



BERZE I BERZANSKO POSLOVANJE

**Pravni fakultet
Univerziteta u Travniku**



MODUL VI. POJAM I VRSTE VRIJERDNOŠNIH PAPIRA

PRIREDIO

Prof. dr. Faruk Jašarević



CILJEVI IZLAGANJA

- **DEFINIRATI POJAM I VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA**
- **ELABORIRATI NAČIN IZDAVANJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA**
- **SISTEMATIZIRATI PROIZVODE FINANCIJSKOG INŽENJERINGA**



1. UVOD

- U SAVREMENOJ PRIVREDI, U RAZVIJENOSTI FINANCIJSKOG TRŽIŠTA, **VRIJEDNOSNI PAPIRI** IMAJU RAZNOVRSNU ULOGU U
 - UNUTARNJEM PROMETU
 - I
 - MEĐUNARODNOM PROMETU



1. UVOD

- TA SE ULOGA SVODI, GLEDAJUĆI GLOBALNO, NA TO DA **VRIJEDNOSNI PAPIRI** SLUŽE KAO
 - SREDSTVO PLAĆANJA
 - SREDSTVO KREDITA
 - |
 - SREDSTVO ROBNOG PROMETA



1. UVOD

- **VRIJEDNOSNI PAPIRI OMOGUĆAVAJU**
 - **MAKSIMALNU MOBILIZACIJU SLOBODNIH NOVČANIH SREDSTAVA, I**
 - **BRZU CIRKULACIJU U PROMETU,**
JER SE MOGU LAKO I BEZ VELIKIH SMETNJI PRENOSITI S JEDNE OSOBE NA DRUGU



1. UVOD

- **VRIJEDNOSNI PAPIRI KAO SVRSISHODAN INSTRUMENT FINANCIJSKOG TRŽIŠTA EFIKASNO FUNKCIONIRAJU ZBOG TOGA ŠTO IMAJU ODREĐENA SVOJSTVA KOJE RESPEKTIRAJU RAZNOLIKI SUBJEKTI FINANCIJSKOG TRŽIŠTA**



1. UVOD

- **KVALITET VRIJEDNOSNIH PAPIRA NAJVIŠE DOLAZE DO IZRAŽAJA ZBOG**
 - **SIGURNOSTI**
 - **OČUVANJA REALNE VRIJEDNOSTI**
 - **RENTABILNOSTI**
 - **LIKVIDNOSTI**



1. UVOD

- **VRIJEDNOSNI PAPIRI SE DIJELE NA**
 - **INVESTICIJSKE VRIJEDNOSNE PAPIRE**
 - **I**
 - **HIBRIDNE VRIJEDNOSNE PAPIRE**



1. UVOD

- **POD INVESTICIJSKIM VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA PODRAZUMIJEVAJU SE**
 - **DIONICE**
 - **I**
 - **OBVEZNICE**



1. UVOD

- **POD HIBRIDNIM VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA PODRAZUMIJEVAJU SE**
 - **POVLAŠTENE ILI PREFERENCIJALNE DIONICE**
 - **PARTICIPATIVNE OBVEZNICE**
 - **IZVEDENICE (PRAVA, OPCIJE, VARANTI, FJUČERSI I DR.)**



2. POJAM I VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

- U STRUČNOJ SE LITERATURI NAILAZI NA RAZLIČITA OBJAŠNJENJA **POJMA VRIJEDNOSNOG PAPIRA**, UVIJEK POLAZEĆI OD NJEGOVIH **BITNIH SVOJSTAVA**, UZ **NAGLAŠAVANJE RAZLIKA PREMA DRUGIM SLIČNIM ISPRAVAMA**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- **VRIJEDNOSNI PAPIR SE TUMAČI KAO**
 - ISPRAVA O GRAĐANSKOM PRAVU KOJE JE S ISPRAVOM USKO POVEZANO,
 - NA NAČIN DA JE
 - ISKORIŠTAVANJE TOGA PRAVA UVJETOVANO DRŽANJEM ISPRAVE



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- **REDOVITO SE NAGLAŠAVA KAKO POVEZANOST ISPRAVE I PRAVA NE DOLAZI KOD SVIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA JEDNAKO DO IZRAŽAJA**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- **PRI TOME SE ISTIČU TRI ELEMENTA POVEZANOSTI:**
 - **UVJET NASTANKA PRAVA**
 - **UVJET PRENOSIVOSTI PRAVA**
 - **I**
 - **UVJET OSTVARENJA PRAVA**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- **IPAK, SVA TRI ELEMENTA NE MORAJU KUMULATIVNO POSTOJATI DA BI SE ISPRAVA SMATRALA VRIJEDNOSNIM PAPIROM, ALI SE PRISUSTVO BAREM DRUGOG ILI TREĆEG UVJETA SMATRA NEOPHODNIM**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- **ZNAČAJKE VRIJEDNOSNOG PAPIRA PONEKAD SE IZRAŽAVAJU TAKO DA SE ON OPISUJE KAO ISPRAVA O NEKOM IMOVINSKOM PRAVU U KOJOJ JE TO PRAVO INKORPORIRANO ...**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- ... NA NAČIN DA JE ISPRAVA
NEOPHODNA
 - ZA VRŠENJE TOGA PRAVA
 - NJEGOVI PRIJENOS
 - ILI
 - TEREĆENJE



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- **VRIJEDNOSNI PAPIR MOGUĆE JE
ODREDITI KAO**
 - **ISPRAVU**
 - **PRAVNI POSAO**
 - **ILI**
 - **STVAR**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- AKO SE **VRIJEDNOSNI PAPIR** PROMATRA
KAO **PRAVNI POSAO**, NAGLAŠAVA SE
 - **IZDATNIKOVA OBVEZA IZVRŠENJA
ODREĐENE ČINIDBE**
 - **OVLAŠTENIKU IZ PAPIRA**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- **GOVOREĆI O VRIJEDNOSNOM PAPIRU KAO STVARI ISTIČE SE NJEGOVA PODOBNOST DA BUDE OBJEKTOM STVARNIH PRAVA, KAO ŠTO SU**
 - **VLASNIŠTVO**
 - **I**
 - **ZALOŽNO PRAVO**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- O TOME ŠTO SU **VRIJEDNOSNI PAPIRI** POSTOJE RAZLIČITE TEORIJE I GLEDANJA, NASTALA U RAZLIČITIM DRUŠTVENO – EKONOMSKIM I POLITIČKIM UVJETIMA I PROSTORIMA



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- RAZVOJ ROBNE PRIVREDE, ŠIRENJE TRŽIŠTA I S TIM POVEZANE **SLOŽENE BROJNE TRANSAKCIJE PROMETA ROBA I USLUGA** NALAGALI SU **POTREBU ...**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- ... **EFIKASNOG I SIGURNOG**
OBAVLJANJA MEĐUSOBNIH POSLOVNIH
ODNOSA, IZ KOJIH SU NASTALA
ODREĐENA POTRAŽIVANJA KOJA
POSTAJU SVE MOBILNIJA



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- POJEDINI **VRIJEDNOSNI PAPIRI** NASTAJU U DRUGOJ POLOVICI 19. STOLJEĆA KAO ZAJEDNIČKI NAZIV ZA **BROJNE PAPIRE** KOJI SU CIRKULIRALI U PROMETU, A BILI SU NOSITELJI U NJIMA UPISANIH PRAVA



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- **ZAKONODAVSTVO IZ PODRUČJA
REGULATIVE VRIJEDNOSNIH PAPIRA
NIJE POSTAVILO ČVRSTE POJMOVNE
ODREDNICE TOG TERMINA, ŠTO JE
REZULTIRALO POSLJEDICOM PRAVNE
NESIGURNOSTI**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- **HEINRICH BRUNER IZRAZIO JE SHVATANJE O VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA KOJE SE JE UGLAVNOM PRIHVATILO A TO JE DA JE ...**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- ... **VRIJEDNOSNI PAPIR** ISPRAVA U
KOJOJ JE
 - UPISANO NEKO PRIVATNO PRAVO
 - NA NAČIN DA JE ZA
 - OSTVARENJE TOGA PRAVA
POTREBNO POSJEDOVANJE SAME
ISPRAVE



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- **PISANE IZJAVE DOKAZUJU POSTOJANJE PRAVA I SIMBOLIZIRAJU EGZISTENCIJU POTRAŽIVANJA, ODNOSNO OBVEZE**
- **NA TAJ NAČIN SE IMOVINSKO PRAVNO TAČNO FIKSIRA TE SE PRENOSI NA SIGURAN I PODESAN NAČIN**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- **PRIJENOSOM PISANE ISPRAVE O
POSTOJANJU PRAVA, ODNOSNO
POTRAŽIVANJA, OBAVLJA SE
ISTOVREMENO I PRIJENOS
POTRAŽIVANJA**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- PAPIR SAM ZA SEBE IMA NEZNATNU VRIJEDNOST, ALI **UPISANA POTRAŽIVANJA U NJEMU** IMAJU TOLIKU VRIJEDNOST KOLIKO JE POTRAŽIVANJE KOJE JE U NJEMU **UTJELOVLJENO**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- **VRIJEDNOSNI PAPIRI SE MOGU PRODATI TREĆOJ OSOBI ŠTO OMOGUĆAVA CIRKULACIJU PRAVA NA TRŽIŠTU A TO DOVODI DO NOVE VRIJEDNOSTI VRIJEDNOSNOG PAPIRA**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- **TAKO SE RAZLIKUJU VRIJEDNOSNI PAPIRE KOJI GLASE NA**
 - **NOMINALNU VRIJEDNOST**
 - **I**
 - **TEČAJNU VRIJEDNOST**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- **NOMINALNA ILI NASLOVNA VRIJEDNOST JE IZNOS NA KOJI GLASI PAPIR I VIDI SE IZ TEKSTA ISPRAVE TE KOD**
 - **VJEROVNIČKIH PAPIRA ČINI VISINU TRAŽBINA,**
 - **A**
 - **PAPIRA UDJELA VISINU UDJELA**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- **VRIJEDNOST PO KOJOJ SE KUPUJU I PRODAJU PAPIRI NAZIVA SE *TEČAJNA VRIJEDNOST VRIJEDNOSNIH PAPIRA***
- **VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA MOŽE SE TRGOVATI NA **BERZAMA I DRUGIM INSTITUCIJAMA** KOJE IMAJU DOZVOLU ZA TRGOVANJE VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA**



2.1. Općenito o vrijednosnim papirima

- NA BERZAMA SE FORMIRA **CIJENA VRIJEDNOSNIH PAPIRA**
- FORMIRANA CIJENA VRIJEDNOSNIH PAPIRA MOŽE BITI **VEĆA ILI MANJA OD NOMINALNE CIJENE**



