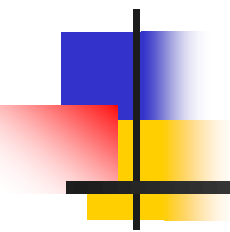




BERZE I OSNOVE BERZANSKOG POSLOVANJA

**Pravni fakultet
Univerziteta u Travniku**

MODUL IX. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI – 1. dio



PRIREDIO

Prof. dr. Faruk Jašarević



CILJEVI IZLAGANJA

- **DEFINIRATI OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNE PAPIRE**
- **ELABORIRATI VRIJEDNOST I VRSTE OBVEZNICA**
- **ANALIZIRATI DRŽAVNE, KORPORATIVNE I MUNICIPALNE OBVEZNICE**



1. POGLED NA VRIJEDNOSNE PAPIRE DRUŠTVA

- **POSTOJE DVIJE OSNOVNE VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA KOJE DRUŠTVA KORISTE KAKO BI PRIBAVILA NEOPHODAN DODATNI KAPITAL:**
 - **DIONICE – VLASNIČKI VRIJEDNOSNI PAPIRI, I**
 - **OBVEZNICE - DUŽNIČKI VRIJEDNOSNI PAPIRI**



1.1. Dionice i obveznice

- **DIONICE** SU KORPORATIVNI VRIJEDNOSNI PAPIRI KOJI ZAKONITOM IMATELJU DAJU VLASNIČKA PRAVA NAD DIJELOM KAPITALA DRUŠTVA
- **STOGA SE ČESTO NAZIVAJU I VLASNIČKIM VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA**



1.1. Dionice i obveznice

- **DUŽNIČKI VRIJEDNOSNI PAPIRI SU OBLIGACIONOPRAVNI PAPIRI, KOJI PODRAZUMIJEVAJU POSTOJANJE DUŽNIČKO - POVJERILAČKOG ODNOSA IZMEĐU NJIHOVIH IMATELJA I DRUŠTVA**



1.1. Dionice i obveznice

- **NAŠE ZAKONODAVSTVO KOD
KLASIFIKACIJE DUŽNIČKIH
VRIJEDNOSNIH PAPIRA VODI RAČUNA O
ROKU DOSPIJEĆA OBAVEZA PO OVIM
VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA**



1.1. Dionice i obveznice

- **U TOM SMISLU POZNAJE**

- **KRATKOROČNE
VRIJEDNOSNE PAPIRE**

DUŽNIČKE

- **I**

- **DUGOROČNE
VRIJEDNOSNE PAPIRE**

DUŽNIČKE



1.1. Dionice i obveznice

- **OBVEZE IZ KRATKOROČNIH DUŽNIČKIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA NE MOGU DOSPIJEVATI U ROKU DUŽEM OD 365 DANA**
- **OBVEZE IZ DUGOROČNIH DUŽNIČKIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA NE MOGU DOSPIJEVATI PRIJE ISTEKA ROKA OD 30 DANA**



1.1. Dionice i obveznice

- OSNOVNU VRSTU DUŽNIČKIH
VRIJEDNOSNIH PAPIRA
PREDSTAVLJAJU **OBVEZNICE**



1.1. Dionice i obveznice

- ZA RAZLIKU OD DIONIČARA, IMATELJI **OBVEZNICA** NEMAJU VLASNIČKIH PRAVA NAD DRUŠTVOM, IAKO IM SE MOŽE DATI ZNAČAJAN STEPEN KONTROLE NAD (ODREĐENIM) POSLOVIMA DRUŠTVA TOKOM TRAJANJA DUŽNIČKO - POVJERILAČKOG ODNOSA



1.1. Dionice i obveznice

- **OBVEZNICE** PREDVIĐAJU OBVEZU OTPLATE GLAVNICE I PERIODIČNO PLAĆANJE KAMATE DO DOSPIJEĆA, KADA PRESTAJE OBVEZA DUŽNIKA (DRUŠTVA) DA VRŠI BILO KOJA DALJNJA PLAĆANJA GLAVNICE/KAMATE



1.1. Dionice i obveznice

- **OBVEZNICE DRUŠTAVA IMAJU MNOGO RAZLIČITIH OBLIKA I MOGU BITI STRUKTURIRANE NA VIŠE NAČINA**



1.1. Dionice i obveznice

- **KOD OBVEZNICA BEZ KUPONA NIJE PREDVIĐENO PLAĆANJE KAMATE**



1.1. Dionice i obveznice

- U TAKVOM SLUČAJU IMATELJ **OBVEZNICE** DOBIVA NAKNADU KROZ DISKONTIRANU KUPOVNU CIJENU I POSTEPENO POVEĆANJE CIJENE **OBVEZNICE**, KOJA SE ZATIM NA DATUM DOSPIJEĆA OTKUPLJUJE PO SVOJOJ NOMINALNOJ VRIJEDNOSTI



1.1. Dionice i obveznice

- **USPRKOS MNOGIM RAZLIKAMA, OBVEZNICE IMAJU JEDAN ZAJEDNIČKI ELEMENT – PREDVIDLJIVU I UGOVOROM UTVRĐENU OTPLATU**



1.1. Dionice i obveznice

- **DIONICE** FUNKCIONIRAJU DRUKČIJE
- DRUŠTVA MOGU KORISTITI DIONIČKI KAPITAL
 - NA NEODREĐENO VRIJEME
 - I
 - NE POSTOJI OBVEZA VRAĆANJA NOVCA INVESTITORIMA



1.1. Dionice i obveznice

- SA STANOVIŠTA INVESTITORA **DIONICE**
SU KAO VRSTA INVESTICIJA **OBIČNO**
RIZIČNIJE OD OBVEZNICA



1.1. Dionice i obveznice

- **DOBRA PRAKSA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA TREBA OVO UVIJEK IMATI U VIDU I TOME TEŽITI**
- **VAŽNA IMPLIKACIJA RAZLIKE U RIZIKU JESTE DA JE DIONIČKI KAPITAL ZA DRUŠTVO ČESTO **SKUPLJI** OD OBVEZNICA ILI BANKARSKOG KREDITA**



1.1. Dionice i obveznice

- **JEDNO OD OSNOVNIH PRAVILA FINANCIRANJA GLASI:**
 - **ŠTO JE VEĆI STEPEN RIZIKA, TO JE VEĆI STEPEN PRINOSA KOJE ĆE INVESTITORI OČEKIVATI (TRAŽITI) ZA PREUZIMANJE TAKVOG RIZIKA**



1.1. Dionice i obveznice

- **RAZLIKA U RIZIKU** OGLEDA SE U CIJENI KOJU SU INVESTITORI SPREMNI PLATITI ZA **DIONICE** ILI **OBVEZNICE**, ODNOSNO U VISINI **TZV. “PREMIJE ZA RIZIK”** KOJU ĆE PREMIJA OBUHVATITI, A KOJA JE ZA DIONICE, PO PRAVILU, VIŠA S OBZIROM NA VEĆI RIZIK KOJI SE VEZUJE ZA OVE VRIJEDNOSNE PAPIRE



1.1. Dionice i obveznice

- OVA RAZLIKA POSEBNO DOLAZI DO IZRAŽAJA U SLUČAJEVIMA KADA POSTOJI **DODATNO OSIGURANJE ISPUNJENJA OBVEZA** PO DUŽNIČKIM VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA GARANCIJOM TREĆIH OSOBA ILI NA DRUGI NAČIN



1.1. Dionice i obveznice

- **DIONICE I OBVEZNICE** IMAJU RAZLIČITE PREDNOSTI I NEDOSTATKE ZA INVESTITORE I DRUŠTVA

1.2. Materijalizirani i dematerijalizirani vrijednosni papiri



- **VRIJEDNOSNI PAPIRI SU PODLOŽNI BROJNIM PRAVILIMA U POGLEDU FORME I MORAJU BITI USKLAĐENI SA ZAKONSKIM UVJETIMA**

1.2. Materijalizirani i dematerijalizirani vrijednosni papiri



- **VRIJEDNOSNI PAPIRI** MOGU POSTOJATI U DVA OSNOVNA OBLIKA:
 - **MATERIJALIZIRANI VRIJEDNOSNI PAPIRI** IZDANI U PAPIRNOJ FORMI, I
 - **NEMATERIJALIZIRANI VRIJEDNOSNI PAPIRI** (“NEPAPIRNI” ILI “DEMATERIJALIZIRANI VRIJEDNOSNI PAPIRI”)

1.2. Materijalizirani i dematerijalizirani vrijednosni papiri



- **PRAVA IMATELJA MATERIJALIZIRANIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA SADRŽANA SU U SAMOM PAPIRU**
- **PRAVA IMATELJA DEMATERIJALIZIRANIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA ZASNIVAJU SE NA UPISU U REGISTAR (SLIČNO UPISU NA BANKOVNI RAČUN KOJI ODRAŽAVA PRAVA ULAGAČA NAD SREDSTVIMA)**

1.2. Materijalizirani i dematerijalizirani vrijednosni papiri



- U **BIH**, DIONICE I DRUGI VRIJEDNOSNI PAPIRI (OBVEZNICE) MOGU SE IZDAVATI SAMO U **DEMATERIJALIZIRANOM (NEPAPIRNOM, ELEKTRONSKOM) OBLIKU**

1.2. Materijalizirani i dematerijalizirani vrijednosni papiri



- **VRIJEDNOSNI PAPIRI DEFINIRANI SU KAO PRENOSIVI ELEKTRONSKI DOKUMENTI I MORAJU SE EVIDENTIRATI U OBLIKU ELEKTRONSKOG ZAPISA U INFORMACIONOM SISTEMU ODGOVARAJUĆEG REGISTRA, DEPOA I KLIRINGA VRIJEDNOSNIH PAPIRA**



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- **VRIJEDNOSNI PAPIRI, MEĐU KOJE SE UBRAJAJU I OBVEZNICE, SU PISMENE ISPRAVE U KOJE JE INKORPORIRANO NEDJELJIVO PRAVO, I KOJIMA SE IZDAVATELJI OBAVEZUJU DA ĆE ISPUNITI OBVEZU KOJA JE UPISANA NA PAPIRU**



