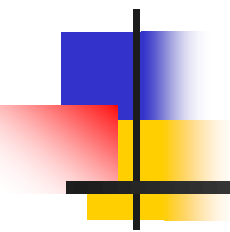




BERZE I OSNOVE BERZANSKOG POSLOVANJA

**Pravni fakultet
Univerziteta u Travniku**



MODUL IX. OBVEZNICE KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI 2. dio

PRIREDIO

Prof. dr. Faruk Jašarević



CILJEVI IZLAGANJA

- **DEFINIRATI POJAM I KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA**
- **ANALIZIRATI VRSTE I POSTUPAK EMITIRANJA MUNICIPALNIH OBVEZNICA**

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA



- VEĆI DIO ZNANSTVENE JAVNOSTI SE PRILIKOM DEFINIRANJA **MUNICIPALNIH OBVEZNICA** RUKOVODI S **DVA PRINCIPA:**

...

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA

- **PRVI**, OBVEZNICE U ULOZI EMITENTA
IZDAJU JEDINICE LOKALNE
SAMOUPRAVE
- **DRUGI**, INTENCIJA EMITENTA
OBVEZNICA JESTE PRIKUPLJENA
NOVČANA SREDSTVA ISKORISTITI ZA
FINANCIRANJE RAZVOJNIH I
INFRASTRUKTURNIH PROJEKATA

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA



- **MUNICIPALNE** **OBVEZNICE**
PREDSTAVLJAJU VEOMA ZNAČAJAN
NAČIN FINANCIRANJA RAZVOJA
LOKALNIH ZAJEDNICA

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA



- **MUNICIPALNE** **OBVEZNICE**
PREDSTAVLJAJU SIGURNU INVESTICIJU
PRILIKOM PLASMANA KAPITALA

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA



- **MUNICIPALNE OBVEZNICE SU OSIGURANE OD STRANE JEDINICA LOKALNE SAMOUPRAVE I TO, ILI CJELOKUPNOM IMOVINOM TE ZAJEDNICE, ILI SU GARANTIRANE BUDŽETOM LOKALNE SAMOUPRAVE**

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA

- **PRIVLAČNOST INVESTIRANJA U MUNICIPALNE OBVEZNICE NA FINANCIJSKOM TRŽIŠTU SE OGLEDA U ČINJENICI DA SU ONE ČESTO OSLOBOĐENE PLAĆANJA POREZA NA KAPITALNU DOBIT (ILI NEKOG DRUGOG POREZNOG OPTEREĆENJA U OVISNOSTI OD DRŽAVE DO DRŽAVE) ...**

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA



- ... ŠTO ZA KUPCE **MUNICIPALNIH OBVEZNICA** PREDSTAVLJA ZNAČAJNU ČINJENICU PRILIKOM ODABIRA NAČINA PLASMANA SVOG KAPITALA

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA



- U OKVIRU POJMOVNOG ODREĐIVANJA OVIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA, MORA SE APOSTROFIRATI DA JE RIJEČ O **DUŽNIČKIM VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA**, IZ ČEGA PROIZILAZI NJIHOVA OBLIGACIONOPRAVNA PRIRODA

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA



- TIME SE **MUNICIPALNE OBVEZNICE** AUTOMATSKI KLASIFICIRAJU U RED OBLIGACIONOPRAVNIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA

- **DRUGA OPĆA KARAKTERISTIKA
DETERMINIRANJA MUNICIPALNIH
OBVEZNICA, JE POTREBA
APOSTROFIRANJA DA SE U ULOZI
EMITENTA POJAVLJUJU JEDINICE
LOKALNE SAMOUPRAVE**