2.2. Tržišta vrijednosnih papira

- **VRIJEDNOSNI PAPIRI POJAVLJUJU SE NA**
 - **PRIMARNOM TRŽIŠTU**
 - **I**
 - **SEKUNDARNOM TRŽIŠTU**
- **NA PRIMARNOM TRŽIŠTU ONI SE PRVI PUT NUDE POTENCIJALNIM KUPCIMA**



2.2. Tržišta vrijednosnih papira

- **IZDAVATELJ EMISIJOM PAPIRA I NJIHOVOM PRODAJOM**
 - **PRIBAVLJA NOVČANA SREDSTVA**
 - **MOBILIZIRAJUĆI TAKO RASPRŠENA SREDSTVA U POSLOVNE SVRHE**



2.2. Tržišta vrijednosnih papira

- ZA RAZLIKU OD TOGA, NA SEKUNDARNOM TRŽIŠTU TRGUJE SE VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA KOJI SU VEĆ PRODUCIRANI
- MOŽE SE TRGOVATI ORGANIZIRANO ILI NEORGANIZIRANO PA SE GOVORI O BERZAMA ILI DRUGIM UREĐENIM TRŽIŠTIMA



2.2. Tržišta vrijednosnih papira

- **BERZA** SE DEFINIRA KAO ORGANIZIRANO TRŽIŠTE NA KOJEMU U SKLADU SA STROGO PROPISANIM PRAVILIMA, KUPCI I PRODAVATELJI TRGUJU VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA



2.2. Tržišta vrijednosnih papira

- **ZADAĆA BERZI JE SPAJANJE PONUDE I POTRAŽNJE VRIJEDNOSNICA NA JEDNOME MJESTU**



2.2. Tržišta vrijednosnih papira

- **MJESTA TRGOVANJA** RAZVIJALA SU SE KROZ POVIJEST I MIJENJALA, PA TAKO DANAS POSTOJANJE PONUDE I POTRAŽNJE NA PARKETU BERZE SVE VIŠE GUBI VAŽNOST
- TRGOVINA SE VRIJEDNOSNICAMA S **BERZOVNOG PARKETA** PREBACUJE NA **KOMPJUTORSKE MONITORE**



2.2. Tržišta vrijednosnih papira

- **UNOSOM NALOGA ZA KUPNJU ILI PRODAJU U OSOBNO RAČUNALO ELEKTRONSKI SISTEMI OMOGUĆUJU TRŽIŠNIM SUDIONICIMA ZAKLJUČIVANJE BERZOVNIH TRANSAKCIJA**



2.2. Tržišta vrijednosnih papira

- **NALOZI SE PRENOSE U GLAVNI
KOMPJUTER NA BERZI KOJI
USPOREĐUJE I IZVRŠAVA NALOGE AKO
JE TO MOGUĆE**



2.2. Tržišta vrijednosnih papira

- **DA BI SE MOGLO TRGOVATI VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA ONI MORAJU IMATI ODREĐENE SASTAVNE DIJELOVE A TO SU:**
 - **(1) NAZNAKA VRSTE VRIJEDNOSNOG PAPIRA ...**



2.2. Tržišta vrijednosnih papira

...

- (2) SERIJSKI I KONTROLNI BROJ VRIJEDNOSNOG PAPIRA
- (3) TVRTKA, SJEDIŠTE I ADRESA IZDAVATELJA ...



2.2. Tržišta vrijednosnih papira

- **(4) NAZNAKA DA VRIJEDNOSNI PAPIR GLASI NA DONOSITELJA ILI NA IME; AKO GLASI NA IME, VRIJEDNOSNI PAPIR SADRŽI TVRTKU I SJEDIŠTE PRAVNE OSOBE ILI IME I PREZIME I JEDINSTVENI MATIČNI BROJ GRAĐANINA ...**



2.2. Tržišta vrijednosnih papira

- (5) OPIS PRAVA I OBVEZA KOJE SADRŽI VRIJEDNOSNI PAPIR, OBVEZE IZDAVATELJA I NAČIN NJIHOVA OSTVARENJA
- (6) MJESTO I DATUM IZDAVANJA VRIJEDNOSNOG PAPIRA
- (7) POTPISI OSOBA KOJE SU ZA TO OVLAŠTENE STATUTOM IZDAVATELJA



3. VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

- **VRIJEDNOSNI PAPIRI SE MOGU PODIJELITI PREMA NEKOLIKO KRITERIJA**
- **PO PRVOM KRITERIJU, DOSPIJEĆA, MOGU SE RAZLIKOVATI**
 - **KRATKOROČNI**
 - **SREDNJOROČNI, I**
 - **DUGOROČNI VRIJEDNOSNI PAPIRI**



3. VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

- **KRATKOROČNI VRIJEDNOSNI PAPIRI**
DOSPIJEVAJU UNUTAR 1 GODINE
- **SREDNJOROČNI VRIJEDNOSNI PAPIRI**
DOSPIJEVAJU IZMEĐU 3-7 GODINA
- **DUGOROČNI VRIJEDNOSNI PAPIRI**
DOSPIJEVAJU OPĆENITO 10-15 GODINA,
S IZUZETCIMA I DO 30 GODINA



3. VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

- **PO KRITERIJU VRSTE OBVEZE MOGU SE RAZLIKOVATI**
- **(1) DUGOVNI VRIJEDNOSNI PAPIRI, UNUTAR KOJIH SE OBVEZA MORA ISPLATITI U POTPUNOSTI I NA VRIJEME**
- **| ...**



3. VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

- (2) **DIONIČKI (GLAVNIČKI) VRIJEDNOSNI PAPIRI, KOD KOJIH NE POSTOJI NIKAKVO JAMSTVO NITI OBVEZA NA ISPLATU BILO KAKVIH PRIHODA**



3. VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

- **NOVE VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA, UZ KRATKOROČNE I DUGOROČNE OBVEZNICE TE DIONICE, POJAVILE SU SE KAO ODGOVOR NA NEPREDVIDLJIVA KRETANJA VALUTNIH TEČAJEVA, KAMATNIH STOPA, ROBA, BERZOVNIH INDEKSA ...**



3. VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

- ... A KOJA PREMA NARAVI SVOG DJELOVANJA MOGU
 - NE SAMO UTJECATI NA POSLOVNE REZULTATE PREDUZEĆA,
 - VEĆ U KONAČNICI
 - MOGU UGROZITI I SAM OPSTANAK PREDUZEĆA



3. VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

- **GLAVNI SU INSTRUMENTI, KOJI SE KORISTE BILO U SVRHU IZMJENE RIZIČNOG PORTFOLIA PREDUZEĆA BILO U SVRHU STVARANJA NOVIH FINANCIJSKIH INSTRUMENTATA, UNAPRIJEDNI I ROČNI UGOVORI, OPCIJE I SWAP-OVI (ZAMJENE)**



3. VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

- UZ OVE FINANCIJSKE INSTRUMENTE ČIJI JE ZAJEDNIČKI NAZIV, **IZVEDENICE ILI DERIVATI**, POJAVILI SU SE I **HIBRIDNI FINANCIJSKI INSTRUMENTI** DRUGO IME ZA IZVEDENICE



3. VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

- **HIBRIDNI FINANCIJSKI INSTRUMENTI**
UNUTAR SEBE KOMBINIRAJU DVIJE
VEZANE IMOVINE ILI PREDMETA
HIBRIDNOG INSTRUMENTA
- **OVAKVI INSTRUMENTI KORISTE SE KAO**
ALATKE UNUTAR UPRAVLJANJA
RIZICIMA



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- **DIONICA** JE **VRIJEDNOSNI PAPIR**,
ODNOSNO PISMENA ISPRAVA ILI
ELEKTRONSKI ZAPIS KOJA SVOJIM
VLASNICIMA DAJE TAČNO UTVRĐENA
PRAVA ALI I OBVEZE (PRAVO NA
STJECANJE DIVIDENDE I PRAVO NA
ODLUČIVANJE U ORGANIMA DRUŠTVA)



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- **KUPOVINOM DIONICA SVAKA OSOBA POSTAJE SUVLASNIKOM DRUŠTVA ČIJE JE DIONICE KUPILA - ZATO SE DIONICE I ZOVU VLASNIČKIM PAPIRIMA**



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- **IZDAVANJEM DIONICA** NA TRŽIŠTU OD ULAGAČA SE PRIKUPLJAJU NOVČANA SREDSTVA POTREBNA ZA FINANCIRANJE POSLOVANJA I RAZVOJA
- **IZDAVANJE DIONICA** JE NAJLAKŠI NAČIN DOĆI DO KAPITALA
- **MINIMALNI IZNOS** NA KOJI DIONICA GLASI JE **5 €**



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- **S OBZIROM NA VRSTU DIONICE SE MOGU PODIJELITI NA:**
 - **DIONICE NA IME**
 - **I**
 - **DIONICE NA DONOSITELJA**



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- ***DIONICE NA IME*** IZDAJU SE RADI PRAVNE SIGURNOSTI TADA KADA NIJE POTPUNO UPLAĆEN NOMINALNI IZNOS DIONICE ILI VEĆI IZNOS OD NOMINALNOG
- TO SU DIONICE U KOJIMA SE **IMENOM NAZNAČUJE OSOBA IMATELJA DIONICE**



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- ***DIONICE NA DONOSITELJA SU DIONICE KOJIMA OSOBA STJECATELJA NIJE NAZNAČENA***



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- **S OBZIROM NA PRAVA KOJE DAJU
DIONICE SE MOGU PODIJELITI NA:**
 - **REDOVNE DIONICE**
 - **I**
 - **POVLAŠTENE DIONICE**



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- **REDOVNE DIONICE** SU ONE KOJE SE IZDAJU U DRUŠTVU TE DAJU IMATELJU IMOVINSKA I UPRAVLJAČKA PRAVA:
 - (1) IMOVINSKA PRAVA
 - (2) PRAVO NA DIVIDENDU
 - (3) PRAVO NA ISPLATU OSTATKA LIKVIDACIJSKE ILI STEČAJNE MASE ...



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- (4) PRAVO PRVENSTVA PRI UPISU NOVIH EMISIJA DIONICA
- (5) PRAVO SUDJELOVANJA I PRAVO GLASA NA SKUPŠTINI
- (6) PRAVO NA OBAVIJEŠTENOST O RADU DRUŠTVA ...