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- **IZDAVATELJ VRIJEDNOSNOG PAPIRA
MORA IZVRŠITI OBVEZU KOJA JE
UPISANA NA PAPIRU**



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- **OBVEZNICE** SU DUŽNIČKI VRIJEDNOSNIH PAPIRI
- IZDAVANJEM OBVEZNICA, EMITENT NA SEBE PREUZIMA OBVEZU **ISPLATE** NOVČANOG IZNOSA KOJI JE NAZNAČEN S TAČNO UTVRĐENOM **KAMATOM**



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- **OBVEZNICE GLASE NA**
 - **DONOSITELJA**
 - **ILI**
 - **OSOBU KOJA JE NAZNAČENA NA
OBVEZNICI**



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- PRAVNI KARAKTER **OBVEZNICE** JE
DONEKLE **UPITAN**
- PREMA NEKIM STANOVIŠTIMA,
OBVEZNICA JE DOKUMENT KOJIM SE
POTVRĐUJE ILI KREIRA **POSTOJANJE**
DUGA



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- IZDAVANJEM **OBVEZNICE**, EMITENT POTVRĐUJE DA JE NASTAO ODREĐENI OBLIGACIONOPRAVNI ODNOS, NA OSNOVU KOG ZAKONITI IMATELJ IMA PRAVO ZAHTIJEVATI **ISPLATU** NOVČANOG IZNOSA ZAJEDNO S PRIPADAJUĆOM KAMATOM



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- ZAGOVORNICI DRUGE TEORIJE TVRDE DA **OBVEZNICA** NIJE NIŠTA DRUGO DO DOKUMENT KOJIM SE **POTVRĐUJE ODREĐENI DUG**
- OVIM DOKUMENTOM SE **NE KREIRA POSTOJANJE DUGA, VEĆ SE SAMO POTVRĐUJE POSTOJEĆI DUG**



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- **TEHNIČKI GLEDANO, ZAGOVORNICI I JEDNOG I DRUGOG PRAVCA SU DONEKLE U PRAVU**
- **OBVEZNICA KAO PISANI DOKUMENT ISTOVREMENO MOŽE BITI DOKUMENT O DUGU KOJIM SE ISTI POTVRĐUJE, ALI I DOKUMENT KOJIM SE KREIRA POSTOJANJE DUGA**



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- MIŠLJENJA SU DA JE NAJPRAVILNIJE TUMAČENJE ONO KOJE UPUĆUJE NA **DOKUMENT O DUGU**



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- **OBVEZNICA JE DOKUMENT O DUGU KOJI JE NASTAO KAO OBVEZA EMITENTA, KOJA JE PROISTEKLA IZ KONKRETNOG PRAVNOG POSLA**
- **OBVEZNICE SU VRIJEDNOSNI PAPIRI OBLIGACIONOPRAVNE PRIRODE**



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- **IZDAVANJEM OBVEZNICA NASTAJE OBLIGACIONOPRAVNA OBVEZA** EMITENTA, DA **ZAKONITOM IMATELJU U ROKU DOSPIJEĆA ISPLATI IZNOS NOMINALNE VRIJEDNOSTI OBVEZNICE S PRIPADAJUĆOM KAMATOM**



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- **OBVEZNICE** KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI POSJEDUJU ODREĐENE KARAKTERISTIKE, KOJE IH RAZLIKUJU U ODNOSU NA DRUGE VRIJEDNOSNE PAPIRE



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- RIJEČ JE O **DUŽNIČKIM VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA** KOJI **PRODUCIRAJU** ODREĐENA PRAVA I OBVEZE, KAKO ZA EMITENTA OBVEZNICA, TAKO I ZA NJENOG ZAKONITOG IMATELJA



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- **DUŽNIČKA PRIRODA** OVIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA JE NJIHOVA OSNOVNA KARAKTERISTIKA
- EMITIRANJEM, ODNOSNO IZDAVANJEM **OBVEZNICA**, USPOSTAVLJA SE **PRAVNI ODNOS** IZMEĐU EMITENTA **OBVEZNICE** I ZAKONITOG IMATELJA **OBVEZNICE**



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- **PRILIKOM IZDAVANJA OBVEZNICA,**
USPOSTAVLJA SE PRIVREMENI
OBLIGACIONI ODNOS ZASNOVAN NA
NOVČANOJ OBVEZI KOJA JE
NAZNAČENA NA OBVEZNICI, ODNOSNO
UGOVORENA



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- KAO TAKVA, **OBVEZNICA SE SASTOJI** OD PLAŠTA I KAMATNOG KUPONA
- IZ TOG RAZLOGA, PRI ZAKONSKOM DEFINIRANJU POJMA **OBVEZNICE**, OBVEZA SE KONSTITUIRA PREMA DVA OSNOVA



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- PRVI, KOJI PROIZILAZI IZ PLAŠTA OBVEZNICE
- DRUGI KOJI PROIZILAZI IZ KAMATNOG KUPONA
- **PLAŠT OBVEZNICE** SADRŽI OSNOVNE ELEMENTE KOJI SE TIČU IZDAVATELJA **OBVEZNICE**



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- TO SU **PODACI** KOJIMA SE NA DOKUMENTU DAJE OZNAKA DA JE U PITANJU **OBVEZNICA**, VRSTA **OBVEZNICE**, NAZIV EMITENTA, NOMINALNA VRIJEDNOST **OBVEZNICE**, VISINA KAMATNE STOPE, ROK PLAĆANJA NOMINALNE VRIJEDNOSTI **OBVEZNICE** I KAMATE ...



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- **REALIZACIJA NAPLATE UGOVORENE KAMATE PO OSNOVU EMITIRANIH **OBVEZNICA**, INKORPORIRANA JE U **KAMATNI KUPON****
- **SVAKI KAMATNI KUPON MORA SADRŽAVATI SVOJ SERIJSKI BROJ I OSTALE **PODATKE** KOJI SU ZAKONOM UTVRĐENI**



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- ELEMENTI **OBVEZNICA**, **PLAŠT** I **KAMATNI KUPON**, **NEDVOSMISLENO** DEFINIRAJU **OBVEZNICE** KAO **OBLIGACIONOPRAVNE VRIJEDNOSNE PAPIRE**



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- ELEMENTI **OBVEZNICA** SADRŽE SVE NEOPHODNE PODATKE KOJI SE TIČU DUŽNIČKO - POVJERILAČKOG ODNOSA, KOJI SE USPOSTAVLJA EMITIRANJEM **OBVEZNICA** I TRAJE DO ISPUNJENJA OBVEZE KOJA JE SADRŽANA U PLAŠTU I KAMATNOM KUPONU



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- ELEMENTI **OBVEZNICA** SU DEFINIRANI **ZAKONOM**, ČIME SE **ELIMINIRA** MOGUĆNOST **DISPOZITIVNOG** ODREĐIVANJA NJIHOVOG SADRŽAJA OD STRANE IZDAVATELJA, ODNOSNO KUPCA



2. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI

- **OBVEZA NASTALA PO OSNOVU
EMITIRANIH **OBVEZNICA** GASI SE
ISKLJUČIVO PLAĆANJEM OBVEZE OD
STRANE EMITENTA**



3. VRIJEDNOST OBVEZNICA

- **OBVEZNICE SE IZDAJU RADI PRIKUPLJANJA POTREBNIH NOVČANIH SREDSTAVA**
- **IMAJUĆI U VIDU DA SU OBVEZNICE VRIJEDNOSNI PAPIRI, MOŽE SE KONSTATIRATI DA SU KAO TAKVE I NOVČANO ODREĐENE**



3. VRIJEDNOST OBVEZNICA

- **VRIJEDNOST OBVEZNICA MOŽE BITI RAZLIČITA**



3. VRIJEDNOST OBVEZNICA

- **OBVEZNICE MOGU IMATI:**

- **NOMINALNU VRIJEDNOST**
- **EMISIJSKU VRIJEDNOST**
- **I**
- **TRŽIŠNU VRIJEDNOST**



3. VRIJEDNOST OBVEZNICA

- OVO SE ODNOSI NA SVE VRSTE **OBVEZNICA**, S TIM ŠTO **SVAKA** IMA NOMINALNU I EMISIJSKU VRIJEDNOST, A SAMO ONE KOJE SE UKLJUČUJU NA **ORGANIZIRANO TRŽIŠTE** KAPITALA I **TRŽIŠNU VRIJEDNOST**



3. VRIJEDNOST OBVEZNICA

- **NAVEDENO VAŽI I ZA MUNICIPALNE OBVEZNICE**
- **NOMINALNA VRIJEDNOST OBVEZNICA JE ONA KOJA JE NAZNAČENA NA SAMOJ ISPRAVI OBVEZNICE**
- **VRIJEDNOST OBVEZNICE JE UVIJEK IZRAŽENA U NOVCU, I KAO TAKVA SE MORA ISPLATITI PO ROKU DOSPIJEĆA**



3. VRIJEDNOST OBVEZNICA

- PORED NOMINALNE VRIJEDNOSTI, POSTOJI I **KNJIGOVODSTVENA CIJENA OBVEZNICE**, KOJA MORA BITI JEDNAKA NOMINALNOJ CIJENI JEDNE **OBVEZNICE**



3. VRIJEDNOST OBVEZNICA

- **OSNOVNA ULOGA KNJIGOVODSTVENE CIJENE OBUHVATA NJENO EVIDENTIRANJE U POSLOVNE KNJIGE SUBJEKTA KOJI JE EMITENT**



3. VRIJEDNOST OBVEZNICA

- **EMISIJSKA VRIJEDNOST** OBVEZNICE JE ONA VRIJEDNOST PO KOJOJ SE VRŠI PRIMARNO EMITIRANJE OBVEZNICA
- **EMISIJSKA VRIJEDNOST** JEDNE **OBVEZNICE** MOŽE BITI I **NIŽA** OD NOMINALNE VRIJEDNOSTI, ALI MOŽE BITI I **JEDNAKA**, PA ČAK I **VIŠA**



3. VRIJEDNOST OBVEZNICA

- UKOLIKO JE VRIJEDNOST NIŽA OD NOMINALNE, ONDA JE EMISIJSKA VRIJEDNOST **OBVEZNICE** OBRAZOVANA UZ **POPUST**



3. VRIJEDNOST OBVEZNICA

- **TRŽIŠNA VRIJEDNOST OBVEZNICE JE DIREKTNO VEZANA ZA KOTIRANJE NA TRŽIŠTU FINANCIJSKIH INSTRUMENTATA, STOGA SE ZA NJU ČESTO KAŽE DA PREDSTAVLJA REALNU VRIJEDNOST OBVEZNICE**



3. VRIJEDNOST OBVEZNICA

- **TRŽIŠNA VRIJEDNOST OBVEZNICA ISKAZUJE SE U PROCENTIMA U ODNOSU NA NJENU NOMINALNU VRIJEDNOST**



3. VRIJEDNOST OBVEZNICA

- **POSTOJE BROJNI FAKTORI KOJI UTJEČU NA FORMIRANJE TRŽIŠNE VRIJEDNOSTI OBVEZNICA, I TO:**
 - **BONITET EMITENTA**
 - **VISINA UGOVORENE KAMATNE STOPE**
 - ...