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA



- RAZLIKA IZMEĐU DRŽAVNIH I MUNICIPALNIH OBVEZNICA, OGLEDA SE ISKLJUČIVO U **EMITENTU OBVEZNICA**

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA



- **TREĆE OPĆE OBILJEŽJE
IDENTIFICIRANIH STAVOVA
ZNANSTVENE I STRUČNE JAVNOSTI JE
EKONOMSKA PRIRODA ZADUŽIVANJA**

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA



- **JEDAN DIO TE JAVNOSTI UKAZUJE DA SE EMITENT ODLUČUJE ZA IZDAVANJE OVIH OBVEZNICA RADI PRIKUPLJANJA NEOPHODNIH NOVČANIH SREDSTAVA**

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA



- DRUGI DIO JAVNOSTI, DONEKLE PRECIZNIJE ODREĐUJE EKONOMSKE RAZLOGE ZADUŽIVANJA, PA NAGLAŠAVA KAKO JE RIJEČ O **EKONOMSKOM INTERESU EMITENTA ...**

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA



- ... DA PRIKUPLJENI NOVČANI IZNOS DOBIVEN OD PRODAJE EMISIJE MUNICIPALNIH OBVEZNICA **ISKORISTI RADI FINANCIRANJA INFRASTRUKTURNIH, ODNOSNO RAZVOJNIH PROJEKATA**

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA

- **MUNICIPALNE OBVEZNICE** SU, DAKLE, OBLIGACIONOPRAVNI VRIJEDNOSNI PAPIRI KOJE **EMITIRAJU NIŽI NIVOI DRŽAVNE VLASTI**, A S CILJEM PRIKUPLJANJA NEOPHODNIH NOVČANIH SREDSTAVA

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA



- **MUNICIPALNE OBVEZNICE** IMAJU DOSTA DODIRNIH TAČAKA S DRUGIM OBVEZNICAMA KAO VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA, ALI IPAK **JEDAN BITAN ELEMENT** KOJI POJMOVNO RAZLIKUJE **MUNICIPALNE OBVEZNICE** OD OSTALIH **JE PRAVNI SUBJEKTIVITET EMITENTA** **OBVEZNICA**

7. POJAM I OSNOVNE KARAKTERISTIKE MUNICIPALNIH OBVEZNICA



- **IDENTIFICIRANJEM SUBJEKTA KOJI VRŠI EMISIJU OBVEZNICA, POJMOVNO SE PRAVI DISTINKCIJA IZMEĐU**
 - **MUNICIPALNIH OBVEZNICA**
 - **KORPORATIVNIH OBVEZNICA**
 - |
 - **DRŽAVNIH OBVEZNICA**



8. VRSTE MUNICIPALNIH OBVEZNICA

- **RAZVOJ MUNICIPALNIH OBVEZNICA**
UVIJEK JE PRATIO RAZVOJ
FINANCIJSKOG TRŽIŠTA, PA JE SHODNO
TOME I ULOGA FINANCIJSKOG TRŽIŠTA
U RAZVOJU RAZLIČITIH VRSTA
MUNICIPALNIH OBVEZNICA **NESUMNJIVO**
ZNAČAJNA



8. VRSTE MUNICIPALNIH OBVEZNICA

- S JEDNE STRANE, SAD SE SMATRAJU ZA JEDNO OD NAJRAZVIJENIJIH FINANCIJSKIH TRŽIŠTA
- ANALOGNO TOME, NA TOM TRŽIŠTU SE POJAVLJUJE PREKO **DESET RAZLIČITIH VRSTA MUNICIPALNIH OBVEZNICA**



8. VRSTE MUNICIPALNIH OBVEZNICA

- NE SAMO DA SU SAD “**KOLIJEVKA**”
MUNICIPALNIH OBVEZNICA, VEĆ I DALJE
PREDSTAVLJA FINANCIJSKO TRŽIŠTE
KOJE JE TOLIKO INOVATIVNO, DA SE
MOŽE SLOBODNO GOVORITI I O TZV.
HIBRIDNIM MUNICIPALNIM
OBVEZNICAMA ...



8. VRSTE MUNICIPALNIH OBVEZNICA

- ... KOJE INKORPORIRAJU U SEBE RAZLIČITE ELEMENTE OVIH OBVEZNICA (ROK DOSPIJEĆA, POSTUPAK EMITIRANJA, SIGURNOST PLASMANA, OBEZBJEĐENJE PRIHODA...)