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- ***POVLAŠTENE DIONICE*** DAJU IMATELJU NEKA POSEBNA PRAVA I PREDNOSTI PREMA IMATELJU REDOVNIH DIONICA
- ONE DAJU PRAVO PRVENSTVA PRI
 - ISPLATI DIVIDENDE
 - I
 - STEČAJNE MASE



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- **POVLAŠTENE DIONICE SE MOGU
PODIJELITI NA:**
 - **PARTICIPATIVNE DIONICE**
 - **I**
 - **KUMULATIVNE DIONICE**



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- ***PARTICIPATIVNE*** **DIONICE** **SVOM**
IMATELJU DAJU PRAVO SUDJELOVANJA
U PODJELI DIVIDENDE ILI DOBITI KOJA
PRIPADA IMATELJIMA REDOVNIH
DIONICA



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- ***KUMULATIVNE DIONICE*** IMATELJU DAJU PRAVO NA NAPLATU NEISPLAĆENIH ZAOSTALIH DIVIDENDI PRIJE NEGO ŠTO SE TE ZAOSTALE DIVIDENDE PODIJELE IMATELJIMA REDOVNIH DIONICA



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- POSEBNA VRSTA POVLAŠTENIH DIONICA SU ***DIONICE BEZ PRAVA GLASA***
- TO SU DIONICE KOJE IMATELJU DAJU PRAVO SUDJELOVANJA U PODJELI DOBITI ALI NE DAJU PRAVO GLASA U SKUPŠTINI DRUŠTVA



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- INTERES IMATELJA ***DIONICE BEZ PRAVA GLASA*** JE U TOME DA
 - DOBIJE DIVIDENDU
 - A
 - NE SUDJELUJE U RIZIKU GUBITKA



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- **OBVEZNICA** JE DUGOROČNI DUŽNIČKI VRIJEDNOSNI PAPIR
- TO JE **DUŽNIČKI FINANCIJSKI INSTRUMENT** JER KUPAC OBVEZNICE (NA PRIMARNOM TRŽIŠTU) POSUĐUJE IZNOS NA KOJI OBVEZNICA GLASI NJEZINU IZDAVATELJU (EMITENTU OBVEZNICE)



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- **IZDAVATELJ** **OBVEZNICE** **TOKOM**
UTVRĐENOGA **RAZDOBLJA** **IMATELJU**
OBVEZNICE **GODIŠNJE** **PLAĆA**
UTVRĐENI **IZNOS** **KAMATA** **A** **O**
DOSPIJEĆU **OBVEZNICE** **I** **IZNOS** **NA** **KOJI**
OBVEZNICA **GLASI**



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- **ZA OBVEZNICU JE KREDITNO SREDSTVO JER SE POSUĐUJE NOVAC EMITENTU A KAO NAKNADA ZA POSUĐEN NOVAC DOBIVA SE KAMATA, TE SE MOŽE TRGOVATI OBVEZNICOM NA SEKUNDARNOM TRŽIŠTU KAPITALA**



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- **CIJENA OBVEZNICE NE ISKAZUJE SE IZRAVNO KAO CIJENA KOŠTANJA VEĆ U POSTOTKU NOMINALNOG IZNOSA NA KOJI OBVEZNICA GLASI**



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- AKO **OBVEZNICA** GLASI NA **1000 KM**,
NJEZINA CIJENA OD **100** ZNAČI DA
KUPAC MORA PLATITI **100%**
NOMINALNOG IZNOSA NA KOJI
OBVEZNICA GLASI, TJ. **1000 KM**



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- CIJENA OD **95** ZNAČI **95%** NOMINALE, TJ. **950 KM** DOK CIJENA OD **105** ZNAČI **105%** NOMINALNOG IZNOSA NA KOJI **OBVEZNICA** GLASI TJ. **1050 KM**



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- KAD SE **OBVEZNICOM** TRGUJE PO CIJENI ISPOD **100%** KAŽE SE DA SE **OBVEZNICA** TRŽI UZ *DISKONT*, A AKO SE **OBVEZNICOM** TRGUJE PO VEĆOJ CIJENI OD **100%** KAŽE SE DA SE **OBVEZNICOM** TRGUJE UZ *PREMIJU*



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- **POSTOJI MNOŠTVO KRITERIJA PREMA KOJIMA SE **OBVEZNICE** MOGU PODIJELITI**
- **S OBZIROM NA VLASNIKA **OBVEZNICE** SE MOGU PODIJELITI NA**
 - **OBVEZNICE NA IME**
 - **OBVEZNICE NA DONOSITELJA**



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- **S OBZIROM NA KAMATU, RAZLIKUJU SE SLJEDEĆE OBVEZNICE**
 - **OBVEZNICE S FIKSNOM KAMATOM**
 - **OBVEZNICE S PROMJENJIVOM KAMATOM**
 - **OBVEZNICE BEZ KUPONA**



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- S OBZIROM NA OTPLATU, **OBVEZNICE**
MOGU BITI
 - S JEDNOKRATNIM DOSPIJEĆEM
 - S ANUITETNOM OTPLATOM



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- S OBZIROM NA OSIGURANJE,
OBVEZNICE MOGU BITI
 - OSIGURANE (NPR. HIPOTEKOM,
ZALOGOM OPREME I SL.)
 - **ILI**
 - **BEZ OSIGURANJA (TZV. ZADUŽNICE)**



3.1. Investicijski (dugoročni) vrijednosni papiri

- **NAJVAŽNIJA PODJELA JE ONA S
OBZIROM NA IZDAVATELJA OBVEZNICE:**
 - **KORPORATIVNE OBVEZNICE
(OBVEZNICE PREDUZEĆA)**
 - **I**
 - **OBVEZNICE JAVNOG SEKTORA
(DRŽAVNE OBVEZNICE)**



3.2. Hibridni (izvedeni) vrijednosni papiri

- **HIBRIDNI VRIJEDNOSNI PAPIRI**
NAZIVAJU SE JOŠ I **FINANCIJSKE**
IZVEDENICE A TO JE POSEBNA
GRUPACIJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA
IZVEDENIH IZ DRUGIH KLASIČNIH
OBLIKA VRIJEDNOSNIH PAPIRA
(OBVEZNICE I DIONICE)



3.2. Hibridni (izvedeni) vrijednosni papiri

- **KOMBINACIJOM OBVEZNICA I DIONICA NASTAJU HIBRIDNI VRIJEDNOSNI PAPIRI U KOJE SE UBRAJAJU:**
 - (1) **PREFERENCIJALNE DIONICE**
 - (2) **PARTICIPATIVNE OBVEZNICE**
 - (3) **IZVEDENICE (PRAVA, OPCIJE, VARANTI I FJUČERSI)**



3.2. Hibridni (izvedeni) vrijednosni papiri

- **PREFERENCIJALNE DIONICE SU TIPIČAN OBLIK HIBRIDNOG VRIJEDNOSNOG PAPIRA**
- **IMATELJI PREFERENCIJALNIH DIONICA OSTVARUJU ODREĐENA POVLAŠTENA PRAVA U ODNOSU NA IMATELJE OBIČNIH DIONICA**



3.2. Hibridni (izvedeni) vrijednosni papiri

- **OSNOVNA PRAVA PREFERENCIJALNIH DIONICA OSTVARUJU SE KROZ**
 - **PRIORITET ISPLATE DIVIDENDE**
 - **PRIORITET PRI ISPLATI IZ LIKVIDACIJSKE MASE**



3.2. Hibridni (izvedeni) vrijednosni papiri

- ***PARTICIPATIVNE OBVEZNICE*** JESU
OBVEZNICE KOJIMA SE OSTVARUJE
 - PRAVO NJEZINOG PRETVARANJA U
DIONICU
 - ILI
 - PRAVO PRVOKUPA DIONICE



4. PROIZVODI FINANCIJSKOG INŽENJERINGA

- **FINANCIJSKI INŽENJERING JE PROCES**
 - **INOVIRANJA POSTOJEĆIH
FINANCIJSKIH INSTRUMENTATA**
 - **I**
 - **STVARANJA NOVIH
FINANCIJSKIH
INSTRUMENTATA**



4. PROIZVODI FINANCIJSKOG INŽENJERINGA

- **FINANCIJSKE INOVACIJE SU
POSLJEDICA**
 - **SVE VEĆE KONKURENCIJE IZMEĐU
FINANCIJSKIH INSTITUCIJA**
 - **PROMJENE POREZNIH I DRUGIH
ZAKONSKIH PROPISA**
 - **POTRAŽNJE ZA NOVIM IZVORIMA
FINANCIRANJA**



4. PROIZVODI FINANCIJSKOG INŽENJERINGA

- **FINANCIJSKI INŽENJERING
PODRAZUMIJEVA KREIRANJE NOVIH
VRIJEDNOSNIH PAPIRA PUTEM:**
 - **RAZDVAJANJA (*UNBUNDLING*) I
ALOKACIJE NOVČANOG TOKA
JEDNOG VRIJEDNOSNOG PAPIRA DA
BI SE KREIRALO NEKOLIKO NOVIH
VRIJEDNOSNIH PAPIRA ...**



4. PROIZVODI FINANCIJSKOG INŽENJERINGA

- I
- KOMBINACIJOM NEKOLIKO
POSTOJEĆIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA
KREIRA SE NOVI VRIJEDNOSNI PAPIR
(*BUNDLING*)



4. PROIZVODI FINANCIJSKOG INŽENJERINGA

- **NA RAZVOJ FINANCIJSKOG
INŽENJERINGA POZITIVNO SU UTJECALI:**
...