3. VRIJEDNOST OBVEZNICA

- **OBEZBJEĐENJE OBVEZNICE**
- **FINANCIJSKA POZICIJA EMITENTA**
- **DATUM DOSPIJEĆA**
- **MOGUĆNOSTI KONVERZIJE**
- **NIVO RIZIKA I PRINOSA ...**

4. PRIJENOS OBVEZNICA I ZAŠTITA PRAVA ZAKONSKOG IMATELJA



- **BUDUĆI DA JE RIJEČ O OBLIGACIONOPRAVNIM VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA, PRIJENOS PRAVA MORA BITI OBLIGACIONOPRAVNOG KARAKTERA**

4. PRIJENOS OBVEZNICA I ZAŠTITA PRAVA ZAKONSKOG IMATELJA



- OSNOVNI NAČIN PRIJENOSA PRAVA KOD **OBVEZNICA** JE PUTEM **INDOSAMENTA**
- UKOLIKO JE RIJEČ O **OBVEZNICAMA** KOJE GLASE NA **DONOSITELJA**, ONDA SE PRIJENOS VRŠI NA **TRADICIONALAN NAČIN, PREDAJOM**

4. PRIJENOS OBVEZNICA I ZAŠTITA PRAVA ZAKONSKOG IMATELJA



- OSNOVNI MODEL PRIJENOSA
OBVEZNICA PREDVIĐA DA SE ON OBAVI
NA **TRŽIŠTU KAPITALA**
- **TRŽIŠTE KAPITALA** U OSNOVI
PREDSTAVLJA MJESTO NA KOJEM SE
TRGUJE TIPIZIRANIM FINANCIJSKIM
INSTRUMENTIMA, MEĐU KOJE SPADAJU
I **OBVEZNICE**

4. PRIJENOS OBVEZNICA I ZAŠTITA PRAVA ZAKONSKOG IMATELJA



- **TRŽIŠTE KAPITALA JE ZAKONOM UREĐENO I PREDSTAVLJA JEDNO OD OSNOVNIH INSTITUCIONALNIH TRŽIŠTA NA KOJIMA SE OBAVLJA TRGOVINA**

4. PRIJENOS OBVEZNICA I ZAŠTITA PRAVA ZAKONSKOG IMATELJA

- **TRŽIŠTE KAPITALA MOŽE BITI:**
 - **PRIMARNO**
 - **I**
 - **SEKUNDARNO**

4. PRIJENOS OBVEZNICA I ZAŠTITA PRAVA ZAKONSKOG IMATELJA



- KADA SUBJEKTI KOJI EMITIRAJU OBVEZNICE VRŠE NJIHOVO **INICIJALNO PLASIRANJE**, ONI TO OBAVLJAJU NA **PRIMARNOM TRŽIŠTU KAPITALA**

4. PRIJENOS OBVEZNICA I ZAŠTITA PRAVA ZAKONSKOG IMATELJA



- **SEKUNDARNO TRŽIŠTE KAPITALA JE ORGANIZIRANO TRŽIŠTE NA KOJEM SE TRGUJE VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA, PA, SHODNO TOME, I OBVEZNICAMA KOJE SU VEĆ PRETHODNO EMITIRANE NA PRIMARNOM TRŽIŠTU**

4. PRIJENOS OBVEZNICA I ZAŠTITA PRAVA ZAKONSKOG IMATELJA



- **PRAVNA ZAŠTITA SVIH SUBJEKATA U PRAVNOM POSLU S OBVEZNICAMA DEFINIRANA JE POZITIVNOPRAVNIM PROPISIMA VEĆINE DRŽAVA**

4. PRIJENOS OBVEZNICA I ZAŠTITA PRAVA ZAKONSKOG IMATELJA



- **SVAKA DRŽAVA JE ZAINTERESIRANA ZAŠTITITI SVA INDIVIDUALNA I KOLEKTIVNA PRAVA, UKLJUČUJUĆI I ONA KOJA SE TIČU EMITENTA **OBVEZNICA**, ALI I POSREDNIKA I KUPACA U OVOM POSLU**

4. PRIJENOS OBVEZNICA I ZAŠTITA PRAVA ZAKONSKOG IMATELJA



- **IPAK, KUPCI ODNOSNO VLASNICI OBVEZNICA PREDSTAVLJAJU POSEBNO ZAŠTIĆENE SUBJEKTE**
- **DRŽAVA JE VEOMA ZAINTERESIRANA ZA INSTITUCIONALNO REGULIRANJE SVIH PRIVREDNIH ODNOSA, I ČINI TO NA DVA NAČINA**

4. PRIJENOS OBVEZNICA I ZAŠTITA PRAVA ZAKONSKOG IMATELJA



- **PRVI MODEL** JE, DA DRŽAVA SVOJIM ZAKONSKIM I PODZAKONSKIM AKTIMA **NORMATIVNO REGULIRA** TRGOVANJE NA TRŽIŠTIMA KAPITALA
- OSTALI PRAVNI PROPISI MORAJU BITI U **SAGLASNOSTI** S ODREDBAMA OVOG ZAKONA

4. PRIJENOS OBVEZNICA I ZAŠTITA PRAVA ZAKONSKOG IMATELJA



- **DRUGI MODEL REGULACIJE**
PODRAZUMIJEVA OSTAVLJANJE U
NADLEŽNOSTI BERZE KAO FINANCIJSKE
INSTITUCIJE, DA SVOJIM AKTIMA UREDI
OVU MATERIJU

4. PRIJENOS OBVEZNICA I ZAŠTITA PRAVA ZAKONSKOG IMATELJA

- UKOLIKO SE UZMU U OBZIR SVI UČESNICI U OBLIGACIONOPRAVNOM ODNOSU KOJI NASTAJE, TRAJE I PRESTAJE EMITIRANJEM **OBVEZNICA**, NJHOVOM TRGOVINOM I ISPUNJENJEM OBVEZE KOJA JE NA NJOJ NAZNAČENA, SVAKAKO DA **NAJPOVOLJNIJI POLOŽAJ** IMAJU **VLASNICI OBVEZNICA**, TJ. **ZAKONITI IMATELJI OBVEZNICA**

4. PRIJENOS OBVEZNICA I ZAŠTITA PRAVA ZAKONSKOG IMATELJA



- **S OBZIROM NA OBLIGACIONU PRIRODU OBVEZNICA, OVE OSOBE SU U UGOVORNOM ODNOSU S EMITENTOM OBVEZNICA**

4. PRIJENOS OBVEZNICA I ZAŠTITA PRAVA ZAKONSKOG IMATELJA



- **VLASNIK, ODNOSNO IMATELJ
OBVEZNICA UŽIVA MAKSIMALNU
PRAVNU ZAŠTITU, IZ ČEGA I PROIZILAZA
TVRDNJA DA SU OBVEZNICE
NAJSIGURNIJI OBLIK INVESTIRANJA
KAPITALA**



5. VRSTE OBVEZNICA

- ODABIR KRITERIJA KOJIM SE **OBVEZNICE** MOGU KLASIFICIRATI, OD VELIKOG JE ZNAČAJA NA KLASIFICIRANJE **OBVEZNICA** KAO VRIJEDNOSNIH PAPIRA



5. VRSTE OBVEZNICA

- **PRVI KRITERIJ KOJI SE UZIMA KAO OSNOV ZA KLASIFICIRANJE OBVEZNICA, SU OBVEZNICE PREMA OVLAŠTENJOJ OSOBI**
- **OBVEZNICE MOGU GLASITI NA IME ILI NA DONOSITELJA**



5. VRSTE OBVEZNICA

- **OBVEZNICE NA IME SU VRIJEDNOSNI PAPIRI NA KOJIMA JE TAČNO NAZNAČENO IME ZAKONSKOG IMATELJA OBVEZNICE**



5. VRSTE OBVEZNICA

- **KOD OBVEZNICE NA DONOSITELJA,** ZAKONSKI IMATELJ JE SVAKA OSOBA KOJA JE NA ZAKONIT NAČIN STEKLA **OBVEZNICU,** IZ KOJE PROIZILAZI OBVEZA EMITENTA DA ISPUNI OBVEZU KOJA JE NA NJOJ NAZNAČENA



5. VRSTE OBVEZNICA

- **PRIJENOS OBVEZNICA KOJE GLASE NA IME SE VRŠI INDOSAMENTOM**
- **PRIJENOS OBVEZNICA NA DONOSITELJA VRŠI SE PROSTOM PREDAJOM**