8. VRSTE MUNICIPALNIH OBVEZNICA

- ZNAČAJNO JE NAPOMENUTI DA **MNOGE** OD RAZLIČITIH VRSTA **MUNICIPALNIH OBVEZNICA**, **OVISE** OD **PRAVNOG SISTEMA** JEDNE DRŽAVE U KOJOJ SE **EMITIRAJU**



8.1. Kratkoročne i dugoročne municipalne obveznice

- **JEDAN OD KRITERIJA ZA PODJELU
OBVEZNICA JE VREMENSKI INTERVAL
KOJI SE VEZUJE ZA NASTANAK
OBLIGACIONOPRAVNOG ODNOSA I
NJEVOV PRESTANAK**



8.1. Kratkoročne i dugoročne municipalne obveznice

- **KADA SU U PITANJU MUNICIPALNE OBVEZNICE, U KONTEKSTU VREMENSKE KOMPONENTE KAO KRITERIJA, VAŽNO JE SAGLEDATI DVA MOMENTA: DATUM IZDAVANJA OBVEZNICA I DATUM DOSPIJEĆA OBVEZNICA**



8.1. Kratkoročne i dugoročne municipalne obveznice

- **TEMELJEM IDENTIFICIRANOG
VREMENSKOG MOMENTA U VEZI S OVE
DVIJE PRAVNO RELEVANTNE SITUACIJE,
MOŽE SE ZAKLJUČITI DA LI SU U
PITANJU **KRATKOROČNE** ILI
DUGOROČNE MUNICIPALNE OBVEZNICE**



8.1. Kratkoročne i dugoročne municipalne obveznice

- **KRATKOROČNE MUNICIPALNE
OBVEZNICE SU OBVEZNICE KOJE SE
EMITIRAJU S ROKOM DOSPIJEĆA KOJI
NIJE DUŽI OD JEDNE GODINE, OD
MOMENTA EMITIRANJA OBVEZNICA**



8.1. Kratkoročne i dugoročne municipalne obveznice

- OVA VRSTA OBVEZNICA JE DONEKLE SPECIFIČNA, JER SE U VEĆINI SLUČAJEVA MUNICIPALNE OBVEZNICE IZDAJU NA **DUŽE RAZDOBLJE DOSPIJEĆA**



8.1. Kratkoročne i dugoročne municipalne obveznice

- **BUDUĆI DA JE RAZDOBLJE OD GODINU DANA RELATIVNO KRATKO RAZDOBLJE ZA FINANCIRANJE PROJEKATA INFRASTRUKTURNE PRIRODE ILI DRUGIH PROJEKATA, POSTAVLJA SE PITANJE S KOG EKONOMSKOG STANOVIŠTA EMITENT ULAZI U POSTUPAK EMISIJE OVIH OBVEZNICA**



8.1. Kratkoročne i dugoročne municipalne obveznice

- **S OBZIROM DA SE EMITIRANJEM OVIH OBVEZNICA PRIKUPLJAJU ODREĐENA NOVČANA SREDSTVA, SASVIM JE LEGITIMNO PITANJE KOJE SE LOGIČKI NAMEĆE: NA ŠTA SE DATA SREDSTVA TROŠE?**



8.1. Kratkoročne i dugoročne municipalne obveznice

- ODGOVOR NA TO PITANJE JE, DA
EMITENT U NAJVEĆEM BROJU
SLUČAJEVA DOBIVENA NOVČANA
SREDSTVA OD PRODAJE OBVEZNICA
KORISTI ZA **KRATKOROČNO
FINANCIRANJE BUDŽETA**



8.1. Kratkoročne i dugoročne municipalne obveznice

- RIJEČ JE **KRATKOROČNOJ POZAJMICI**
NA **FINANCIJSKOM TRŽIŠTU**, SAMO ŠTO
SE ONA **OSTVARUJE** EMITIRANJEM OVIH
OBVEZNICA