4. PROIZVODI FINANCIJSKOG INŽENJERINGA

- **(1) UPRAVLJANJE RIZICIMA (*RISK MANAGEMENT*), JER FJUČERSI, OPCIJE, SVOPOVI ILI VRIJEDNOSNI PAPIRI POKRIVENI HIPOTEKOM PRUŽAJU REALOKACIJU RIZIKA ...**



4. PROIZVODI FINANCIJSKOG INŽENJERINGA

- ... TE OMOGUĆAVAJU TRANSFER RIZIKA OD EMITENTA ILI INVESTITORA NA DRUGE SUBJEKTE KOJI SU GA SPREMNI PREUZETI



4. PROIZVODI FINANCIJSKOG INŽENJERINGA

- **(2) NOVI IZVORI FINANCIRANJA, KAO ŠTO SU ŠPEKULATIVNE (JUNK) OBVEZNICE, OMOGUĆAVAJU MANJE POZNATIM PREDUZEĆIMA PRISTUP TRŽIŠTU I PRIKUPLJANJE SREDSTAVA ...**



4. PROIZVODI FINANCIJSKOG INŽENJERINGA

- ... S TIM ŠTO SEKJURITIZACIJA OMOGUĆAVA NA OSNOVU DATIH KREDITA EMISIJU VRIJEDNOSNIH PAPIRA I PRIKUPLJANJE NOVČANIH SREDSTAVA



4. PROIZVODI FINANCIJSKOG INŽENJERINGA

- **(3) NIŽI TROŠKOVI FINANCIRANJA KOJI SU REZULTAT MOGUĆNOSTI DA VRIJEDNOSNI PAPIRI POKRIVENI AKTIVOM ILI HIPOTEKOM TRANSFORMIRAJU INDIVIDUALNE ZAJMOVE U UTRŽIVE VRIJEDNOSNE PAPIRE ...**



4. PROIZVODI FINANCIJSKOG INŽENJERINGA

- ... ČIME SE OSTVARUJE VEĆA LIKVIDNOST I PRIBAVLJAJU POTREBNA NOVČANA SREDSTAVA, JER SE NELIKVIDNI KREDIT PRETVARA U LIKVIDNE VRIJEDNOSNE PAPIRE



4. PROIZVODI FINANCIJSKOG INŽENJERINGA

- **(4) PITANJA VEZANA ZA PRAVNU REGULATIVU I POREZ, S OBZIROM DA SU INVESTICIJSKE BANKE NASTOJALE KREIRATI PROIZVODE KOJI ĆE OMOGUĆITI SMANJENJE ILI IZBJEGAVANJE POREZNE OBVEZE ...**



4. PROIZVODI FINANCIJSKOG INŽENJERINGA

- ... S TIM DA SU U SAD, OBVEZNICE BEZ KUPONA PRUŽALE POREZNE OLAKŠICE EMITENTIMA, DOK 1982. GODINE NIJE PROMIJENJEN ZAKON



4. PROIZVODI FINANCIJSKOG INŽENJERINGA

- **(5) PRIMJENA KOMPJUTERSKE TEHNOLOGIJE, JER JE VEOMA ZNAČAJNA U RAZVOJU PROIZVODA FINANCIJSKOG INŽENJERINGA, NA PRIMJER KOD POSLOVANJA SA DERIVATIMA, ALI I U KREIRANJU NOVIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA I TRGOVANJU S NJIMA**



4. PROIZVODI FINANCIJSKOG INŽENJERINGA

- **NAJZNAČAJNIJI PROIZVODI
FINANCIJSKOG INŽENJERINGA SU:**
 - (1) ŠPEKULATIVNE OBVEZNICE
 - (2) OBVEZNICE BEZ KUPONA
 - (3) SEKJURITIZACIJA AKTIVE
 - (4) FINANCIJSKI DERIVATI
 - (5) REPO POSLOVI



4.1. Špekulativne obveznice

- **ŠPEKULATIVNE** **OBVEZNICE**
PREDSTAVLJAJU **KORPORATIVNE**
DUŽNIČKE **VRIJEDNOSNE** **PAPIRE**
NISKO KVALITETA (TZV. SMEĆE (JUNK)
OBVEZNICE)



4.1. Špekulativne obveznice

- **ATRAKTIVNE SU JER PRUŽAJU VEĆU ZARADU INVESTITORIMA I TO OD 3% DO 4% VIŠE OD VISOKO KVALITETNIH OBVEZNICA**
- **TO SU VISOKOPRINOSNE (*HIGH-YIELD*) OBVEZNICE, SA REJTINGOM NIŽIM OD BBB/Baa (Standard & Poor's/Moody's)**



4.1. Špekulativne obveznice

- PIONIR U POSLOVIMA SA ŠPEKULATIVNIM OBVEZNICAMA JE INVESTICIJSKA BANKA DREKSEL BARNAM LAMBERT (*DREXEL BURNHAM LAMBERT*)
- BANKA JE UVIDJELA DA POSTOJE INVESTITORI KOJI SU SPREMNI **PREUZETI VEĆI RIZIK**



4.1. Špekulativne obveznice

- TOKOM OSAMDESETIH GODINA PROŠLOGA STOLJEĆA BILA JE POTPISNIK EMISIJA ŠPEKULATIVNIH OBVEZNICA, ALI JE NAIŠLA NA **DVA PROBLEMA**



4.1. Špekulativne obveznice

- **PRVI PROBLEM JE NISKA LIKVIDNOST OVIH OBVEZNICA**
- **U CILJU RJEŠAVANJA OVOG PROBLEMA**
 - **INVESTICIJSKA BANKA PREUZIMA ULOGU KREATORA TRŽIŠTA**
 - **I NA TAJ NAČIN**
 - **NASTAJE SEKUNDARNO TRŽIŠTE ŠPEKULATIVNIH OBVEZNICA**



4.1. Špekulativne obveznice

- **DRUGI PROBLEM** BIO JE **KREDITNI RIZIK**, ODNOSNO DA EMITENTI NEĆE IZVRŠITI OBVEZU PREMA INVESTITORIMA
- **INVESTICIJSKA BANKA** OPET PREUZIMA ULOGU NA SEBE I NASTOJEĆI NA SVE NAČINE POMOĆI EMITENTIMA DA IZVRŠE SVOJE OBVEZE



4.1. Špekulativne obveznice

- **INVESTICIJSKA BANKA**
 - **POMAGALA IM JE PRILIKOM SKLAPANJA SPORAZUMA O REPROGRAMIRANJU DUGOVA**
 - **PRIBAVLJALA JE DODATNA NOVČAVNA SREDSTVA UKOLIKO SU EMITENTU BILA POTREBNA ...**



4.1. Špekulativne obveznice

- **KAO POSLJEDICA OVIH AKTIVNOSTI INVESTICIJSKE BANKE, POVEĆANO JE INTERESIRANJE INVESTITORA ZA ŠPEKULATIVNIM OBVEZNICAMA**



4.1. Špekulativne obveznice

- **EMISIJOM ŠPEKULATIVNIH OBVEZNICA SE PRIKUPLJAJU NOVČANA SREDSTVA ZA FINANCIRANJE KUPOVINE DIONICA/AKCIJA PREDUZEĆA, POSEBNO ZA TZV. “NEPRIJATELJSKO” PREUZIMANJE**



4.1. Špekulativne obveznice

- **U EMISIJI ŠPEKULATIVNIH OBVEZNICA PRIMENJUJE SE “REGISTRACIJA SA POLICE” ŠTO UBRZAVA PROCES**
- **PRAVILO 415 JE UVEDENO 1982. GODINE I OMOGUĆAVA EMITENTU DA NA OSNOVU JEDNE REGISTRACIJE EMISIJE MOŽE IZVRŠITI VEĆI BROJ EMISIJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA**



4.1. Špekulativne obveznice

- **POSTUPAK SE ZOVE REGISTRACIJA SA POLICE (*SHELF REGISTRATION*) JER VRIJEDNOSNI PAPIRI**
 - **„SJEDE“ NA POLICI**
 - **I**
 - **MOGU BITI EMITIRANI ČIM SE UKAŽE POTREBA ZA NOVČANIM SREDSTVIMA**



4.1. Špekulativne obveznice

- **NAJZNAČAJNIJE VRSTE ŠPEKULATIVNIH OBVEZNICA SU:**
 - **(1) OBVEZNICE KOJE ODLAŽU OBVEZU PLAĆANJA KAMATE ZA ODREĐENO RAZDOBLJE (TZV. *DEFERRED COUPON STRUCTURE*) ...**



4.1. Špekulativne obveznice

- **(2) KONVERTIBILNE ŠPEKULATIVNE OBVEZNICE KOJE SE MOGU KONVERTIRATI U OBIČNE DIONICE/ AKCIJE**
- **(3) OBVEZNICE KOJE OMOGUĆAVAJU EMITENTU RESETIRANJE KUPONSKE STOPE I PRODUŽETAK ROKA DOSPIJEĆA ZA ODREĐENI INTERVAL (*EXTENDABLE RESET NOTES*)**



4.1. Špekulativne obveznice

- **(4) ŠPEKULATIVNE MUNICIPALNE OBVEZNICE - EMITIRAJU IH BOLNICE, ŠKOLE, STARAČKI DOMOVI, AERODROMI, MEDIJI (RADIO I TELEVIZIJA), TVORNICE, ENERGETSKI SEKTOR, TRANSPORTNI SEKTOR I SL.**



4.1. Špekulativne obveznice

- **OBVEZNICE** KOJE ODLAŽU OBVEZU PLAĆANJA KAMATE ZA ODREĐENO RAZDOBLJE MOGU BITI:
 - (1) **OBVEZNICE** (*DEFERRED-INTEREST BONDS*) KOJE SE PRODAJU UZ VELIKI DISKONT I UZ ODLOŽENO PLAĆANJE KAMATE NAJČEŠĆE ZA RAZDOBLJE OD 3 DO 7 GODINA ...



4.1. Špekulativne obveznice

- **(2) OBVEZNICE KOJE NUDE RAZLIČITU KAMATU U POČETNIM I KASNIJIM GODINAMA (*SPLIT - COUPON BONDS*), S TIM DA VRSTA S RASTUĆOM KAMATOM (*STEP - UP BONDS*) PODRAZUMIJEVA DA JE U POČETKU KAMATA NIŽA I TOKOM VREMENA SE POVEĆAVA**



4.1. Špekulativne obveznice

- **(3) PIK OBVEZNICE (*PAYMENT – IN - KIND*) DAJU EMITENTU OPCIJU DA PLATI KUPON INVESTITORU ILI DA MU DA SLIČNU OBVEZNICU, ŠTO PRAKTIČNO ZNAČI DA PLAĆAJU KAMATU U DRUGIM VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA UMJESTO U NOVCU, U RAZDOBLJU IZMEĐU 5 I 10 GODINA, U TOKU KOJEG EMITENT MOŽE IZABRATI IZMEĐU OVE DVIJE OPCIJE**



4.1. Špekulativne obveznice

- **NAJZNAČAJNIJI KUPCI ŠPEKULATIVNIH OBVEZNICA U SAD SU ZAJEDNIČKI I MIROVINSKI FONDOVI, FINACIJSKE KOMPANIJE ...**
- **U NEKIM ZEMLJAMA JE INVESTICIJSKIM I MIROVINSKIM FONDOVIMA ZABRANJENO ILI OGRANIČENO ULAGANJE U ŠPEKULATIVNE OBVEZNICE**



4.2. Obveznice bez kupona

- **OBVEZNICE BEZ KUPONA (ZERO COUPON BONDS) SU DUŽNIČKI VRIJEDNOSNI PAPIRI KOJI SE PRODAJU UZ DISKONT, A O ROKU DOSPIJEĆA INVESTITOR DOBIVA NOMINALNU VRIJEDNOST**