5. VRSTE OBVEZNICA

- DRUGI KRITERIJ KOJI SE MOŽE UZETI KAO OSNOV ZA KLASIFICIRANJE OBVEZNICA, JE NAČIN OTKUPA OBVEZNICA



5. VRSTE OBVEZNICA

- U NAJVEĆEM BROJU SLUČAJEVA, VRIJEME OTKUPA **OBVEZNICA** JE **ISKLJUČIVO ODREĐENO** U UVJETIMA EMISIJE, TJ. U PROSPEKTU KOJI IZDAJE EMITENT, ODNOSNO U OBAVJEŠTENJU O EMISIJI KOJE, TAKOĐER, IZDAJE EMITENT **OBVEZNICA**



5. VRSTE OBVEZNICA

- PO ODREĐENIM USTALJENIM PRAVILIMA, **OBVEZNICE S KRATKIM ROKOM DOSPIJEĆA (DO GODINU DANA) NISU OTKUPLJIVE**
- PRAVILO JE DA **OBVEZNICE S ROKOM DOSPIJEĆA DO GODINU DANA, NE MOGU BITI PREDMET OTKUPA BILO KOG SUBJEKTA**



5. VRSTE OBVEZNICA

- IZUZETNO, UKOLIKO JE EMITENT PRILIKOM ODREĐIVANJA UVJETA EMISIJE PREDVIDIO OPCIJU POZIVA, ONDA ON IMA PRAVO VLASNIKE POZVATI NA OTKUP **OBVEZNICA** PRIJE NJIHOVE DOSPIJELOSTI



5. VRSTE OBVEZNICA

- TAKOĐER, POSTOJE I **OBVEZNICE** KOJE SE MOGU OTKUPITI PO PROTEKU ODREĐENOG VREMENA OD STRANE VLASNIKA **OBVEZNICA**
- OTKUP OVIH **OBVEZNICA** VRŠI EMITENT **OBVEZNICA**, PO TAČNO ODREĐENOJ CIJENI



5. VRSTE OBVEZNICA

- OVE **OBVEZNICE** SU PREPOZNATLJIVE PO TOME ŠTO IMAJU OPCIJU DA SE PRETHODNO PRODATE **OBVEZNICE** VRATE EMITENTU, I ONE SU PO PRAVILU **JEFTINIJE** ZA EMITENTA BUDUĆI DA JE UGOVORENA **NIŽA KAMATNA STOPA**, U ODNOSU NA **OBVEZNICE** KOJE NE NUDE OVU MOGUĆNOST



5. VRSTE OBVEZNICA

- **KAO POSLJEDICA TOGA, INVESTITORI NISU MNOGO ZAJNTERESIRANI ZA OVE OBVEZNICE ZBOG VISINE PREMIJE KOJA JE ZNATNO NIŽA USLJED NJIHOVE SLABE LIKVIDNOSTI**



5. VRSTE OBVEZNICA

- **EMITIRANJEM OBVEZNICA, IZDAVATELJ SE OBVEZUJE DA ĆE U ROKU DOSPIJEĆA PLATITI OBVEZU KOJA JE UGOVORENA, TJ. NOVČANU VRIJEDNOST JEDNE OBVEZNICE UVEĆANU ZA UGOVORENU KAMATU**



5. VRSTE OBVEZNICA

- U ODNOSU NA **ROK DOSPIJEĆA,**
OBVEZNICE SE MOGU RAZLIČITO
KLASIFICIRATI



5. VRSTE OBVEZNICA

- **OBVEZNICE** MOGU BITI IZDATE S PRECIZIRANIM ROKOM DOSPIJEĆA, ILI PAK DEFINIRANJE ROKA DOSPIJEĆA MOŽE **IZOSTATI**
- **OBVEZNICE** KOJE SE EMITIRAJU BEZ PRECIZNO ODREĐENOG ROKA DOSPIJEĆA NAZIVAJU SE **PERPERTUALNE OBVEZNICE**



5. VRSTE OBVEZNICA

- OSNOVNO OBILJEŽJE OVIH **OBVEZNICA** OGLEDA SE U TOME DA **ROK DOSPIJEĆA NIJE OGRANIČEN**



5. VRSTE OBVEZNICA

- POSEBNA GRUPA OBVEZNICA KOJE NEMAJU DEFINIRAN ROK DOSPIJEĆA, ALI IMAJU INKORPORIRANO PRAVO VLASNIKA OBVEZNICA DA IH KONVERTIRA, NAZIVAJU SE **FLIP-FLOP OBVEZNICE**



5. VRSTE OBVEZNICA

- NAJZAD, **OBVEZNICE** KOJE SU EMITIRANE S KAMATNOM STOPOM KOJA JE FIKSNO UGOVORENA, NA KRATAK VREMENSKI ROK, ISTEKOM ROKA DOSPIJEĆA SE MOGU **PRODUŽITI** I NAZIVAJU SE **PRODUŽIVE OBVEZNICE**



5. VRSTE OBVEZNICA

- UKOLIKO JE ROK DOSPIJEĆA DEFINIRAN, **OBVEZNICE** MOGU BITI
 - **KRATKOROČNE** DO GODINU DANA
 - **SREDNJOROČNE** DO PET GODINA, I
 - **DUGOROČNE** PREKO PET GODINA



5. VRSTE OBVEZNICA

- MEĐU STRUČNJACIMA VLADA RAZLIČITO MIŠLJENJE U POGLEDU VREMENSKOG KRITERIJA KOJIM SE **OBVEZNICE** SVRSTAVAJU U JEDNU OD POMENUTIH SKUPINA



5. VRSTE OBVEZNICA

- **KRATKOROČNE OBVEZNICE SU ONE KOJE SU IZDATE S ROKOM DOSPIJEĆA DO GODINU DANA**
- **DUGOROČNE OBVEZNICE SU SVE ONE OBVEZNICE ČIJI JE ROK DOSPIJEĆA DUŽI OD JEDNE GODINE**



5. VRSTE OBVEZNICA

- U OVISNOSTI OD **NAČINA ODREĐIVANJA VISINE KAMATNE STOPE, OBVEZNICE MOGU BITI S FIKSNOM ILI S VARIJABILNOM KAMATNOM STOPOM**



5. VRSTE OBVEZNICA

- ODLUKA O NAČINU ODREĐIVANJA KAMATNE STOPE PREPUŠTENA JE ISKLJUČIVO EMITENTU **OBVEZNICA**



5. VRSTE OBVEZNICA

- U OVISNOSTI OD RAZLIČITIH FAKTORA, EMITENT **OBVEZNICA SE ODLUČUJE** ZA JEDAN OD DVA MOGUĆA NAČINA ODREĐIVANJA KAMATNE STOPE



5. VRSTE OBVEZNICA

- **OBVEZNICE S FIKSNOM KAMATNOM STOPOM SU ONE KOD KOJIH SE KAMATA OBRAČUNAVA PO TAČNO ODREĐENOJ VISINI I VEZANA JE ZA FIKSNI DATUM**



5. VRSTE OBVEZNICA

- **OBVEZNICE S VARIJABILNOM ILI PLIVAJUĆOM KAMATNOM STOPOM SE, NA UGOVOROM PRECIZIRAN VREMENSKI INTERVAL, USKLAĐUJU S DRUGIM REFERENTNIM KAMATNIM STOPAMA, ILI DRUGIM FINANCIJSKIM FAKTORIMA KOJI SU OD UTJECAJA NA FORMIRANJE VISINE KAMATNE STOPE**



5. VRSTE OBVEZNICA

- PORED PRETHODNO NAVEDENIH KLASIFICIRANJA **OBVEZNICA**, U OVISNOSTI OD KRITERIJA KOJI SE UZIMAJU KAO OSNOV KLASIFICIRANJA, POSTOJE JOŠ I: ...



5. VRSTE OBVEZNICA

- **OBVEZNICE PREMA NAČINU OBEZBJEĐENJA**
- **OBVEZNICE S POSEBNIM KLAUZULAMA**
- **HIBRIDNI OBLICI OBVEZNICA I**
- **OBVEZNICE PREMA TRŽIŠTU NA KOM SE EMITIRAJU**



5. VRSTE OBVEZNICA

- **POSEBNO VAŽNA KLASIFIKACIJA OBVEZNICA JE ONA KOJA KAO KRITERIJ ZA PODJELU UZIMA U OBZIR PRAVNI SUBJEKTIVITET EMITENTA OBVEZNICA**



5. VRSTE OBVEZNICA

- **PREMA OVOM KRITERIJU, OBVEZNICE SE DIJELE NA:**
 - **OBVEZNICE KOJE IZDAJE DRŽAVA**
 - **I**
 - **OBVEZNICE KOJE IZDAJU PRIVREDNI SUBJEKTI**



5. VRSTE OBVEZNICA

- **DRŽAVNE OBVEZNICE SE MOGU PODIJELITI NA:**
 - **OBVEZNICE KOJE EMITIRA CENTRALNI NIVO VLASTI**
 - **I**
 - **OBVEZNICE KOJE EMITIRAJU NIŽI NIVOI VLASTI**



5. VRSTE OBVEZNICA

- **POSTOJI OSNOVNA PODJELA NA:**
 - **DRŽAVNE OBVEZNICE**
 - **I**
 - **MUNICIPALNE OBVEZNICE**



5. VRSTE OBVEZNICA

- **PORED TOGA, VELIKI STEPEN SLIČNOSTI OVIH OBVEZNICA POSTOJI I S TZV. KORPORATIVNIM OBVEZNICAMA**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **OBVEZNICE** SU DUŽNIČKI VREDNOSNI PAPIRI OBLIGACIONOPRAVNOG KARAKTERA, KOJIM SE USPOSTAVLJA **DUŽNIČKO - POVJERILAČKI ODNOS** IZMEĐU EMITENTA **OBVEZNICE** I ZAKONITOG IMATELJA
- U ULOZI **EMITENTA** OBVEZNICA MOGU SE POJAVITI **RAZLIČITI SUBJEKTI**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **ONO ŠTO JE SVOJSTVENO SVIM PRAVNIM SISTEMIMA I DRŽAVAMA, JE DA OBVEZNICE MOGU EMITIRATI ISKLJUČIVO PRAVNE OSOBE**
- **MEĐU PRAVNIM OSOBAMA KOJE MOGU IZDATI OBVEZNICE, JAVLJA SE I DRŽAVA**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **DRŽAVNE OBVEZNICE** PREDSTAVLJAJU POSEBNU VRSTU **OBVEZNICA** KOJE EMITIRA **DRŽAVA,** ODNOSNO **CENTRALNA VLAST DRŽAVE**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **DRŽAVNE OBVEZNICE, KAO I DRUGE VRSTE OBVEZNICA, SU DUŽNIČKI VRIJEDNOSNI PAPIRI**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **EMITIRANJEM DRŽAVNIH OBVEZNICA,**
IZDAVATELJ OBVEZNICA (DRŽAVA)
GARANTIRA SVOJOM IMOVINOM I
SVOJIM PRIHODIMA, DA ĆE U ROKU
DOSPIJEĆA ISPLATITI NOVČANI IZNOS
NAZNAČEN NA OBVEZNICI S
PRIPADAJUĆOM UGOVORNOM
KAMATOM