8.1. Kratkoročne i dugoročne municipalne obveznice

- **PROBLEMATIKA OVAKVOG NAČINA FINANCIRANJA, MANIFESTIRA SE KROZ PITANJE: DA LI EMITENTI IMAJU PRAVNI OSNOV ZA EMISIJU KRATKOROČNIH OBVEZNICA?**



8.1. Kratkoročne i dugoročne municipalne obveznice

- **TO PITANJE JE REGULIRANO UNUTARNJIM ZAKONODAVSTVOM**
- **DRŽAVA (CENTRALNI ORGAN VLASTI) ČESTO **PRIBJEĞAVA** EMITIRANJU OBVEZNICA S KRATKOROČNIM ROKOM DOSPIJEĆA**



8.1. Kratkoročne i dugoročne municipalne obveznice

- **MOŽE SE JASNO UOČITI DA SE
EMITIRAJU U RELATIVNO KRATKOM
VREMENSKOM OKVIRU, BEZ JASNE
NAMJENE PRIKUPLJANJA, ODNOSNO
KASNIJEG TROŠENJA DOBIVENIH
NOVČANIH SREDSTAVA**



8.1. Kratkoročne i dugoročne municipalne obveznice

- **KRATKOROČNE MUNICIPALNE
OBVEZNICE (NOTE) UGLAVNOM SE
POJAVLJUJU NA RELATIVNO
RAZVIJENIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA,
GDJE POSTOJI DOVOLJAN BROJ
INVESTITORA KOJI BI OTKUPILI OVAKVE
EMISIJE OBVEZNICA**



8.1. Kratkoročne i dugoročne municipalne obveznice

- **POTREBNO JE DA NE POSTOJE ZAKONSKE, NITI BILO KAKVE DRUGE SMETNJE I PREPREKE U POGLEDU MOGUĆNOSTI EMITENTA DA OBAVI EMISIJU OVIH OBVEZNICA**



8.1. Kratkoročne i dugoročne municipalne obveznice

- **DUGOROČNE MUNICIPALNE OBVEZNICE SU VRIJEDNOSNI PAPIRI S ROKOM DOSPIJEĆA KOJI JE DUŽI OD GODINU DANA**
- **POSTUPAK EMITIRANJA OBVEZNICA JE IDENTIČAN U ODNOSU NA EMITIRANJE KRATKOROČNIH OBVEZNICA**



8.1. Kratkoročne i dugoročne municipalne obveznice

- **SUŠTINSKI, RAZLIKE IZMEĐU
KRATKOROČNIH I DUGOROČNIH
MUNICIPALNIH OBVEZNICA, UGLAVNOM
SE ODNOSI NA RAZDOBLJE DOSPIJEĆA
OVIH OBVEZNICA**
- **OSTALE RAZLIKE KOJE SE MOGU
UOČITI, UGLAVNOM SU EKONOMSKE
PRIRODE**



8.1. Kratkoročne i dugoročne municipalne obveznice

- **KRATKOROČNE MUNICIPALNE
OBVEZNICE DONOSE INVESTITORU VEĆI
PRIHOD PO JEDNOJ OBVEZNICI NEGO
DUGOROČNE (RIZIK PLASMANA JE VEĆI,
DOK JE VRIJEDNOST EMISIJE OBIČNO
MALA), EMITENT SKUPLJE PLAĆA
POZAJMLJENA SREDSTVA KOD
KRATKOROČNIH U ODNOSU NA
DUGOROČNE OBVEZNICE**



8.2. Opće obvezujuće municipalne obveznice

- **DRUGI VAŽAN KRITERIJ NA OSNOVU KOGA SE VRŠI KLASIFICIRANJE MUNICIPALNIH OBVEZNICA, JE SIGURNOST OTPLATE DUGA NASTALOG PO OSNOVU EMITIRANIH OBVEZNICA**



