izplačilo glavnice	Obrestna mera	Predviden dan predčasnega odplačila
RS46	48.488.500	238.951.328	8.11.2002	8.11.2007	ob zapadlosti	3,00%	21.5.2007

### 3. Odkupi obveznic Republike Slovenije v obdobju od aprila do konca leta 2007

Programu financiranja se doda točka 3.2. »Izvedba transakcij odkupov s sredstvi iz zadolžitve z 11-letno obveznico in 5-letno obveznico v obdobju od aprila do konca leta 2007«.

#### Obveznice RS, predvidene za odkup

Točka 3.2. določa, da bodo v obdobju od aprila do konca leta 2007 v odkup ponujene obveznice, navedene v tabeli 11.

Na posameznih avkcijah, ki bodo izvedene v tem obdobju, bo v odkup ponujen sklop obveznic, izbranih izmed obveznic, navedenih v tabeli 11. Izbor obveznic za vsako posamezno ponudbo odkupa bo skupaj z natančnejšimi pogoji izvedbe transakcije določen z dodatno dopolnitvijo točke 3.2. Programa financiranja državnega proračuna za leto 2007.

Odkupi obveznic v tem obdobju bodo izvršeni s sredstvi iz zadolžitve Republike Slovenije z izdajo 11-letne ali 5-letne referenčne obveznice.

**Tabela 11: Obveznice RS, predvidene za odkupe v obdobju od aprila do konca leta 2007**

Obveznica	Znesek ob izdaji	Valuta	Stanje 31.3.07 v EUR	Datum izdaje	Datum dospetja	Izplačilo glavnice	Obrestna mera v %
RS57	90.000.000.000	SIT	276.641.690,52	14.03.04	15.10.14	ob zapadlosti	4,875
RS62	118.000.000.000	SIT	488.443.390,50	23.01.06	23.03.17	ob zapadlosti	3,500
RS38	100.000.000	EUR	82.021.600,00	19.04.02	19.03.17	ob zapadlosti	5,625
RS53	100.000.000	EUR	82.193.900,00	08.04.03	08.04.18	ob zapadlosti	4,875
RS49	29.789.960	EUR	29.632.020,00	10.01.03	10.01.22	ob zapadlosti	4,750
RS52	40.000.000.000	SIT	166.920.000,00	08.04.03	08.04.08	ob zapadlosti	6,250
RS58	99.330.000.000	SIT	414.504.090,00	17.01.05	17.04.08	ob zapadlosti	3,250
RS56	50.000.000.000	SIT	208.650.000,00	11.02.04	11.02.09	ob zapadlosti	4,875
EUR09	400.000.000	EUR	400.000.000,00	18.03.99	18.03.09	ob zapadlosti	4,875
EUR10	500.000.000	EUR	500.000.000,00	24.03.00	24.03.10	ob zapadlosti	6,000
RS60	129.999.990.000	SIT	542.490.000,00	31.03.05	31.03.10	ob zapadlosti	3,500
RS18	50.000.000	EUR	50.000.000,00	26.04.00	26.04.10	ob zapadlosti	6,000
RS61	118.000.000.000	SIT	542.489.958,27	23.01.06	23.01.11	ob zapadlosti	3,250
RS23	40.000.000	EUR	40.000.000,00	13.02.01	13.02.11	ob zapadlosti	6,000
EUR11	450.000.000	EUR	450.000.000,00	11.04.01	11.04.11	ob zapadlosti	5,375
RS26	50.000.000	EUR	50.000.000,00	01.06.01	01.06.11	ob zapadlosti	5,375
RS32	23.865.500	EUR	23.865.500,00	15.01.02	15.01.12	ob zapadlosti	5,375
RS29	55.000.000	EUR	55.000.000,00	15.01.02	15.01.12	ob zapadlosti	5,375
RS44	2.964.930.000	SIT	12.372.652,89	8.11.02	8.11.12	ob zapadlosti	6,650
RS48	60.000.000	EUR	60.000.000,00	2.12.02	2.12.12	ob zapadlosti	4,750
RS50	61.281.800	EUR	61.281.800,00	24.2.03	24.2.13	ob zapadlosti	4,500
RS54	30.000.000.000	SIT	125.190.000,00	15.10.03	15.10.13	ob zapadlosti	5,750

## Pogoji izvedbe transakcij odkupov

V skladu s 3. točko Programa financiranja državnega proračuna Republike Slovenije za leto 2007 in 82. členom Zakona o javnih financah so pogoji za izvedbo transakcij odkupov obveznic na sekundarnem trgu naslednji:

- nevtralni ali pozitivni finančni učinki transakcije odkupov obveznic po metodi sedanje vrednosti denarnih tokov,
- pozitiven vpliv na proračun z vidika stroška servisiranja dolga ter vpliv na strukturo portfelja in s tem na dolgoročno izpostavljenost tržnim tveganjem in makroekonomskim tveganjem (zmanjšanje tveganja refinanciranja zaradi podaljšanja ročnosti dolga).