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **EMITIRANJEM DRŽAVNIH OBVEZNICA, DRŽAVA SE POJAVLJUJE U ULOZI DUŽNIKA PREMA SVIM ZAKONITIM IMATELJIMA OVIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA**
- **OSNOVNA OBVEZA DRŽAVE JE NAMIRITI NOVČANI DUG KOJI JE NASTAO PO OSNOVU EMITIRANIH OBVEZNICA**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **ULOGA I ZNAČAJ DRŽAVNIH OBVEZNICA SE KROZ POVIJEST MIJENJALA, KAO POSLJEDICA PROMJENA U SHVATANJU DRŽAVNIH FINACIJA I DRŽAVNOG BUDŽETA**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **OBUHVAT DRŽAVNIH PRIHODA JE VREMENOM RASTAO U KORELACIJI S OBVEZAMA KOJE SU DRŽAVE PREUZIMALE NA SEBE**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **ULOGA DRŽAVE JE EKSPONENCIJALNO RASLA, PA JE SAMIM TIM RASLA I POTREBA ZA DODATNIM FINANCIJSKIM SREDSTVIMA**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **NAKON MASOVNE EKSPANZIJE PROPISA KOJIMA SU USTANOVljeni POSTULATI POREZNE POLITIKE, KROZ PROPISIVANJE RAZLIČITIH POREZA I DOPRINOSA, DRŽAVA JE MORALA PRONAĆI DODATNE IZVORE PRIHODA KOJI BI **FINANCIRALI** TEKUĆE RASHODE, KAO I INVESTICIJSKE PROJEKTE**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **METOD ZADUŽIVANJA DRŽAVE NA FINANCIJSKOM TRŽIŠTU JE, S POČETKOM PROŠLOG STOLJEĆA, UGLAVNOM BIO VEZAN ZA KREDITNE ARANŽMANE U VIDU ZAJMA KOJI JE ODOBRAVAN ILI OD STRANE DRUGIH DRŽAVA, ILI OD STRANE MEĐUNARODNIH FINANCIJSKIH ORGANIZACIJA**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- RAZVOJEM SVJETSKOG TRŽIŠTA KAPITALA, POJAVLJUJU SE **OBVEZNICE** KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI, KOJE PREUZIMAJU ZNAČAJNU ULOGU KAO **ALTERNATIVNI VID ZADUŽIVANJA**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **DINAMIKA RAZVOJA I KORIŠTENJA
DRŽAVNIH OBVEZNICA BILA JE
DIREKTNO VEZANA ZA EKONOMSKI
PROGRES DRŽAVE**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **ULOGA I ZNAČAJ DRŽAVNIH OBVEZNICA**
PODRAZUMIJEVA PRIKUPLJANJE
NEOPHODNIH NOVČANIH SREDSTAVA
RADI FINANCIRANJA SVIH OBVEZA
PREDVIĐENIH BUDŽETOM DRŽAVE
- **DRŽAVA SE ODLUČUJE ZA EMITIRANJE**
OBVEZNICA IZ DVA PRIMARNA RAZLOGA



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **PRVI JE POKRIVANJE TEKUĆE NELIKVIDNOSTI DRŽAVNOG BUDŽETA, MADA SE U OVU SVRHU VIŠE KORISTE DRŽAVNI ZAPISI**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- UKOLIKO POSTOJE IZNENADNI TROŠKOVI KOJE DRŽAVA MORA NADOMJESTITI, A POSLJEDICA SU NEPREDVIĐENIH OKOLNOSTI (NPR. ELEMENTARNE NEPOGODE, RAT, KRIZE NA FINANCIJSKOM TRŽIŠTU, UNUTRAŠNJE NESTABILNOSTI), DRŽAVA OVE TROŠKOVE MORA **NADOMIJESTITI EMITIRANJEM DRŽAVNIH OBVEZNICA**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- SA STANOVIŠTA INTERESA DRŽAVE, EMITIRANJE OVIH **OBVEZNICA** MOŽE SE POKAZATI KAO **EKONOMSKI PRIHVATLJIVI NAČIN ZADUŽIVANJA**, U ODNOSU NA KLASIČNI KREDITNI ARANŽMAN



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **DRUGI RAZLOG EMITIRANJA DRŽAVNIH OBVEZNICA, JE FINANCIRANJE ILI SUFINANCIRANJE PROJEKATA OD INFRASTRUKTURNOG I DRUGOG ZNAČAJA ZA DRŽAVU**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **EMITIRANJEM DRŽAVNIH OBVEZNICA, DRŽAVA NIJE U OBVEZI PREMA POTENCIJALNIM KUPCIMA, TAKSATIVNO NAVODITI NA KOJI NAČIN ĆE SREDSTVA DOBIVENA EMISIJOM OBVEZNICA BITI UTROŠENA**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- S DRUGE STRANE, OVO JE **OBVEZA KOD EMISIJE MUNICIPALNIH OBVEZNICA**, ALI JE ONA PROPISANA ZAKONOM O JAVNOM DUGU, ODNOSNO ZAKONOM O FINANCIRANJU JEDINICA LOKALNE SAMOUPRAVE



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **EMITIRANJEM DRŽAVNIH OBVEZNICA, DRŽAVA SVAKOM ZAKONITOM IMATELJU OBVEZNICE GARANTIRA ISPLATU DUGA, PA STOGA ULAGANJE U OVE OBVEZNICE JE JEDAN OD NAJSIGURNIJIH OBLIKA INVESTIRANJA KAPITALA NA FINANCIJSKOM TRŽIŠTU**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- VISINA KAMATE PO **OBVEZNICI** DIREKTNO OVISI OD NIZA FAKTORA
- NAJVAŽNIJI FAKTORI SU: OCJENA BONITETA EMITENTA, KRETANJA NA SVIJETSKIM I REGIONALNIM TRŽIŠTIMA KAPITALA, POLITIČKI I EKONOMSKI RIZICI



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- SVI OVI FAKTORI UTJEČU NA **FORMIRANJE CIJENE OBVEZNICE**, KAO I NA UGOVARANJE VISINE KAMATNE STOPE



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **DRŽAVNE OBVEZNICE** IMAJU MNOGO SLIČNOSTI S **MUNICIPALNIM OBVEZNICAMA**
- **SUŠTINSKA RAZLIKA** KOJA SE JAVLJA IZMEĐU NJIH, ODNOSI SE NA **EMITENTA OVIH OBVEZNICA**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **DRŽAVNE OBVEZNICE EMITIRAJU DRŽAVA, ODNOSNO CENTRALNI NIVO VLASTI, DOK MUNICIPALNE OBVEZNICE EMITIRAJU NIŽI NIVOI VLASTI, TJ. GRADOVI I OPĆINE**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **OSIM OVE RAZLIKE, GRADOVI I OPĆINE MORAJU ISPOŠTOVATI ZAKONSKU PROCEDURU ZADUŽIVANJA, KOJA JE ZNATNO KOMPLICIRANIJA U ODNOSU NA PROCEDURU KOJU PROVODI DRŽAVA PRILIKOM EMITIRANJA DRŽAVNIH OBVEZNICA**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **KLJUČNA RAZLIKA IZMEĐU DRŽAVNIH I MUNICIPALNIH OBVEZNICA ISPOLJAVA SE U NAČINU TROŠENJA NOVČANIH SREDSTAVA KOJA SU PRIKUPLJENA EMISIJOM OBVEZNICA**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **NOVČANA SREDSTVA KOJA SU PRIKUPLJENA EMITIRANJEM MUNICIPALNIH OBVEZNICA MOGU BITI UTROŠENA SAMO ZA NAMJENE KOJE SU ZAKONOM PREDVIĐENE**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **ZAKON O TRŽIŠTU KAPITALA, KAO I ZAKON O FINANCIRANJU JEDINICA LOKALNE SAMOUPRAVE EKSPPLICITNO NAVODE DA SREDSTVA PRIKUPLJENA EMISIJOM MUNICIPALNIH OBVEZNICA MOGU BITI KORIŠTENA ISKLJUČIVO ZA FINANCIRANJE INFRASTRUKTURNIH PROJEKATA OD ZNAČAJA ZA LOKALNU ZAJEDNICU**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- NE POSTOJE POSEBNE ZAKONSKE ODREDBE KOJIMA SE USMJERAVA NAČIN TROŠENJA PRIKUPLJENIH NOVČANIH SREDSTAVA DOBIVENIH OD PRODAJE **DRŽAVNIH OBVEZNICA**



6. DRŽAVNE OBVEZNICE

- **DRŽAVNE OBVEZNICE MOGU BITI IZVOR FINANCIRANJA PARTIKULARNIH INTERESA CENTRALNE VLASTI, DOK MUNICIPALNE OBVEZNICE I SREDSTVA DOBIVENA NJHOVOM PRODAJOM MOGU BITI ISKORIŠTENI SAMO ZA NAMJENU KOJA JE ZAKONOM PREDVIĐENA**