4.2. Obveznice bez kupona

- U AUGUSTU 1982. GODINE INVESTICIJSKA BANKA MERIL LINČ (*MERRILL LYNCH*) JE EMITIRALA PRVU **OBVEZNICU BEZ KUPONA** NAZVANU TIGRs (*TREASURY INVESTMENT GROWTH RECEIPTS*) NA OSNOVU **OBVEZNICE TREZORA**



4.2. Obveznice bez kupona

- **BANKA JE KUPILA **OBVEZNICE TREZORA** I RAZDVOJILA GLAVNICU I KUPONE ZA NAPLATU KAMATE NA RAZLIČITE NOVČANE TOKOVE**



4.2. Obveznice bez kupona

- **SUŠTINA JE DA SE OD JEDNE OBVEZNICE KREIRA VEĆI BROJ NOVIH OBVEZNICA, JER SE ODVAJAJU KUPONI I GLAVNICA I SAMOSTALNO SE PRODAJU**
- **SVAKI KUPON POSTAJE POSEBNA OBVEZNICA I NOMINALNA VRIJEDNOST KUPONA I ROK DOSPIJEĆA POSTAJU VAŽEĆI ZA TU OBVEZNICU**



4.2. Obveznice bez kupona

- **EMITENT OVIH NOVIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NIJE TREZOR SAD, ALI JE OBVEZNICA TREZORA GARANCIJA DA ĆE OBVEZE U ROKU DOSPIJEĆA NOVIH OBVEZNICA BITI ISPLAĆENE**



4.2. Obveznice bez kupona

- **OBVEZNICE BEZ KUPONA**
 - **KUPUJU SE UZ VELIKI DISKONT**
 - **NEMAJU KUPONE**
 - **|**
 - **KAMATA RASTE KROZ POSTEPENO POVEĆANJE NJEZINE VRIJEDNOSTI KAKO SE ROK DOSPIJEĆA Približava**



4.2. Obveznice bez kupona

- **ISTOVREMENO KADA I MERIL LINČ,**
INVESTICIJSKA BANKA SALOMON
BRADERS (SALOMON BROTHERS)
IZDAJE SLIČNE VRIJEDNOSNE
PAPIRE/HARTIJE OD VRIJEDNOSTI
NAZVANE CATS (CERTIFICATES OF
ACCRUAL ON TREASURY SECURITIES)



4.2. Obveznice bez kupona

- U 1985. GODINI TREZOR JE UVEO TZV. STRIPS (*SEPARATE TRADING OF REGISTERED INTEREST AND PRINCIPAL OF SECURITIES*) ILI U ŽARGONU “TRAKE TREZORA” (*TREASURY STRIPS*)
- **OBVEZNICA TREZORA SE “RASPARA NA TRAKE”** I NA OSNOVU GLAVNICE I KAMATA SE FORMIRAJU NOVE OBVEZNICE



4.2. Obveznice bez kupona

- **SVAKA NOVA OBVEZNICA IMA SVOJ IDENTIFIKACIJSKI BROJ (*CUSIP NUMBER*) I SA NJOM SE MOŽE TRGOVATI**
- **ZOVU SE **OBVEZNICE BEZ KUPONA** JER SE INVESTITORU ISPLAĆUJU SAMO U ROKU DOSPIJEĆA (IMA SAMO JEDAN NOVČANI TOK)**



4.2. Obveznice bez kupona

- MOGUĆA JE U PRAKSI I OBRNUTA OPERACIJA KADA SE OD “*TRAKA*” PONOVO KREIRA **OBVEZNICA TREZORA**
- PROCES SE NAZIVA **REKONSTITUCIJA** (*RECONSTITUTION*)



4.2. Obveznice bez kupona

- **TREZOR DOZVOLJAVA DA OD “TRAKA” PONOVO NASTANE ORIGINALNA OBVEZNICA TREZORA, ALI SAMO AKO BANKA POSEDUJE VRIJEDNOSNI PAPIR/HARTIJU OD VRIJEDNOSTI NASTAO NA OSNOVU GLAVNICE I SVAKI VRIJEDNOSNI PAPIR NASTAO NA OSNOVU JOŠ NEDOSPIJELIH KAMATA**



4.2. Obveznice bez kupona

- **TRENTNO JE NEDOSPIJELO VIŠE OD 50 MILIJARDI DOLARA OVIH OBVEZNICA TREZORA**
- **OBVEZNICE BEZ KUPONA TREZORA PREDSTAVLJAJU OBLIGACIJU TREZORA, ZA RAZLIKU OD OBVEZNICA BEZ KUPONA INVESTICIJSKIH BANAKA**



4.2. Obveznice bez kupona

- **MOGU BITI KREIRANE NA OSNOVU:**
 - **(1) KUPONA (*COUPON STRIPS*) - ISPLAĆUJE SE SAMO KAMATA BEZ GLAVNICE**
 - **I**
 - **(2) GLAVNICE (*PRINCIPAL STRIPS*) - ISPLAĆUJE SE SAMO GLAVNICA, BEZ KAMATE**



4.2. Obveznice bez kupona

- **UVOĐENJEM** *“TRAKA”* **TREZORA**
OBVEZNICE **BEZ** **KUPONA**
INVESTICIJSKIH **BANAKA** **GUBE** **NA**
ZNAČAJU I POPULARNOSTI



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **SEKJURITIZACIJA AKTIVE (*ASSET SECURITIZATION*)** JE PROCES EMISIJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA/HARTIJA OD VRIJEDNOSTI NA OSNOVU PULA SLIČNE AKTIVE KOJA SLUŽI KAO KOLATERAL



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **SEKJURITIZACIJOM** **SE**
TRANSFORMIRAJU
- **NELIKVIDNI KREDITI I DRUGI**
DUŽNIČKI INSTRUMENTI
- **U**
- **LIKVIDNE VRIJEDNOSNE PAPIRE/**
HARTIJE OD VRIJEDNOSTI



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **SEKJURITIZACIJA** OMOGUĆAVA PRIKUPLJANJE “SVJEŽIH” NOVČANIH SREDSTAVA I SMANJENJE IZLOŽENOSTI RIZIKU
- ZAJMODAVAC MOŽE DRŽATI KREDITE U SVOM PORTFOLIJU, ALI KREDITI SU NELIKVIDNA AKTIVA I TEŠKO IH MOŽE PRIJEVREMENO NAPLATITI



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **DRUGA MOGUĆNOST JE**
 - ISKORISTITI KREDITE KOJE JE ODOBRIO
 - |
 - FORMIRATI PUL NA OSNOVU KOGA ĆE EMITIRATI VRIJEDNOSNE PAPIRE/ HARTIJE OD VRIJEDNOSTI



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **NA OVAJ NAČIN, BANKE I DRUGI ZAJMODAVCI**
 - **PRETVARAJU KREDITE U VRIJEDNOSNE PAPIRE**
 - **I**
 - **POVEĆAVAJU SVOJU LIKVIDNOST**



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **TREĆA MOGUĆNOST JE DA**
 - **ZAJMODAVAC PRODA KREDITE DRUGOJ FINANSIJSKOJ INSTITUCIJI**
 - **KOJA ĆE**
 - **IZVRŠITI SEKJURITIZACIJU**
- **ZAPRAVO, PRODAJU SVOJE PRAVO NA NOVČANI TOK**



4.3. Sekjuritizacija aktive

- ZAJMODAVAC PRODAJE KREDITE (AKTIVU) **TRUSTU (SPECIAL PURPOSE VEHICLE SPV)** KOJI FORMIRA PUL I EMITIRA VRIJEDNOSNE PAPIRE
- TOKOM OVOG PROCESA DOLAZI DO **RAZDVAJANJA** AKTIVE I FINANCIJSKE INSTITUCIJE KOJA JE KREDIT ODOBRILO



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **TRUST** JE ČESTO FILIJALA NEKE FINANCIJSKE INSTITUCIJE, ALI MORA U POTPUNOSTI BITI ZAŠTIĆEN OD MOGUĆEG BANKROTA SVOG OSNIVAČA
- KAKO ZAJMOPRIMCI OTPLAĆUJU KREDIT (GLAVNICU I KAMATU), ISPLAĆUJU SE NOVČANA SREDSTVA INVESTITORIMA U VRIJEDNOSNE PAPIRE



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **ISPLATA OBVEZA PO VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA OVISI OD ISPLATE OBVEZA PO KREDITIMA**
- **U PROCESU SEKJURITIZACIJE, NAJVEĆI ZNAČAJ IMA HIPOTEKARNO TRŽIŠTE, JER SE SEKJURITIZACIJA PRVI PUT POJAVILA NA HIPOTEKARNOM TRŽIŠTU**



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **DANAS JE U SAD, 2/3 HIPOTEKARNIH KREDITA SEKJURITIZIRANO**
- **PROCESOM SEKJURITIZACIJE NASTAJU DVIJE VELIKE SKUPINE VRIJEDNOSNIH PAPIRA: ...**



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **(1) VRIJEDNOSNI PAPIRI POKRIVENI HIPOTEKOM** (*MORTGAGE-BACKED SECURITIES, MBS*)
- |
- **(2) VRIJEDNOSNI PAPIRI POKRIVENI AKTIVOM** (*ASSET-BACKED SECURITIES, ABS*)



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **(1) VRIJEDNOSNI PAPIRI POKRIVENI HIPOTEKOM U OVISNOSTI OD EMITENTA MOGU BITI:**
 - **VRIJEDNOSNI PAPIRI AGENCIJA**
 - **I**
 - **VRIJEDNOSNI PAPIRI PRIVATNOG SEKTORA**



4.3. Sekjuritizacija aktive

- U SAD NA **HIPOTEKARNOM TRŽIŠTU** NAJZNAČAJNIJU ULOGU IMAJU:
 - (1) **NACIONALNA VLADINA ASOCIJACIJA ZA HIPOTEKE DŽINI MEJ (GINNIE MAE - GOVERNMENT NATIONAL MORTGAGE ASSOCIATION)**
 - ...