Poleg zgoraj omenjenih učinkov bodo s transakcijami odkupov doseženi tudi naslednji pozitivni učinki:

- konsolidacija portfelja dolga državnega proračuna,
- oblikovanje manjšega števila referenčnih izdaj državnih vrednostnih papirjev v višini posamične izdaje najmanj 1 mlrd EUR,
- oblikovanje referenčne krivulje donosa državnih vrednostnih papirjev na evropskem finančnem trgu, primerljivo drugim državam članicam EMU,
- učinkovito pozicioniranje državnega dolga v skupnem evropskem finančnem trgu,
- čim hitrejša integracije domačega finančnega trga v skupni evropski finančni trg.

Zgoraj navedeni pogoji za izvedbo transakcij odkupov obveznic bodo izpolnjeni, če bo cena odkupa posamezne obveznice enaka ali nižja od najvišje sprejemljive cene odkupa posamezne obveznice, ki jo določi Ministrstvo za finance.

Najvišja sprejemljiva cena odkupa posamezne obveznice bo na dan avkcije odkupov<sup>1</sup> določena tako, da:

- bo razlika med vsoto povprečnih letnih neto sedanjih vrednosti denarnih tokov vseh obveznic, ki naj bi bile odkupljene na določen datum, in povprečno letno neto sedanjo vrednostjo denarnega toka novo izdane referenčne obveznice v znesku, potrebnem za odkup, enaka ali višja od 0 EUR,
- pri čemer se stanje dolga lahko poveča oziroma zmanjša, proračunski učinki pa so v določenih letih lahko pozitivni ali negativni.

Ob vsakokratni transakciji odkupa bo cilj Ministrstva za finance v okviru kriterija iz predhodnega odstavka, z izborom ponudb, ki bodo sprejete, doseči, da bo razlika povprečne letne neto sedanje vrednosti takšne posamezne obveznice in letne povprečne neto sedanje vrednosti denarnega toka nove referenčne obveznice, v znesku, potrebnem za odkup, enaka ali večja od 0 EUR. V kolikor bo izpolnjen pogoj iz 1. alineje predhodnega odstavka, pa bo Ministrstvo za finance po potrebi lahko pri posamezni izmed odkupljenih obveznic sprejelo tudi takšen izbor ponudb, pri katerem bo razlika povprečne neto sedanje vrednosti starega in novega denarnega toka posamezne obveznice manjša od 0 EUR.

Za vsako transakcijo ponudbe za odkup obveznic bo Ministrstvo za finance Vladi posredovalo predlog dopolnitve programa financiranja, ki bo vseboval natančnejše pogoje ponudbe: izbor obveznic, predlagano okvirno skupno višino odkupa, čas obvestila javnosti o ponudbi za odkup, datum avkcije, vir sredstev in oceno finančnih učinkov. V kolikor bodo na dan avkcije

---

<sup>1</sup> Najvišja sprejemljiva cena odkupa posamezne obveznice bo določena na dan avkcije odkupov tako, da bo omogočala izvedbo transakcije, upošteva takšno kombinacijo deležev odkupov posameznih obveznic na avkciji, ki bo omogočala izpolnjevanje pogojev za izvedbo transakcije odkupa. Najvišja sprejemljiva cena odkupa posamezne obveznice bo izražena kot kratkoročna obrestna mera - "mid swap", povečana ali zmanjšana za pribitek, izračunana iz pričakovanega donosa do dospelosti posamezne obveznice.

odkupov izpolnjeni pogoji za izvedbo transakcij odkupov, bo minister za finance sprejel odločitev o izvršitvi transakcije odkupov obveznic.

### **Način izvedbe transakcij odkupov obveznic**

Odkupi obveznic bodo potekali na osnovi vsakokratne ponudbe za sodelovanje na posamezni avkciji za odkup obveznic, naslovljene imetnikom obveznic, ki so predmet odkupa. Ponudba za odkup bo objavljena na spletni strani Ministrstva za finance. Obvestilo o izvedbi avkcije odkupov obveznic bo objavljeno v dnevnikih časopisih ter na spletni strani Ministrstva za finance.