7. KORPORATIVNE OBVEZNICE

- **KRITERIJ KOJI SE UZIMA KAO OSNOV ZA KLASIFIKACIJU OBVEZNICA, JE PRAVNI SUBJEKTIVITET EMITENTA OBVEZNICA**



7. KORPORATIVNE OBVEZNICE

- U ODNOSU NA ZADANI KRITERIJ, **OBVEZNICE MOŽE IZDATI DRŽAVA** (DRŽAVNE OBVEZNICE, MUNICIPALNE OBVEZNICE), ILI **PRIVREDNI SUBJEKTI**, ODNOSNO PRIVREDNA DRUŠTVA, U SKLADU SA ZAKONOM



7. KORPORATIVNE OBVEZNICE

- **TERMIN KORPORATIVNE OBVEZNICE,**
PREUZET JE IZ ANGLOSAKSONSKOG
PRAVA I PRIHVATA SE KAO VALIDNA
TERMINOLOGIJA ZA IDENTIFICIRANJE
PRIVREDNIH SUBJEKATA KOJI
EMITIRAJU OBVEZNICE



7. KORPORATIVNE OBVEZNICE

- **EMITIRANJEM** **KORPORATIVNIH**
OBVEZNICA, **PRIVREDNO DRUŠTVO**
GARANTIRA ISPLATU OBVEZNICA S
UGOVORENOM KAMATOM



7. KORPORATIVNE OBVEZNICE

- OSNOV GARANCIJE PREDSTAVLJA **IMOVINA**, ODNOSNO **PRIHODI** KOJE PRIVREDNO DRUŠTVO GENERIRA PUTEV EMISIJE OVIH **OBVEZNICA**



7. KORPORATIVNE OBVEZNICE

- INSTRUMENT ZAŠTITE INTERESA KUPACA **KORPORATIVNIH OBVEZNICA** JE **UGOVORNA OBVEZA**, KOJA CJELOKUPNOM IMOVINOM DRUŠTVA GARANTIRA **ISPLATU NOVČANE OBVEZE**



7. KORPORATIVNE OBVEZNICE

- ZA RAZLIKU OD DRŽAVNIH OBVEZNICA, KUPAC **KORPORATIVNIH OBVEZNICA** RASPOLAŽE ZNATNO **MANJIM NIVOOM ZAŠTITE**, JER JE **EKONOMSKA MOĆ** EMITENTA ZNATNO SLABIJA U ODNOSU NA DRŽAVU



7. KORPORATIVNE OBVEZNICE

- **ZADUŽIVANJEM** NA FINANCIJSKOM TRŽIŠTU, PRIVREDNI SUBJEKTI SE OBAVEZUJU DA ĆE U ROKU DOSPIJEĆA ISPLATITI IZNOS NAZNAČEN NA **OBVEZNICI** I UGOVORENU KAMATU



7. KORPORATIVNE OBVEZNICE

- UVJETE EMISIJE OVIH **OBVEZNICA**, KAO I KRITERIJE KOJI SE MORAJU ISPUNITI, DRŽAVA UREĐUJE **ZAKONSKOM LEGISLATIVOM**



7. KORPORATIVNE OBVEZNICE

- U SVIM DRUGIM SEGMENTIMA, **KORPORATIVNE OBVEZNICE** SE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI **NE RAZLIKUJU** U VELIKOJ MJERI U ODNOSU NA **DRŽAVNE, ODNOSNO MUNICIPALNE OBVEZNICE**



7. KORPORATIVNE OBVEZNICE

- **SUŠTINSKA RAZLIKA, AKO SE IZUZME EMITENT OVIH OBVEZNICA, OGLEDA SE U STEPENU RIZIKA KOJI POSTOJI PRI KORIŠTENJU OVIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA**



7. KORPORATIVNE OBVEZNICE

- **TRŽIŠTE KAPITALA, UKLJUČUJUĆI I INVESTITORE, SMATRAJU OVE OBVEZNICE ZNATNO RIZIČNIJIM U POGLEDU ULAGANJA, U ODNOSU NA DRŽAVNE ODNOSNO MUNICIPALNE OBVEZNICE**



7. KORPORATIVNE OBVEZNICE

- **KADA JE U PITANJU PROCEDURA EMITIRANJA OVIH OBVEZNICA, ONA JE U VELIKOJ MJERI IDENTIČNA KAO I KOD DRŽAVNIH, ODNOSNO MUNICIPALNIH OBVEZNICA**



7. KORPORATIVNE OBVEZNICE

- **JEDINA RAZLIKA JE NEPOSTOJANJE ZAHTJEVA ZA DOZVOLOM DRŽAVNOG ORGANA ZA EMITIRANJE OVIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA, ŠTO SE INAČE POSTAVLJA KAO ZAHTJEV PRILIKOM EMITIRANJA MUNICIPALNIH OBVEZNICA**



7. KORPORATIVNE OBVEZNICE

- **CJELOKUPAN POSTUPAK SE PROVODI U SKLADU S PROCEDURAMA I PROPISIMA KOMISIJE ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE, KOJA I ODOBRAVA EMISIJU OVIH OBVEZNICA**



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- NE POSTOJI POSEBNO MEĐUNARODNO TRŽIŠTE ZA DRŽAVNE VRIJEDNOSNICE, NEGO SU **DRŽAVE**, ODNOSNO VLADE, NAJVEĆI SUDIONICI GLOBALNOG TRŽIŠTA, KAO **EMITENTI**, ALI ISTO TAKO I KAO INSTITUCIONALNI **INVESTITORI**



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- TRŽIŠTE JE MEĐUNARODNO, JER SE **OBVEZNICE** IZDAJU NA NEKOM INOZEMNOM TRŽIŠTU, A POVJERIOCI I DUŽNICI SU **REZIDENTI RAZLIČITIH ZEMALJA**



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- **DRŽAVE SU EMITENTI ZBOG VIŠE RAZLOGA JER:**
 - (1) **IMAJU OCIJENJEN I ODRŽIV INVESTICIJSKI KREDITNI REJTING TEMELJEM KOJEG IM JE PRISTUP MEĐUNARODNOM TRŽIŠTU KAPITALA RELATIVNO JEDNOSTAVAN ...**



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- **(2) SVOJE POTREBE FINANCIRANJA PRORAČUNA NE MOGU PODMIRITI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU**
- **(3) DOMAĆE TRŽIŠTE DRŽAVNIH VRIJEDNOSNICA JE NEDOVOLJNO RAZVIJENO**
- **(4) POSTOJI POTREBA ZA INOZEMNIM SREDSTVIMA**



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- KAO SREDSTVO, **OBVEZNICE** U OSNOVI PREDSTAVLJAJU KREDIT KOJI NJIHOVI KUPCI DAJU EMITENTU POD ODREĐENIM UVJETIMA, A S OBZIROM NA CIJENU ULOŽENIH SREDSTAVA (KAMATU) I ROK DOSPIJEĆA



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- TO OBILJEŽJE DAJE **OBVEZNICI** KARAKTER VRIJEDNOSNOG PAPIRA S **FIKSNIM PRIHODOM** KOJI PREDSTAVLJA RANIJE DEFINIRANA KAMATA
- O **OBVEZNICI** SE SVAKAKO NE MOŽE GOVORITI KAO **OBIČNOM KREDITU**, KAO ŠTO JE TO SLUČAJ KOD BANKARSKIH KREDITA



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- **KAD BANKA DAJE KREDIT, POSLOVNI ODNOS, KOJI IZ NJEGA PROIZLAZI, OSTAJE NA RELACIJI KREDITOR - PRIMATELJ KREDITA SVE DO NJEGOVOG POVRATA**



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- KADA KUPAC KUPUJE **OBVEZNICU**, ON KREDITIRA EMITENTA, ALI ON NE MORA NUŽNO OSTATI U POSLOVNOM ODNOSU PREMA EMITENTU KAO PRIMATELJU KREDITA DO KONAČNOG DOSPIJEĆA **OBVEZNICE** NA NAPLATU



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- TO ZNAČI DA **VLASNIK OBVEZNICE** MOŽE U SVAKOM TRENUTKU PREKINUTI TAKAV ODNOS JEDNOSTAVNOM **PRODAJOM SVOJE OBVEZNICE** NA TRŽIŠTU KAPITALA



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- NAVEDENA MOGUĆNOST PROIZLAZI IZ DVAJU OSNOVNIH OBILJEŽJA **OBVEZNICE** KOJE ONA IMA KAO VRIJEDNOSNI PAPIR:
 - (1) **ONA JE UTRŽIVA**
 - |
 - (2) **ONA JE PRENOSIVA**



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- U PRVOM SLUČAJU, VLASNIK MOŽE SVOJU **OBVEZNICU** PONUDITI NA PRODAJU NA TRŽIŠTU KAPITALA I PRETVORITI JU U LIKVIDNA SREDSTVA
- OVIM ČINOM NOVI KUPAC **OBVEZNICE** POSTAJE **SLIJEDNIK SVIH PRAVA** PREMA EMITENTU, A KOJA NOSI **OBVEZNICA** KOJU JE STEKAO U VLASNIŠTVO



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- NA NJEGA SU PRENESENA NAVEDENA PRAVA U **TRENUTKU PRIJENOSA** NAKON ŠTO JE IZVRŠENA KUPOPRODAJA
- OSNOVNA PRETPOSTAVKA DA SE TA MOGUĆNOST MOŽE REALIZIRATI JE **POSTOJANJE AKTIVNOG TRŽIŠTA KAPITALA**



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- U PROCESU KORIŠTENJA **OBVEZNICE** KAO SREDSTVA FINANCIRANJA VRLO JE VAŽNA FAZA NJEZINE AMORTIZACIJE KOJA PREDSTAVLJA POSTUPAK ISPLATE **GLAVNICE UVEĆANE ZA KAMATU**