8.2. Opće obvezujuće municipalne obveznice

- **BUDUĆI DA SU MUNICIPALNE OBVEZNICE VRIJEDNOSNI PAPIRI KOJI NE DOSPIJEVAJU NA NAPLATU ODMAH PO IZVRŠENOJ EMISIJI, VEĆ U VREMENSKOM MOMENTU KOJI JE ODREDIO EMITENT OBVEZNICE, PITANJE SIGURNOSTI OTPLATE DUGA JE VEOMA ZNAČAJNO**



8.2. Opće obvezujuće municipalne obveznice

- **INVESTITORI ULAŽU SVOJ KAPITAL U OVE OBVEZNICE, S OČEKIVANJEM DA IM SE PROTEKOM ODREĐENOG VREMENA ULOŽENA SREDSTVA VRATE, UVEĆANA NA IME UNAPRIJED UGOVORENE KAMATE**



8.2. Opće obvezujuće municipalne obveznice

- **KUPOVINOM MUNICIPALNIH OBVEZNICA, INVESTITOR OČEKUJE DA EMITENT U TRENUTKU DOSPIJEĆA OBVEZNICA MOŽE ISPUNITI SVOJU OBLIGACIONU DUŽNOST**



8.2. Opće obvezujuće municipalne obveznice

- **ISPUNJENJE OBVEZE ISPLATE DUGA NASTALOG PO OSNOVU EMITIRANIH OBVEZNICA, JE PITANJE OD ESENCIJALNOG ZNAČAJA ZA KUPCA MUNICIPALNIH OBVEZNICA, ODNOSNO INVESTITORA**



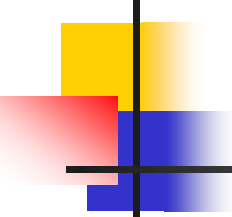
8.2. Opće obvezujuće municipalne obveznice

- **OPĆE OBVEZUJUĆE OBVEZNICE**
(*GENERAL OBLIGATION BONDS*) SU
MUNICIPALNE OBVEZNICE (U OVISNOSTI
OD EMITENTA MOGU BITI I DRUGE
VRSTE OBVEZNICA) ...



8.2. Opće obvezujuće municipalne obveznice

- ... KOJE GARANTIRAJU KUPCU DA ĆE EMITENT OBVEZNICA DUG KOJI JE NASTAO PO OVOM OSNOVU, A KOJI UKLJUČUJE OSNOVNI IZNOS DUGA UVEĆAN ZA PRIPADAJUĆE KAMATE, ISPLATITI IZ BILO KOJEG IZVORA PRIHODA



8.2. Opće obavezujuće municipalne obveznice

- **PORED TOGA, EMITENT SE OBVEZUJE I GARANTIRA ISPLATU OBVEZE NASTALE EMITIRANJEM MUNICIPALNIH OBVEZNICA I IZ IMOVINE KOJA JE POGODNA ZA TAKVU VRSTU NAPLATE**



8.2. Opće obvezujuće municipalne obveznice

- **OSNOVNA KARAKTERISTIKA OVIH OBVEZNICA JE DA ONE PRUŽAJU NAJVIŠI STEPEN ZAŠTITE INTERESA KUPACA OBVEZNICA, TIME ŠTO JE NJIHOVO PRAVO NAPLATE OBEZBIJEĐENO SVIM DOSTUPNIM SREDSTVIMA OBEZBEĐENJA**



8.2. Opće obvezujuće municipalne obveznice

- **OPĆE OBVEZUJUĆE OBVEZNICE MOGU SE PRONAĆI NA GOTOVO SVIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA, ALI NIVO ZAŠTITE INTERESA NAPLATE KOJI KUPAC OBVEZNICA IMA, DIREKTNO OVISI OD **NORMATIVNIH OGRANIČENJA****



8.2. Opće obvezujuće municipalne obveznice

- **OPĆE OBVEZUJUĆE OBVEZNICE MOGU SE **NAPLATITI** IZ BILO KOJEG POGODNOG IZVORA PRIHODA ILI IMOVINE U OKVIRU JEDNE DRŽAVE, DOK S DRUGE STRANE, MOGU POSTOJATI I OGRANIČENJA KOJA SE MANIFESTIRAJU ...**