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **(2) FEDERALNA KORPORACIJA ZA HIPOTEKARNE STAMBENE KREDITE FREDI MEK (*FREDDIE MAC - FEDERAL HOME LOAN MORTGAGE CORPORATION*) ...**



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **(3) FEDERALNA NACIONALNA
ASOCIJACIJA ZA HIPOTEKE FANI MEJ
(FNMA - FEDERAL NATIONAL
MORTGAGE ASSOCIATION)**



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **DŽINI MEJ GARANTIRA ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE EMITIRANE OD STRANE PRIVATNIH INSTITUCIJA KOJE SU KREIRALE PUL HIPOTEKARNIH KREDITA**
- **FREDI MEK I FANI MEJ KUPUJU HIPOTEKARNE KREDITE, KREIRAJU PUL I EMITIRAJU VRIJEDNOSNE PAPIRE**



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **KUPUJU SAMO HIPOTEKARNE KREDITE KOJI ISPUNJAVAJU AGENCIJSKE STANDARDE ZA UKLJUČIVANJE U PUL (TZV. CONFORMING MORTGAGES)**
- **STANDARDI SE ODOSE NA MAKSIMALNI IZNOS KREDITA, MAKSIMALNI ODNOS IZMEĐU VISINE KREDITA I VRIJEDNOSTI HIPOTEKE DATE ZA KREDIT**



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **PRIVATNI SEKTOR TAKOĐER VRŠI SEKJURITIZACIJU HIPOTEKARNIH KREDITA, I U OVOM SLUČAJU NEMA GARANCIJA DRŽAVE**
- **AMERIČKA BANKA (BANK OF AMERICA) JE 1977. GODINE PRVI PUT EMITIRALA OVE NEAGENCIJSKE VRIJEDNOSNE PAPIRE (*NON AGENCY PASS THROUGH*)**



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **NAJZNAČAJNIJI** **HIPOTEKARNI**
VRIJEDNOSNI PAPIRI SU
- **OBEZBIJEĐENE** **HIPOTEKARNE**
OBLIGACIJE **(CMOS -**
COLLATERALIZED **MORTGAGE**
OBLIGATION)
- **STRIPD** **VRIJEDNOSNI** **PAPIRI**
POKRIVENI **HIPOTEKOM** **(STRIPPED**
MORTGAGE - BACKED SECURITIES)



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **FRST BOSTON KORPORACIJA (*FIRST BOSTON CORPORATION*) I INVESTICIJSKA BANKA SALOMON BRADERS (*SALOMON BROTHERS*) SU 1983. GODINE EMITIRALI **OBEZBIJEĐENE HIPOTEKARNE OBLIGACIJE****
- **AGENCIJA FANI MEJ JE 1986. GODINE EMITIRALA **STRIPD VRIJEDNOSNE PAPIRE POKRIVENE HIPOTEKOM****



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **(2) VRIJEDNOSNI PAPIRI POKRIVENI
AKTIVOM (ABS - ASSET BACKED
SECURITIES) MOGU KAO KOLATERAL
IMATI RAZNOVRSKU AKTIVU**



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **NAJČEŠĆE SE RADI O RAZLIČITIM VRSTAMA POTROŠAČKIH I STUDENTSKIH KREDITA, ZATIM PORAŽIVANJA PO KREDITNIM KARTICAMA, LIZING ARANŽMANIMA, ŠPEKULATIVNIM OBVEZNICAMA, POREZNIM POTRAŽIVANJIMA ...**



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **FRST BANKA BOSTON** (*FIRST BOSTON CORP.*) JE 1986. GODINE, NA OSNOVU PULA ZAJMOVA ZA KREDITE ODOBRENIH OD **DŽENERAL MOTORS-A** (*GENERAL MOTORS ACCEPTANCE CORPORATION*) PRVA EMITIRALA VRIJEDNOSNE PAPIRE OVE VRSTE



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **POBOLJŠANJE KREDITNOG REJTINGA VRIJEDNOSNIH PAPIRA SE VRŠI SAMO ZA VRIJEDNOSNICE KOJE JE EMITIRAO PRIVATNI SEKTOR**



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **REJTING AGENCIJA NASTOJI**
 - **UTVRDITI KREDITNI RIZIK I POTENCIJALNE GUBITKE ZA INVESTITORE U VRIJEDNOSNICE**
 - **I**
 - **ODREDITI KOLIKO JE POTREBNO POBOLJŠATI NJIHOV REJTING**



4.3. Sekjuritizacija aktive

- PRAKSA POKAZUJE DA EMITENTI MOGU OSTVARITI **KREDITNI REJTING** ZA EMITIRANE VRIJEDNOSNICE VEĆI OD REJTINGA PULA KOJI SLUŽI KAO KOLATERAL
- VRIJEDNOSNI PAPIRI MOGU IMATI BOLJI **KREDITINI REJTING** NEGO SAM EMITENT



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **RAZLOG** TOME JE ŠTO REJTING AGENCIJA PROCENJUJE KREDITNI REJTING KOLATERALA, A NE EMITENTA
- VEĆINA **SEKJURITIZIRANIH** **VRIJEDNOSNICA** IMA **REJTING** NAJMANJE AA/Aa



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **INSTRUMENTI KOJI SE KORISTE ZA POBOLJŠANJE KREDITNOG REJTINGA VRIJEDNOSNIH PAPIRA SU:**
 - (1) **GARANCIJA EMITENTA/TREĆE STRANE, KOJU EMITENT DAJE NA OSNOVU VLASTITOG KREDITNOG REJTINGA, KAKO BI VRIJEDNOSNICE KOJE EMITIRA IMALE ODREĐENI REJTING ...**



4.3. Sekjuritizacija aktive

- (2) KREDITNO PISMO BANKE PODRAZUMIJEVA DA SE BANKA OBVEZUJE ISPLATITI OBVEZE PO VRIJEDNOSNICAMA
- (3) KUPOVINOM POLISE OSIGURANJA, KOJOM EMITENT OSIGURAVA VRIJEDNOSNICE



4.3. Sekjuritizacija aktive

- (4) STARIJA / SUBORDINIRANA STRUKTURA, JER JE HIPOTEKARNI PUL PODIJELJEN NA STARIJE I SUBORDINIRANE VRIJEDNOSNICE
- (5) REZERVNI FONDOVI KOJI SE FORMIRAJU IZDVAJANJEM NOVČANIH SREDSTVA NA POSEBNE RAČUNE



4.3. Sekjuritizacija aktive

- (6) NOVČANI RAČUN JER SE ČESTO PORED REZERVNIH FONDOVA IZDVAJAJU I NOVČANA SREDSTVA NA RAČUN KOD POSLOVNE BANKE
- (7) VEĆA VRIJEDNOST KOLATERALA OD VRIJEDNOSTI EMISIJE (*OVERCOLLATERALIZATION*)



4.3. Sekjuritizacija aktive

- **KREDITNO POBOLJŠANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA JE NEOPHODNO JER POVEĆAVA NJIHOVU LIKVIDNOST, ALI ŠTO JE POBOLJŠANJE VEĆE, VEĆI SU I TROŠKOVI SEKJURITIZACIJE**



4.4. Financijski derivati

- **FINANCIJSKI DERIVATI** SU FINANCIJSKI INSTRUMENTI KOJI OMOGUĆAVAJU UPRAVLJANJE RIZIKOM
- UČESNICIMA NA FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA OMOGUĆAVAJU **ZAŠTITU** OD PROMJENA KAMATNIH STOPA I VALUTNIH POREMEĆAJA



4.4. Finansijski derivati

- POSLOVE SA **FINANCIJSKIM DERIVATIMA** OBAVLJAJU **HEDŽERI I ŠPEKULANTI**
- **VRIJEDNOST FINANCIJSKIH DERIVATA** SE IZVODI IZ VRIJEDNOSTI NEKE DRUGE AKTIVE KOJA SE NALAZI U NJIHOVOJ OSNOVI



4.4. Financijski derivati

- **FINANCIJSKI DERIVATI SU:**
 - (1) FORVARD
 - (2) FJUČERS
 - (3) OPCIJA
 - (4) SVOP
 - (5) KAMATNI SPORAZUM



4.4.1. Forvard

- ***FORVARD*** JE TERMINSKI UGOVOR NA OSNOVU KOGA SE KUPAC I PRODAVAC DOGOVARAJU OKO CIJENE, KVALITETA I ISPORUKE ODREĐENE AKTIVE ODREĐENOG DANA U BUDUĆNOSTI



4.4.1. Forvard

- **U SADAŠNOSTI SE KOD FORVARDA DEFINIRAJU**
 - **CIJENA**
 - **KOLIČINA**
 - **KVALITET**
 - **DATUM**
 - **MJESTO ISPORUKE ...**



4.4.1. Forvard

- ... DOK SE NA ODREĐENI DAN U **BUDUĆNOSTI** VRŠI **ISPORUKA** I **PLAĆANJE** PO **UNAPRIJED** **DOGOVORENOJ CIJENI**
- **STANDARDIZACIJOM** **UGOVORA** O **FORVARDU** NASTAJE **PRVI FJUČERS**, ŠTO JE I OSNOVNA RAZLIKA IZMEĐU **NJIH**



4.4.2. Fjučers

- **FJUČERS** PREDSTAVLJA OBVEZU KUPOVINE ILI PRODAJE ODREĐENOG VRIJEDNOSNOG PAPIRA ILI ROBE
 - NA ODREĐENI DAN
 - PO UNAPRIJED DOGOVORENOJ CIJENI



4.4.2. Fjučers

- UČESNICI POTPISUJU UGOVOR, KOJI JE VISOKO STANDARDIZIRAN I NAJČEŠĆE JE PREDMET TRGOVANJA NA **FJUČERS BERZAMA**
- **FJUČERS UGOVOR** IMA ZA CILJ ZAŠTITITI OD NEPREDVIĐENOG KRETANJA CIJENA



4.4.2. Fjučers

- **U UGOVORU SE NAVODI:**
 - **DAN ISPORUKE**
 - **CIJENA KOJA ĆE BITI PLAĆENA NA
TAJ DAN**
 - **I**
 - **KVANTITET I KVALITET ROBE KOJA JE
PREDMET UGOVORA**



4.4.2. Fjučers

- **FJUČERSI** **OMOGUĆAVAJU SAVLADAVANJE GEPA U FINANCIRANJU, JER U MOMENTU KUPOVINE FJUČERSA KUPAC NE MORA IMATI POTREBNA NOVČANA SREDSTVA**



4.4.2. Fjučers

- **KOD FJUČERS UGOVORA RAZLIKUJU SE DVIJE POZICIJE:**
 - **KRATKA POZICIJA ILI PRODAJNA POZICIJA**
 - **|**
 - **DUGA POZICIJA ILI KUPOVNA POZICIJA**



4.4.3. Opcija

- **OPCIJA** JE PRAVO KUPOVINE ILI PRODAJE ODREĐENOG PREDMETA TRGOVANJA PO
 - UNAPRIJED UTVRĐENOJ CIJENI
 - I
 - UNAPRIJED UTVRĐENOM ROKU