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- **OBVEZNICE** MORAJU IMATI UNAPRIJED UTVRĐENO DOSPIJEĆE U KOJEM ĆE SE LIKVIDIRATI POTRAŽIVANJA IZ OBVEZNICE
- ONA MOŽE BITI REALIZIRANA JEDNOKRATNO ILI **SERIJSKI**
- U OBA SLUČAJA POSTOJE PREDNOSTI I ZA **EMITENTA** I ZA **VLASNIKA** OBVEZNICE



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- IAKO JE FINANCIJSKA STRUKTURA **OBVEZNICA** VRLO RAZLIČITA S OBZIROM NA PRIRODU NJEZINA KUPONA, ODNOSNO NA VRSTU KAMATA, NAJČEŠĆE JE ZASTUPLJENA ONA, ČIJA JE **KAMATA DEFINIRANA VEĆ PRILIKOM EMISIJE** I KAO KUPON PREDSTAVLJA SASTAVNI DIO OBVEZNICE



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- TO SVRSTAVA **OBVEZNICE** U SKUPINU VRIJEDNOSNIH PAPIRA S VRLO NISKIM STUPNJEM RIZIKA



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- PREMDA SU PRINOSI PO **OBVEZNICI** ZBOG TOGA MANJI NEGO KOD NEKIH DRUGIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA S VARIJABILNIM PRINOSOM, INVESTITORI SU SKLONIJI KUPOVATI **OBVEZNICE** ZBOG TOG **FAKTORA SIGURNOSTI** KOJI JE OSOBITO ZNAČAJAN U ZEMLJAMA U ČIJIM JE EKONOMIJAMA IZRAŽEN VEĆI STUPANJ NESTABILNOSTI



8. MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA

- **MEĐUNARODNO TRŽIŠTE OBVEZNICA
MOŽE SE PODIJELITI U DVIJE
KATEGORIJE**
 - **(1) TRŽIŠTE VANJSKIM OBVEZNICAMA**
 - **I**
 - **(2) TRŽIŠTE EUROOBVEZNICAMA**



8.1. Vanjske obveznice

- **VANJSKE OBVEZNICE** EMITIRAJU STRANI EMITENTI NA NEKOM DOMAĆEM TRŽIŠTU I U VALUTI TOG TRŽIŠTA
- ONO ŠTO RAZLIKUJE **VANJSKE OBVEZNICE** OD **OBIČNIH DOMAĆIH OBVEZNICA** JEST ČINJENICA DA SE ZAKONSKI RAZLIKUJU OBVEZNICE KOJE EMITIRAJU REZIDENTI OD ONIH KOJE EMITIRAJU NEREZIDENTI



8.1. Vanjske obveznice

- **RAZLIKE SE MOGU ODNOSITI NA POREZNE ZAKONE, RAZLIČITA PRAVILA ZA IZNOSE EMISIJA, ZAHTJEVE KOJI SE ODNOSI NA VRSTU I BROJ INFORMACIJA KOJE EMITENT MORA PODNIJETI PRIJE SAME EMISIJE, RAZLIKE U EVIDENTIRANJU I OGRANIČENJA ZA INVESTITORE**



8.1. Vanjske obveznice

- **NAJZNAČAJNIJA SU TRŽIŠTA: ZÜRICH, NEW YORK, TOKYO, FRANKFURT, LONDON I AMSTERDAM**
- **VANJSKE OBVEZNICE MOGU IMATI RAZLIČITA IMENA, NPR. U SAD “YANKEE BONDS”, JAPANU “SAMURAI”, NIZOZEMSKOJ “REMBRANDT” ILI “BULLDOG” U LONDONU**



8.2. Euroobveznice

- **EUROOBVEZNICE SE RAZLIKUJU OD VANJSKIH OBVEZNICA PO TOME ŠTO SE EUROOBVEZNICE EMITIRAJU ISTODOBNO U MNOGIM FINANCIJSKIM SREDIŠTIMA**
- **EMITENTI MOGU PONUDITI OBVEZNICE DENOMINIRANE U USA DOLARE, KOJE SE U ISTO VRIJEME PRODAJU PREKO FINANCIJSKIH POSREDNIKA U VIŠE ZEMALJA**



8.2. Euroobveznice

- IZRAZ **“EUROOBVEZNICE”** POSTAO JE GENERIČKI POJAM KOJI POKRIVA BILO KAKVU EMISIJU KOJA ISTODOBNO PRIVLAČI SREDSTVA IZ RAZLIČITIH DIJELOVA SVJETSKE EKONOMIJE
- VEĆINA **EUROOBVEZNICA** JE NA DONOSITELJA, DOK JE NPR. **YANKEE OBVEZNICA** REGISTRIRANA I IMA SERIJSKI BROJ



8.2. Euroobveznice

- **ISPLATA** **KAMATA** **KOD**
EUROOBVEZNICA **JE** **OBIČNO**
OSLOBOĐENA OD POREZA
- **EUROOBVEZNICE** **SE RAZLIKUJU OD**
EUROKREDITA PO TOME ŠTO KUPAC
OBVEZNICE NE MORA NEPOSREDNO
BRINUTI O FINANCIJSKOM STANJU
EMITENTA



8.2. Euroobveznice

- **EUROKREDIT** JE UGOVOR O KREDITU KOD KOJEG SE DUŽNIK OBVEZUJE NA ISPUNJAVANJE UNAPRIJED ODREĐENIH UVJETA KOJI SE ODNOSU NA NJEGOVO FINANCIJSKO STANJE I SAM UGOVOR IMA UGRAĐENE KLAUZULE



8.3. Emisija euroobveznica

- **EUROOBVEZNICE SE PRODAJU PUTEM SINDIKATA BANAKA (UNDERWRITING SYNDICATE)**
- **ZAJMOTRAŽITELJ PRISTUPA NEKOJ INVESTICIJSKOJ BANCI I NUDI JOJ DA UPRAVLJA EMISIJOM OBVEZNICA (LEAD MANAGER)**



8.3. Emisija euroobveznica

- **INVESTICIJSKA BANKA – “LEAD MANAGER” MOŽE ZATIM POZVATI MANJU GRUPU BANAKA DA SUDJELUJE U ORGANIZIRANJU I EMISIJI **NOVIH OBVEZNICA**, KOJE UZ “LEAD MANAGERA” ČINE GRUPU BANAKA KOJE UPRAVLJAJU EMISIJOM – “MANAGING BANKS”**



8.3. Emisija euroobveznica

- NAKON PREGOVORA ZAJMOTRAŽITELJ PRODAJE **OBVEZNICE** SKUPINI BANAKA KOJE UPRAVLJAJU EMISIJOM
- TA SKUPINA BANAKA (MANAGER) PRODAJU **OBVEZNICE** DRUGIM BANKAMA KOJE SU PODIJELJENE NA **POTPISNIKE EMISIJE (UNDERWRITER) I PRODAVATELJE**



8.3. Emisija euroobveznica

- **BANKE POTPISNICE ILI UNDERWRITERI I PRODAVATELJI PRODAJU OBVEZNICE DILERIMA I KRAJNJIM INVESTITORIMA**
- **BANKE UNDERWRITERI SE RAZLIKUJU OD PRODAVATELJA PO TOME ŠTO SU SE UNAPRIJED OBVEZALE NA KUPNJU OBVEZNICE UZ MINIMALNU CIJENU IAKO SE OBVEZNICE NE MOGU PRODATI KASNIJE UZ VIŠU CIJENU NA TRŽIŠTU**



8.3. Emisija euroobveznica

- **BANKE MENADŽERI ISTOVREMENO DJELUJU I KAO BANKE UNDERWRITERI I KAO PRODAVATELJI**
- **EMITENT EUROOBVEZNICA ZADUŽUJE JEDNU BANKU ZA ISPLATU KAMATA I GLAVNICE**
- **EUROOBVEZNICE SE TAKOĐER JAVLJAJU U MNOGIM OBLICIMA, I TO: ...**



8.3. Emisija euroobveznica

- (1) **KLASIČNA EUROOBVEZNICA**
(STRAIGHT EUROBOND)
- (2) **EURODOLARSKE OBVEZNICE**
- (3) **EURO-DEM OBVEZNICE**
- (4) **EURO-YEN OBVEZNICE**
- **ONE MOGU IMATI FLUKTUIRAJUĆE
KAMATNE STOPE VEZANU UZ NPR.
LIBOR**



8.3. Emisija euroobveznica

- **(5) OBVEZNICE BEZ KUPONA (ZERO-COUPON)**
- **(6) KONVERTIBILNE OBVEZNICE**
- **(7) OBVEZNICE U DVIJE VALUTE (DUAL-CURRENCY BONDS)**



8.3. Emisija euroobveznica

- U UVJETIMA NERAZVIJENOG DOMAĆEG FINANCIJSKOG TRŽIŠTA, MEĐUNARODNO TRŽIŠTE DRŽAVNIH VRIJEDNOSNICA OMOGUĆUJE DRŽAVI RELATIVNO JEFTINIJE I BRŽE FINANCIRANJE
- MEĐUTIM, PRITOM POTREBE RAZVOJA VLASTITOG TRŽIŠTA OSTAJU ZANEMARENE



8.4. Međunarodne korporativne obveznice

- **MEĐUNARODNE KORPORATIVNE OBVEZNICE SU VRIJEDNOSNICE KOJE ZA UPIS IZDAJU PROIZVODNA DRUŠTVA U SKORO SVIM ZEMLJAMA SVIJETA**
- **NAJVAŽNIJI IZDAVATELJI IMAJU SJEDIŠTE U EUROPSKOJ UNIJI, SAD-U, JAPANU, INDIJI I KINI**



8.4. Međunarodne korporativne obveznice

- RASPON DRUŠTAVA JE VELIK UZ ODREĐEN FOKUS NA AUTOMOBILSKI, GRAĐEVINSKI SEKTOR, SEKTOR PRUŽANJA FINANCIJSKIH USLUGA, ENERGETIKU, TELEKOMUNIKACIJE, DUHAN I PREHRAMBENI SEKTOR
- **KORPORATIVNE OBVEZNICE** SE KORISTE ZA FINANCIRANJE ZAHTJEVA DUŽNIČKOG KAPITALA