8.2. Opće obvezujuće municipalne obveznice

- ... U VIDU NEMOGUĆNOSTI NAPLATE IZ IMOVINE EMITENTA, NEMOGUĆNOSTI NAPLATE PO OSNOVU IZVORNIH PRIHODA EMITENTA, NEMOGUĆNOSTI NAPLATE PO OSNOVU TRANSFERNIH IZVORA EMITENTA



8.2. Opće obvezujuće municipalne obveznice

- **SUŠTINSKI, MOGUĆNOST NAPLATE
DUGA UMNOGOME OVISI OD
NORMATIVNIH OGRANIČENJA KOJA
MOGU POSTOJATI**



8.2. Opće obvezujuće municipalne obveznice

- ZATO OVU VRSTU OBVEZNICA TREBA PROMATRATI S ASPEKTA POZITIVNOPRAVNE REGULATIVE KOJA SE PRIMENJUJE U DRŽAVI EMITENTA
- TEK ONDA SE MOŽE UTVRDITI KOJI SU SVI MOGUĆI IZVORI NAPLATE DUGA NASTALOG PO OVOM OSNOVU



8.2. Opće obvezujuće municipalne obveznice

- **OPĆE OBVEZUJUĆE OBVEZNICE PRUŽAJU INVESTITORU NAJVIŠI MOGUĆI STEPEN ZAŠTITE NJEGOVIH INTERESA**
- **NEOVISNO OD NORMATIVNIH OGRANIČENJA NA DATOM FINANCIJSKOM TRŽIŠTU, ONE PRUŽAJU NAJVEĆI STEPEN ZAŠTITE POVRATA SREDSTAVA**



8.2. Opće obvezujuće municipalne obveznice

- **PRIHODI KOJI SE OSTVARUJU SU SHODNO TOME I ZNATNO NIŽI, ŠTO JE OČEKIVANO, IMAJUĆI U VIDU DA JE RIZIK ULAGANJA SMANJEN MAKSIMALNO U KORIST INVESTITORA**



8.2. Opće obvezujuće municipalne obveznice

- OVA VRSTA MUNICIPALNIH OBVEZNICA NAJVIŠE SE KORISTI NA RAZVIJENIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA, GDJE JE STEPEN AUTONOMIJE EMITENTA U OKVIRU DRŽAVNOG UREĐENJA RELATIVNO **VISOK**



8.3. Prihodne municipalne obveznice

- **EMITENT MUNICIPALNIH OBVEZNICA**
PREVASHODNO SE RUKOVODI
EKONOMSKIM INTERESOM PRILIKOM
PRIKUPLJANJA NOVČANIH SREDSTAVA
NEOPHODNIH ZA FINANCIRANJE
ODREĐENIH PARTIKULARNIH INTERESA



8.3. Prihodne municipalne obveznice

- **RAZLOG ZADUŽIVANJA EMITENTA
MUNICIPALNIH OBVEZNICA JE
UGLAVNOM VEZAN ZA REALIZACIJU
ODREĐENIH INFRASTRUKTURNIH
PROJEKATA**



8.3. Prihodne municipalne obveznice

- **UGLAVNOM JE RIJEČ O PROJEKTIMA OD INTERESA ZA JEDINICE LOKALNE SAMOUPRAVE, KOJIMA JE CILJ POVEĆANJE KVALITETA ŽIVOTA GRAĐANA NA TOM PODRUČJU**



8.3. Prihodne municipalne obveznice

- **PROJEKTI SE UGLAVNOM TIČU IZGRADNJE CESTOVNE, KOMUNALNE, ENERGETSKE I DRUGE INFRASTRUKTURE, ZA KOJU NE POSTOJE SREDSTVA PREDVIĐENA U DRŽAVNOM BUDŽETU ILI NE POSTOJI JAK INTERES CENTRALNE VLASTI DA TO FINANCIRA**