Ponudba za sodelovanje na avkciji za odkup obveznic bo vsebovala opis obveznic, ki so predmet odkupa, pravico Ministrstva za finance za odkup posamezne obveznice v delnem ali celotnem nominalnem znesku izdaje, pravico Ministrstva za finance, da ne odkupi posamezne ali nobene od obveznic, v kolikor ne bodo izpolnjeni pogoji za izvedbo transakcije, navedeni v programu financiranja, časovni potek avkcije, način posredovanja ponudb, sprejemanja ponudb in čas objave rezultatov avkcije, postopek izbrisa odkupljenih obveznic iz centralnega registra vrednostnih papirjev pri KDD – Centralni klirinško depotni družbi d.d.

Primarnim vpisnikom za obveznice RS v letu 2007 bo pred vsakokratno avkcijo odkupov posredovano povabilo k dajanju ponudb za odkup obveznic RS. Avkcije odkupov obveznic bodo potekale preko elektronskega avkcijskega sistema Bloomberg Auction System s smiselno uporabo Pravil za izvedbo avkcij državnih vrednostnih papirjev za leto 2007<sup>2</sup>, razen v kolikor bo s ponudbo za posamčino transakcijo odkupa drugače določeno. Na avkciji bodo neposredno sodelovali primarni vpisniki za obveznice RS za leto 2007, ostale pravne in fizične osebe pa bodo lahko sodelovale na avkciji posredno preko primarnih vpisnikov.

---

<sup>2</sup> Pravila za izvedbo avkcij državnih vrednostnih papirjev za leto 2007 so objavljena na spletni strani Ministrstva za finance [http://www.gov.si/mf/slov/vredn\\_papirji/pravila\\_avkcij\\_2007.pdf](http://www.gov.si/mf/slov/vredn_papirji/pravila_avkcij_2007.pdf)

## Obveznice, ponujene v odkup na avkciji dne 26.4.2007

Tabela 12: Obveznice, ponujene v odkup na prvi avkciji dne 26.4.2007

Obveznica	Znesek ob izdaji	Valuta	Stanje 31.3.07 v EUR	Datum izdaje	Datum dospelja	Izplačilo glavnice	Obrestna mera v %
RS52	40.000.000.000	SIT	166.920.000,00	08.04.03	08.04.08	ob zapadlosti	6,250
RS58	99.330.000.000	SIT	414.504.090,00	17.01.05	17.04.08	ob zapadlosti	3,250
RS60	129.999.990.000	SIT	542.490.000,00	31.03.05	31.03.10	ob zapadlosti	3,500

Tabela 13: Obveznice, ponujene v odkup na drugi avkciji dne 26.4.2007

Obveznica	Znesek ob izdaji	Valuta	Stanje 31.3.07 v EUR	Datum izdaje	Datum dospelja	Izplačilo glavnice	Obrestna mera v %
RS56	50.000.000.000	SIT	208.650.000,00	11.02.04	11.02.09	ob zapadlosti	4,875
RS61	118.000.000.000	SIT	542.489.958,27	23.01.06	23.01.11	ob zapadlosti	3,250
RS50	61.281.800	EUR	61.281.800,00	24.2.03	24.2.13	ob zapadlosti	4,500

Odkupi bodo izvedeni iz sredstev zadolžitve z novo 11-letno obveznico RS, izdano 22.3.2007.

Besedilo ponudbe za odkup obveznic Republike Slovenije bo objavljeno 20.4.2007 na spletni strani Ministrstva za finance [http://www.gov.si/mf/slov/dr\\_papir.htm](http://www.gov.si/mf/slov/dr_papir.htm). Obvestilo o ponudbi bo dne 23.4.07 objavljeno v časopisih Dnevnik in Finance. O ponudbi za odkup obveznic in o načinu ter stroških prenosa odkupljenih obveznic na trgovalni račun Republike Slovenije bomo obvestili tudi člane KDD.

#### 4. Predčasni odplačilo obveznosti iz najetih posojil

Programu financiranja se doda točka točka 3.3 Predčasno odplačilo obveznosti iz najetih posojil.

Točka 3.3. določa, da bodo sredstva iz zadolžitve z 11-letno referenčno obveznico Republike Slovenije, ki je bila izdana 22.3.2007, porabljena za predčasno odplačilo obveznosti iz kreditnih pogodb, ki jih je Republika Slovenija z dnem 7.3.2007 na osnovi Zakona o spremembah in dopolnitvah Zakona o železniškem prometu (Ur. l. RS, št. 15/2007, ZZeIP-F) prevzela od Javne agencije za železniški promet.

Predčasno odplačilo je potrebno v skladu s posojilnimi pogodbami nepreklicno napovedati vsaj 30 delovnih dni vnaprej z obvestilo upnikom o predčasnem odplačilu. Republika Slovenija bo predčasno odplačilo posojil izvršila v celoti.