8.4. Međunarodne korporativne obveznice

- **NOVE MEĐUNARODNE KORPORATIVNE OBVEZNICE IZDAJU SE KAO VRIJEDNOSNICE S FIKSNOM ILI PROMJENJIVOM KAMATNOM STOPOM**
- **DIVIDENDA (KUPON) OBIČNO SE ISPLAĆUJE JEDNOM GODIŠNJE, A OBVEZNICA SE U POTPUNOSTI ISKUPLJUJE O DOSPIJEĆU**



8.4. Međunarodne korporativne obveznice

- ROK DOSPIJEĆA JE OBIČNO OD TRI DO TRIDESET GODINA
- AKO JE **OBVEZNICA** VEĆ U PROŠLOSTI BILA IZDANA, ULAGAČ JU MOŽE KUPITI PO NJENOJ TRŽIŠNOJ CIJENI KOJU ODREĐUJU PONUDA I POTRAŽNJA



8.4. Međunarodne korporativne obveznice

- JEDAN OD KRITERIJA PROCJENE **OBVEZNICE** JEST REJTING KOJI JOJ DAJU **NEOVISNE AGENCIJE ZA REJTING**
- ŠTO JE REJTING NIŽI, TO JE ULAGANJE RIZIČNIJE, A KAMATNA STOPA VIŠA



8.4. Međunarodne korporativne obveznice

- UKOLIKO SE KUPUJU **MEĐUNARODNE KORPORATIVNE OBVEZNICE** U STRANIM VALUTAMA, TO JEST, TAKOZVANE INOZEMNE OBVEZNICE, TREBA OBVEZNO UZETI U OBZIR **VALUTNI RIZIK**



8.4. Međunarodne korporativne obveznice

- **MEĐUNARODNE KORPORATIVNE OBVEZNICE REAGIRAJU NA POVEĆANJE KAMATNIH STOPA TAKO DA VRIJEDNOST MEĐUNARODNIH KORPORATIVNIH OBVEZNICA S FIKSNOM KAMATNOM STOPOM PADA S POVEĆANJEM KAMATNIH STOPA**



8.4. Međunarodne korporativne obveznice

- **AKO SE PRODAJU TE OBVEZNICE PRIJE DOSPIJEĆA, MOŽE SE ZABILJEŽITI GUBITAK**
- **S DRUGE STRANE, MEĐUNARODNE KORPORATIVNE OBVEZNICE S PROMJENJIVOM KAMATNOM STOPOM IMAJU KORISTI OD POVEĆANJA KAMATNIH STOPA**



8.4. Međunarodne korporativne obveznice

- **BUDUĆI DA SE KAMATNA STOPA TIH OBVEZNICA (TZV. „FLOATERS“ – DUŽNIČKI VRIJEDNOSNI PAPIRI S PROMJENJIVOM KAMATNOM STOPOM) POVREMENO USKLAĐUJE S REFERENTNOM STOPOM, KAO ŠTO JE EURIBOR, POVEĆANJE KAMATNIH STOPA TAKOĐER ZNAČI **POVEĆANJE KAMATNE STOPE OBVEZNICA****



8.4. Međunarodne korporativne obveznice

- **CIJENA OBVEZNICE SKLONA JE KRETATI SE OKO NOMINALNE VRIJEDNOSTI**
- **U SLUČAJU STABILNIH KAMATNIH STOPA, NI CIJENA, A NITI KUPON MEĐUNARODNIH KORPORATIVNIH OBVEZNICA SE NE MIJENJAJU**



8.4. Međunarodne korporativne obveznice

- **VRIJEDNOST** **MEĐUNARODNIH**
KORPORATIVNIH **OBVEZNICA** **S**
FIKSNOM **KAMATNOM** **STOPOM**
POVEĆAVA **SE** **SA** **SMANJENJEM**
KAMATNIH STOPA



8.4. Međunarodne korporativne obveznice

- **STANDARDAN SKUP INSTRUMENATA DRŽAVNOG ZADUŽIVANJA MOŽE SE SISTEMATIZIRATI NA SLJEDEĆI NAČIN: ...**



8.4. Međunarodne korporativne obveznice

- **(1) KRATKOROČNI INSTRUMENTI, KAO TREZORSKI ZAPISI, OBLIKOVANI SU NA NAČIN DA SLUŽE DRŽAVI ZA UPRAVLJANJE GOTOVINOM POKRIVAJUĆI SEZONSKU POTREBU FINANCIRANJA U TOKU FISKALNE GODINE ...**



8.4. Međunarodne korporativne obveznice

- **(2) UTRŽIVI SREDNJOROČNI INSTRUMENTI S DOSPIJEĆEM OD JEDNE DO DESET GODINA ILI SREDNJOROČNE OBVEZNICE**
- **(3) UTRŽIVI DUGOROČNI INSTRUMENTI S DOSPIJEĆEM PREKO DESET GODINA ILI DRŽAVNE OBVEZNICE ...**



8.4. Međunarodne korporativne obveznice

- **(4) NEUTRŽIVI INSTRUMENTI
NAMIJENJENI GRAĐANIMA**
- **POSTOJE TAKOĐER NEUTRŽIVI
INSTRUMENTI ZADUŽIVANJA KOJI SU
NAMIJENJENI FINANCIJSKIM
INSTITUCIJAMA ...**



8.4. Međunarodne korporativne obveznice

- **(5) POSEBNI NAČINI FINANCIRANJA NA KOJE SE DRŽAVA MOŽE ODLUČITI, KAO NA PRIMJER OGRANIČENO ZADUŽIVANJE KOD SREDIŠNJE BANKE ILI KORIŠTENJE FINANCIJSKIH SREDSTVA INSTITUCIJA UNUTAR DRŽAVE**



8.5. Rejting obveznica

- **ORGANIZIRANA TRŽIŠTA KAPITALA ZAHTIJEVAJU ODREĐENU INFORMACIJSKU PODLOGU O KVALITETI VRIJEDNOSNIH PAPIRA KOJI SE NA NJIMA PROMEĆU, A ZA TO POSTOJE SPECIJALIZIRANE ORGANIZACIJE KOJE PROCJENJUJU REJTING VRIJEDNOSNIH PAPIRA TJ. OBVEZNICA**



8.5. Rejting obveznica

- POMOĆU TE PROCJENE SASTAVLJAJU SE **REJTING LISTE** KOJE SE BAZIRAJU I NA BUDUĆIM OČEKIVANJIMA, ALI I NA POVIJESNIM ČINITELJIMA (STUPANJ ZADUŽENOSTI EMITENTA, PROFITABILNOST POSLOVANJA, VELIČINA TVRTKE, DOBIT I SL.)



8.5. Rejting obveznica

- **FINANCIJSKA TRŽIŠTA SU ŽELJNA INFORMACIJA O KOMPANIJAMA KOJE EMITIRAJU OBVEZNICE I DIONICE**
- **POSTOJE MNOGE SPECIJALIZIRANE KUĆE ZA PROCJENU REJTINGA OBVEZNICA, A DVIJE NAJPOZNATIJE NA SVIJETU SU AMERIČKE KUĆE MOODY'S INVESTOR SERVICE I STANDARD AND POOR'S CORPORATION**



8.5. Rejting obveznica

- **NOMENKLATURA STUPNJEVA REJTINGA**
JE POSTALA GLOBALNO
OPĆEPRIHVAĆENA, A ILUSTRIRANA JE U
SLJEDEĆOJ TABELI, U KOJOJ SU, U
PONEŠTO SKRAĆENOM OBLIKU,
RAZGRANIČENE TRI KATEGORIJE
OBVEZNICA PREMA STUPNJU
RIZIČNOSTI

8.5. Rejting obveznica

Oznaka razreda rejtinga prema kući:		Opis razreda rejtinga obveznica	Primjeri poznatih korporacija (2003.).
Moody's	Standard and Poor's		
Aaa	AAA	Najkvalitetnije (najmanji rizik)	General Electric, Pfizer, Mobil Oil McDonalds, Wal-Mart Hewlett-Packard, Ford
Aa	AA	Visoko kvalitetne	
A	A	Gornji srednji razred	
Baa	BBB	Srednji razred	Motorola, Pennzoil
Ba	BB	Niži srednji razred	Levi Strauss, Royal Carribean Bank Northwest Airlines, Six Flags Revlon, United Airlines Polaroid, US Airways Enron, Oakwood Homes
B	B	Spekulativne	
Caa	CCC, CC	Loše (visok rizik)	
Ca	C	Visoko spekulativne	
C	D	Najniži razred ("smeće", engl. "junk")	



8.5. Rejting obveznica

- **U RAZREDE NAJNIŽEG RIZIKA SPADAJU OBVEZNICE PREDUZEĆA IZ VELIKIH I KONCENTRIRANIH INDUSTRIJA**



8.5. Rejting obveznica

- **RIZIČNE OBVEZNICE** KARAKTERISTIČNE SU ZA BANKROTIRANE KORPORACIJE, INDUSTRIJE PODLOŽNE VELIKOM UTJECAJU EGZOGENIH FAKTORA (NPR. CIJENA GORIVA ILI TERORISTIČKIH AKTIVNOSTI U INDUSTRIJI ZRAČNOG PRIJEVOZA), ILI ONE KOJE SU PODLOŽNE TRŽIŠNOJ KONKURENCIJI (KOZMETIKA, MODA ...)



8.5. Rejting obveznica

- **NISKORIZIČNE OBVEZNICE ČESTO SE NAZIVAJU OBVEZNICAMA INVESTICIJSKOG RAZREDA (ENGL. INVESTMENT GRADE BONDS)**



8.5. Rejting obveznica

- **RIZIČNE OBVEZNICE NAZIVAJU SE SMEĆEM (ENGL. JUNK BONDS)**
- **PONEKAD SE TAJ POJAM KORISTI SAMO ZA OBVEZNICE NAJNIŽEG RAZREDA, A PONEKAD ZA SVE RAZREDE ISPOD SREDNJEGA, BAA (ODNOSNO BBB)**