8.3. Prihodne municipalne obveznice

- U TOM SLUČAJU, JEDINICAMA LOKALNE SAMOUPRAVE SE PRUŽA MOGUĆNOST **ZADUŽIVANJA** NA FINANCIJSKOM TRŽIŠTU PUTEM **EMISIJE MUNICIPALNIH OBVEZNICA**



8.3. Prihodne municipalne obveznice

- ZA RAZLIKU OD **OPĆE OBAVEZUJUĆIH MUNICIPALNIH OBVEZNICA**, **OBVEZA** EMITENTA NASTALE PO OSNOVU IZDAVANJA PRIHODNIH OBVEZNICA JE DA SE NA OSNOVU **GENERIRANJA PRIHODA** KOJI JE OSTVAREN ILI SE OSTVARUJE OD ODREĐENOG PROJEKTA **VRŠI ISPLATA** OVIH OBVEZNICA



8.3. Prihodne municipalne obveznice

- **EMITENT OBVEZNICA MORA PRIJE
IZDAVANJA OVIH OBVEZNICA PRILOŽITI
PROJEKT KOJI ĆE BITI FINANCIRAN
SREDSTVIMA OD PRODAJE OBVEZNICA**



8.3. Prihodne municipalne obveznice

- **TO ZNAČI DA JE UNAPRIJED POZNAT KRAJNI CILJ TROŠENJA PRIKUPLJENIH SREDSTAVA, ŠTO SE MOŽE SMATRATI KORISNIM S APEKTA TRANSPARENTNOSTI CIJELOG POSTUPKA EMISIJE**



8.3. Prihodne municipalne obveznice

- **U OVISNOSTI OD PREDLOŽENOG PROJEKTA, EMITENT SAGLEDAVA MOGUĆNOSTI OSTVARIVANJA PRIHODA OD FINANCIRANOG PROJEKTA**



8.3. Prihodne municipalne obveznice

- **UKOLIKO JE RIJEČ O INFRASTRUKTURNIM PROJEKTIMA KOJI NE GENERIRAJU NEPOSREDNE PRIHODE (IZGRADNJA ŠKOLA, VRTIĆA, LOKALNIH PUTEVA, KANALIZACIONE INFRASTRUKTURE,...), EMITENT NEMA MOGUĆNOST EMITIRANJA OVIH OBVEZNICA**



8.3. Prihodne municipalne obveznice

- UKOLIKO PREDLOŽENI **PROJEKT SADRŽI KAPACITETE** DA GENERIRA PRIHODE, EMITENT SE MOŽE ODLUČITI ZA IZDAVANJE **PRIHODNIH MUNICIPALNIH OBVEZNICA**



8.3. Prihodne municipalne obveznice

- **UKOLIKO PROJEKT PREDVIĐA IZGRADNJU JAVNIH PARKING MJESTA ZA ČIJE KORIŠTENJE ĆE GRAĐANI PLAĆATI NOVČANU NAKNADU, ILI UKOLIKO JE U PITANJU IZGRADNJA KOMPLEKSA BAZENA, ILI SPORTSKIH TERENA, JASNO JE DA OVAKVI PROJEKTI MOGU GENERIRATI PRIHODA**



8.3. Prihodne municipalne obveznice

- U OVISNOSTI OD TIPA INFRASTRUKTURNOG PROJEKTA KOJI ĆE BITI FINANCIRAN PRIKUPLJENIM SREDSTVIMA, OVISI I DA LI ĆE EMISIJA OBVEZNICA BITI **REALIZIRANA**



8.3. Prihodne municipalne obveznice

- **DA BI KUPAC IMAO INTERES SVOJ KAPITAL ULOŽITI U KUPOVINU OVIH OBVEZNICA, NEOPHODNO JE DA MU EMITENT PRUŽI JASNU FINANCIJSKU KONSTRUKCIJU, I BIZNIS PLAN RAZVOJA PROJEKTA**