4.4.3. Opcija

- **PRODAVAC OPCIJE** IMA OBVEZU URADITI ONO ŠTO KUPAC OPCIJE OD NJEGA ZAHTIJEVA (PRODATI ILI KUPITI AKTIVU)
- DAKLE, POSTOJI OBVEZA SAMO ZA JEDNU STRANU, ZA **PRODAVCA OPCIJE**



4.4.3. Opcija

- OVO JE OSNOVNA RAZLIKA IZMEĐU OPCIJE I FJUČERSA
- KOD FJUČERSA OBVEZA POSTOJI ZA **OBJE STRANE**
- **OPCIJE** OMOGUĆAVAJU SMANJENJE RIZIKA PROMJENE CIJENE AKTIVE KOJA JE PREDMET OPCIJE



4.4.3. Opcija

- **OPCIJA** JE VISOKO STANDARDIZIRAN DOKUMENT KOJI SADRŽI: TIP AKTIVE NA KOJI SE OPCIJA ODNOSI, UGOVORENU CIJENU (STRAJK CIJENA) PO KOJOJ SE MOŽE KUPITI ILI PRODATI FINANCIJSKI INSTRUMENT I ROK DOSPIJEĆA OPCIJE, TJ. DATUM DO KOJEG SE ONA MOŽE ISKORISTITI



4.4.4. Svop

- **SVOP** JE UGOVOR IZMEĐU DVIJE STRANE O ZAMJENI PERIODIČNIH PLAĆANJA U TOKU ODREĐENOG RAZDOBLJA



4.4.4. Svop

- **SVOP TRANSAKCIJA SE ZAKLJUČUJE IZMEĐU UGOVORNIH STRANA I VRŠI SE ZAMJENA**
 - **ISPLATA INTERESA (KAMATE) JEDNOG KVALITETA I JEDNE VRSTE**
 - **ZA**
 - **ISPLATU INTERESA DRUGOG KVALITETA I DRUGE VRSTE**



4.4.4. Svop

- **NE VRŠI SE ZAMJENA DUGOVANJA, VEĆ ISPLATA INTERESA PO DOTIČNOM DUGU**
- **TEHNOLOGIJA ISPLATE INTERESA PODRAZUMIJEVA PREBIJANJE INTERESA I ISPLAĆUJE SE SAMO RAZLIKA UČESNIKU KOJI NA TO IMA PRAVO**



4.4.4. Svop

- **UGOVORI SE ZAKLJUČUJU NA RAZDOBLJE OD 3 DO 10 GODINA, U KONVERTIBILNIM VALUTAMA I MOGU BITI VEOMA VELIKE VRIJEDNOSTI**



4.4.4. Svop

- **OSNOVNI MOTIV SVOPA JE DA ZAJMOPRIMCI MOGU**
 - **KORISTITI KREDIT PO NAJPOVOLJNIJIM UVJETIMA**
 - **UZ MOGUĆNOST**
 - **ZAMJENE POSTOJEĆE KAMATNE STOPE ZA DRUGU POVOLJNIJU KAMATNU STOPU**



4.4.4. Svop

- **SVOP KAMATNE STOPE** IMA NAJVEĆI UDIO NA TRŽIŠTU SVOPOVA I PODRAZUMIJEVA ZAMJENU FIKSNE ZA PROMJENLJIVU KAMATNU STOPU U ISTOJ VALUTI, OBRAČUNATU NA BAZI ZAJEDNIČKI ZAMIŠLJENOG IZNOSA GLAVNICE (TZV. POJMOVNA GLAVNICA)



4.4.5. Kamatni sporazum

- ***KAMATNI SPORAZUMI (INTEREST RATE AGREEMENTS)*** PREDSTAVLJAJU DOGOVOR IZMEĐU DVIJE STRANE GDJE JEDNA PRISTAJE ZA PROVIZIJU DRUGOJ STRANI NADOKNADITI EVENTUALNU PROMJENU DO KOJE DOLAZI USLJED PROMJENE **REFERENTNE KAMATNE STOPE** U ODNOSU NA ODREĐENI NIVO (***STRIKE RATE***)



4.4.5. Kamatni sporazum

- **STRANA KOJOJ ĆE BITI ISPLAĆENA NADOKNADA (ZBOG PROMJENE KAMATNE STOPE) JE KUPAC, A STRANA KOJA VRŠI NADOKNADU JE PRODAVAC I ZA USLUGU DOBIVA PROVIZIJU**



4.4.5. Kamatni sporazum

- STRANA KOJA SE ŽELI ZAŠTITITI KUPUJE **KAMATNI SPORAZUM** OD PRODAVCA
- KUPAC PLAĆA PREMIJU
- **KAMATNI SPORAZUMI** OBUHVATAJU PRAVO, ALI NE I OBVEZU
- JEDINO PRODAVAC IMA OBVEZU NA OSNOVU UGOVORA



4.5. Sporazum o reotkupu

- **SPORAZUM O REOTKUPU (*REPO* - *REPURCHASE AGREEMENT*) JE UGOVOR O PRODAJI VRIJEDNOSNIH PAPIRA S OBVEZOM REOTKUPA ISTIH PAPIRA U DEFINIRANOM ROKU I PO UTVRĐENOJ CIJENI**



4.5. Sporazum o reotkupu

- **PRODAVAC VRIJEDNOSNIH PAPIRA SE OBVEZUJE DA ĆE ISTE PAPIRE OTKUPITI OD KUPCA, PO VEĆOJ CIJENI**
- **NA OVAJ NAČIN PRODAVAC DOLAZI DO NOVČANIH SREDSTAVA, KUPAC ZARAĐUJE I VRIJEDNOSNI PAPIRI SLUŽE KAO **KOLATERAL** (ENG. **COLLATERAL**) - OSIGURANJE NOVČANIH POTRAŽIVANJA**



4.5. Sporazum o reotkupu

- **REPO SPORAZUM** JE VRSTA KREDITA OSIGURANA VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA KOJI SU PREDMET TRANSAKCIJE
- **REPO TRANSAKCIJA** SE SASTOJI IZ **DVA** KORAKA



4.5. Sporazum o reotkupu

- **PRVI KORAK JE PRODAJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA, A REOTKUP ISTIH PAPIRA JE DRUGI KORAK**
- **PRODAVAC VRIJEDNOSNIH PAPIRA O ROKU DOSPIJEĆA PLAĆA NOMINALNI IZNOS I KAMATU**
- **KAMATA PREDSTAVLJA TROŠKOVE FINANCIRANJA**



4.5. Sporazum o reotkupu

- **DILERI SE NAJČEŠĆE NALAZE U ULOZI PRODAVCA KOLATERALA I OVO TRŽIŠTE JE ZA NJIH NAJZNAČAJNIJI IZVOR FINANCIRANJA**
- **KUPCI KOLATERALA SU FONDOVI TRŽIŠTA NOVCA, ZAJEDNIČKI FONDOVI, MIROVINSKE, OSIGURAVAJUĆE I DRUGE KOMPANIJE I INSTITUCIJE, KOJE IMAJU VIŠAK NOVČANIH SREDSTAVA**



4.5. Sporazum o reotkupu

- **KOLATERAL U REPO POSLU MOGU BITI INSTRUMENTI TRŽIŠTA NOVCA, VRIJEDNOSNI PAPIRI TREZORA I DRŽAVNIH AGENCIJA, VRIJEDNOSNI PAPIRI POKRIVENI HIPOTEKOM I AKTIVOM, DIONICE I KORPORATIVNI DUGOVNI VRIJEDNOSNI PAPIRI**



4.5. Sporazum o reotkupu

- **REPO POSLOVI** OMOGUĆAVAJU
PRIKUPLJANJE KRATKOROČNIH
SREDSTAVA KORIŠTENJEM
DUGOROČNIH FINANCIJSKIH
INSTRUMENATA KAO **KOLATERAL**
- **REPO TRŽIŠTE U SAD** JE NAJVEĆE
KRATKOROČNO TRŽIŠTE NOVCA NA
SVIJETU



4.5. Sporazum o reotkupu

- **NA REPO TRŽIŠTIMA POSTOJE**
 - **REKUPOVNA TRŽIŠTA**
 - **I**
 - **REPRODAJNA TRŽIŠTA**



4.5. Sporazum o reotkupu

- **DILER** KUPUJE VRIJEDNOSNE PAPIRE I OBVEZUJU SE DA ĆE IH PRODATI PRODAVCU, NA OSNOVU UGOVORA O REPRODAJI (*RESALE AGREEMENTS*)
- **DILER** PRODAJE VRIJEDNOSNE PAPIRE I OBVEZUJE SE DA ĆE IH KUPITI NA OSNOVU UGOVORA O REKUPOVINI (*REPURCHASE AGREEMENTS*)



4.5. Sporazum o reotkupu

- **KADA FINANCIJSKA INSTITUCIJA POZAJMLJUJE NOVAC DILERU KUPUJUĆI VRIJEDNOSNE PAPIRE I OBVEZUJUĆI SE DA IH PRODA NAZAD DILERU, TO JE REPO TRANSAKCIJA**



4.5. Sporazum o reotkupu

- AKO FED (FED) KUPUJE VRIJEDNOSNE PAPIRE I DILERIMA POZAJMLJUJE NOVAC S OBVEZOM DA IM PRODA ISTE PAPIRE TO JE **TZV. SISTEMSKI REPO** (*SYSTEM REPO*)



4.5. Sporazum o reotkupu

- AKO FINANCIJSKA INSTITUCIJA POZAJMLJUJE NOVAC OD DILERA PRODAJUĆI MU VRIJEDNOSNE PAPIRE (DILER KUPAC KOLATERALA) I OBVEZUJE SE DA ĆE VRIJEDNOSNE PAPIRE OTKUPITI TRANSAKCIJA SE NAZIVA **OBRNUTI REPO (REVERSE REPO)**



4.5. Sporazum o reotkupu

- **REPO I OBRNUTI REPO SU OMOGUĆILI DA DILERI VRŠE UPARIVANJE (TZV. *MATCHED BOOK*)**
- **DILERI SU POČELI TRAŽITI ZAINTERESIRANE STRANE ZA REPO POSLOVE I UPARIVATI IH**
- **ISTOVREMENO VRŠE REPO I OBRNUTI REPO I ZARAĐUJU *RASPON (SPREAD)***



4.5. Sporazum o reotkupu

- **REPO TRANSAKCIJE SE NAJČEŠĆE IZVRŠAVAJU U KRATKOM RAZDOBLJU**
- **JEDNODNEVNE TRANSAKCIJE SE NAZIVAJU I REPO PREKO NOĆI (*OVERNIGHT REPO*)**
- **UKOLIKO IMA DUŽI ROK DOSPIJEĆA TADA JE TO VREMENSKI REPO (*TERM REPO*)**



4.5. Sporazum o reotkupu

- **ROK DOSPIJEĆA** JE NAJČEŠĆE OKO 15 DANA, ALI I NEKOLIKO MJESECI
- **OTVORENI REPO (*OPEN BASIS*)** NEMA ROK DOSPIJEĆA I TRANSAKCIJA SE ZAVRŠAVA KADA JEDNA OD STRANA ODLUČI ZATRAŽITI ISPUNJENJE OBVEZA IZ UGOVORA



4.5. Sporazum o reotkupu

- **KAMATNA STOPA** KOJU INVESTITOR (KUPAC VIJREDNOSNIH PAPIRA) DOBIVA ZA POZAJMLJENA NOVČANA SREDSTVA NAZIVA SE **REPO STOPA**
- **REPO STOPA** ODREĐENIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA OVISI OD: ...



4.5. Sporazum o reotkupu

- **KVALITETA KOLATERALA (VEĆI BONITET EMITENTA I LIKVIDNOST KOLATERALA NIŽA JE I REPO STOPA)**
- **VREMENSKOG ROKA (KRAĆI ROK NOSI NIŽU STOPU) ...**



4.5. Sporazum o reotkupu

- **ZAHTJEVA ISPORUKE (UKOLIKO SE VRIJEDNOSNI PAPIRI KOJI SU KOLATERAL ISPORUČUJU NIŽA JE REPO STOPA)**
- **DOSTUPNOST KOLATERALA (UKOLIKO JE TEŽE PRIBAVITI ODREĐENE VRIJEDNOSNE PAPIRE, NIŽA JE REPO STOPA)**



4.5. Sporazum o reotkupu

- **NA REPO STOPU UTJEČU**
 - **KREDITNI BONITET ZAJMOPRIMCA**
 - **UVJETI NA TRŽIŠTU ...**
- **U PRAKSI REPO STOPA MOŽE BITI I NEGATIVNA**



4.5. Sporazum o reotkupu

- **NEGATIVNA REPO STOPA**
PODRAZUMIJEVA DA INVESTITOR,
ODNOSNO KUPAC KOLATERALA
 - **NE NAPLAĆUJE REPO STOPU**
 - **I**
 - **PLAĆA PROVIZIJU ZA UPOTREBU**
KOLATERALA



4.5. Sporazum o reotkupu

- **INTERES KUPCA JE POKRIVANJE KRATKE POZICIJE I NASTOJANJE DA ISPUNI OBVEZE PO OSNOVU OBRNUTOG (REVERSE) REPOA ILI FJUČERS UGOVORA ILI NEKE DRUGE TRANSAKCIJE**
- **SPREMAN JE PLATITI VISOKU PROVIZIJU ZA UPOTREBU KOLATERALA**



4.5. Sporazum o reotkupu

- **OBJE STRANE U REPO TRANSAKCIJI SU IZLOŽENE KREDITNOM RIZIKU JER SE VRIJEDNOST KOLATERALA NA TRŽIŠTU MOŽE PROMJENITI**
- **U CILJU ZAŠTITE OD PROMJENE VRIJEDNOSTI KOLATERALA, KUPCI ZAHTIJEVAJU MARGINU (*HAIRCUT*) KOJA PREDSTAVLJA PROCENAT OD VRIJEDNOSTI KOLATERALA**



4.5. Sporazum o reotkupu

- **PROCENAT MARGINE** OVISI OD VRSTE KOLATERALA I VREMENSKOG ROKA REPOA
- KADA SE VRIJEDNOSNI PAPIRI TREZORA KORISTE KAO KOLATERAL MARGINA JE OD 1 DO 2%
- VEĆA JE U SLUČAJU VRIJEDNOSNIH PAPIRA S NIŽIM KREDITNIM REJTINGOM (OKO 3%)



4.5. Sporazum o reotkupu

- VEĆA JE **MARGINA** AKO JE KOLATERAL MANJE LIKVIDAN ILI AKO JE DRUGA STRANA U REPOU NIŽEG KREDITNOG REJTINGA
- **MARGINA** SE PLAĆA IZ PREDOSTROŽNOSTI JER TRŽIŠNA VRIJEDNOST KOLATERALA MOŽE PASTI



4.5. Sporazum o reotkupu

- **AKO SE STRANE POZNAJU I KOLATERAL IMA KRATAK ROK DOSPIJEĆA **MARGINA** SE NAJČEŠĆE NE KORISTI**
- **AKO CIJENA KOLATERALA PADNE **DVIJE SU MOGUĆNOSTI**: NADOKNAĐUJE SE VRIJEDNOST KOLATERALA ILI SE SMANJUJE VRIJEDNOST KREDITA**



4.5. Sporazum o reotkupu

- U PRAKSI SE PRIMENJUJE I **REPO SA TRI UČESNIKA (TRIPARTY REPO)** U KOME SE JAVLJA **KASTODI BANKA** KAO POSREDNIK IZMEĐU STRANA U REPO TRANSAKCIJI
- **KASTODI BANKA** UPRAVLJA NOVČANIM RAČUNOM I RAČUNOM VRIJEDNOSNIH PAPIRA



4.5. Sporazum o reotkupu

- **KASTODI BANKA JE DUŽNA**
 - **DNEVNO PRATITI TRŽIŠNU VRIJEDNOST KOLATERALA**
 - **I**
 - **UKAZATI NA EVENTUALNE PROMJENE**



4.5. Sporazum o reotkupu

- **NA DAN DOSPIJEĆA REPO POSLA, BANKA TRANSFERIRA GLAVNICU I KAMATU SA RAČUNA DILERA NA RAČUN INVESTITORA**
- **ISTOVREMENO BANKA PRENOSI KOLATERAL SA RAČUNA INVESTITORA - KUPCA NA RAČUN DILERA - PRODAVCA**



4.6. Zaključna razmatranja

- **FINANCIJSKI INŽENJERING** OMOGUĆAVA
KREIRANJE NOVIH VRIJEDNOSNIH
PAPIRA I DRUGIH FINANCIJSKIH
INSTRUMENTATA



4.6. Zaključna razmatranja

- **ZNAČAJ FINANCIJSKOG INŽENJERINGA POVEĆALE SU**
 - **SNAŽNA KONKURENCIJA IZMEĐU BANAKA I DRUGIH FINANCIJSKIH INSTITUCIJA**
 - **PROMJENE POREZNIH I DRUGIH ZAKONSKIH PROPISA**
 - **POTRAŽNJA ZA NOVIM IZVORIMA FINANCIRANJA**



4.6. Zaključna razmatranja

- **NOVI FINANCIJSKI INSTRUMENTI IMAJU NOVE INVESTICIJSKE KARAKTERISTIKE**
- **NA RAZVOJ FINANCIJSKOG INŽENJERINGA POZITIVNO SU UTJECALI:**
 - **UPRAVLJANJE RIZICIMA**
 - **NOVI IZVORI FINACIRANJA ...**



4.6. Zaključna razmatranja

- NIŽI TROŠKOVI FINANCIRANJA
- PITANJA VEZANA ZA PRAVNU REGULATIVU I POREZ
- I
- PRIMJENA KOMPJUTERSKE TEHNOLOGIJE



4.6. Zaključna razmatranja

- **PRVI PROIZVODI FINANCIJSKOG INŽENJERINGA SU FORVORD, FJUČERSI I OPCIJE, A KASNIJE SU NASTALE I VISOKOPRINOSNE OBVEZNICE, OBVEZNICE BEZ KUPONA, VRIJEDNOSNI PAPIRI POKRIVENI HIPOTEKOM I VRIJEDNOSNI PAPIRI POKRIVANI AKTIVOM, SPORAZUMI O REOTKUPU ...**



4.6. Zaključna razmatranja

- **FINANCIJSKI DERIVATI FORVORD, FJUČERS, OPCIJA, SVOP I KAMATNI SPORAZUMI OMOGUĆAVAJU UPRAVLJANJE RIZIKOM**
- **VISOKOPRINOSNE OBVEZNICE SU NASTALE JER JE POSTOJALA ZAINTERESIRANOST INVESTITORA DA PREUZMU VIŠI RIZIK KAKO BI OSTVARILI VEĆI PRINOS**



4.6. Zaključna razmatranja

- **OBVEZNICE BEZ KUPONA NASTAJU RAZDVAJANJEM JEDNOG VRIJEDNOSNOG PAPIRA NA NEKOLIKO NOVIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA**
- **OBVEZNICA TREZORA SE RAZDVOJI I NA OSNOVU GLAVNICE I KAMATA SE FORMIRAJU NOVE OBVEZNICE **TZV. STRIPS ILI “TRAKE TREZORA”****



4.6. Zaključna razmatranja

- **SEKJURITIZACIJA AKTIVE** OMOGUĆAVA KREIRANJE NOVIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA NA OSNOVU PREPAKIRANJA KREDITA I DRUGE AKTIVE
- **PROCESOM SEKJURITIZACIJE** NASTAO JE VELIKI BROJ RAZLIČITIH DUGOVNIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA



4.6. Zaključna razmatranja

- **NAVEDENE SE DUGOVNI VRIJEDNOSNI PAPIRI MOGU PODIJELITI U DVIJE VELIKE SKUPINE NA:**
 - **VRIJEDNOSNI PAPIRI POKRIVENI HIPOTEKOM**
 - **I**
 - **VRIJEDNOSNI PAPIRI POKRIVENI AKTIVOM**



4.6. Zaključna razmatranja

- **REPO UGOVOR** PODRAZUMIJEVA DA JEDNA STRANA PRODAJE VRIJEDNOSNE PAPIRE I DOBVA NOVAC, PRI ČEMU SE OBVEZUJE DA ĆE ISTE PAPIRE U BUDUĆNOSTI OTKUPITI PO VEĆOJ CIJENI



4.6. Zaključna razmatranja

- **RAZLIKUJU SE**
 - **UGOVOR O REPRODAJI**
 - **UGOVOR O REKUPOVINI**
 - **SISTEMSKI REPO**
 - **I**
 - **OBRNUTI REPO**



4.6. Zaključna razmatranja

- **FINANCIJSKI INŽENJERING** OMOGUĆAVA INVESTICIJSKIM BANKAMA I DRUGIM FINANCIJSKIM INSTITUCIJAMA **KREIRANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA U SKLADU SA ZAHTJEVIMA INVESTITORA**