8.4. Namjenske prihodne municipalne obveznice

- RIJEČ JE O POSEBNOJ VRSTI PRIHODNIH OBVEZNICA, KOJE SE RAZLIKUJU OD POMENUTIH NA OSNOVU **KONSTITUIRANJA ZALOGE**, ODNOSNO ODREĐENE **GARANCIJE**



8.4. Namjenske prihodne municipalne obveznice

- **PRAVNA PRIRODA OVE VRSTE
OBEZBEĐENJA JAVLJA SE U POSEBNO
ODREĐENOM POREZNOM ILI NEKOM
DRUGOM **FISKALNOM PRIHODU**
EMITENTA OBVEZNICA**

8.4. Namjenske prihodne municipalne obveznice

- **EMITENT NAMJENSKI PRIHODNIH
OBVEZNICA SE **OBVEZUJE** DA ĆE
POVRAT SREDSTAVA ULOŽENIH U
KUPOVINU OVIH OBVEZNICA BITI
OBEZBIJEĐEN ...**



8.4. Namjenske prihodne municipalne obveznice

- ... OD PRIHODA OSTVARENOM NA OSNOVU IZVORNOG FISKALNOG PRAVA EMITENTA OBVEZNICA KOJI JE U VEZI S ODREĐENOM VRSTOM POREZA ILI DRUGOG FISKALNOG PRIHODA



8.4. Namjenske prihodne municipalne obveznice

- **EMITENT GARANTIRA KUPCU DA ĆE SE POVRAT SREDSTAVA VRŠITI ISKLJUČIVO IZ VEĆ POSTOJEĆEG FISKALNOG PRIHODA KOJI ON OSTVARUJE I DA ĆE TAKO DOBIVENA SREDSTVA SLUŽITI ZA VRAĆANJE DUGA NASTALOG PO OSNOVU EMITIRANIH OBVEZNICA**



8.4. Namjenske prihodne municipalne obveznice

- **U PRAKSI, NAJVEĆE PREPREKE U VEZI S
OVIM OBVEZNICAMA SU U STEPENU
FISKALNE DECENTRALIZACIJE DRŽAVE**



8.4. Namjenske prihodne municipalne obveznice

- UKOLIKO JE FISKALNI SISTEM DRŽAVE CENTRALIZIRAN, ONDA EMITENT (JEDINICE LOKALNE SAMOUPRAVE) **NEMA** IZVORNE FISKALNE PRIHODE KOJIMA SE DIREKTNO PUNI NJEN BUDŽET



8.4. Namjenske prihodne municipalne obveznice

- **SVI FISKALNI PRIHODI KOJI SE OSTVARUJU NA TERITORIJI EMITENTA, TRANSFERIRAJU SE DIREKTNO U DRŽAVNI BUDŽET, A NE U BUDŽET LOKALNE SAMOUPRAVE**



8.4. Namjenske prihodne municipalne obveznice

- **U OVOM SLUČAJU NE POSTOJI
NORMATIVNI OKVIR KOJI BI DOZVOLIO
EMITIRANJE OVIH OBVEZNICA**



8.4. Namjenske prihodne municipalne obveznice

- **UKOLIKO JE FISKALNA
DECENTRALIZACIJA U ODREĐENOJ
MJERI PROVEDENA, ONDA SE SA
STANOVIŠTA EMITENTA OBVEZNICA
OVA VRSTA ZADUŽENJA MOŽE
RAZMATRATI**



8.4. Namjenske prihodne municipalne obveznice

- U USPOREDNOJ PRAKSI MOŽE SE KONSTATIRATI DA I ZA OVU VRSTU OBVEZNICA POSTOJI INTERESIRANJE, SAMO U ONIM DRŽAVAMA KOJE SU U NAJVEĆOJ MJERI IZVRŠILE **DECENTRALIZACIJU FISKALNIH PRIHODA**, TIME ŠTO NAJVEĆI DIO ISTIH IDE **DIREKTNO** U BUDŽET JEDINICE LOKALNE SAMOUPRAVE



8.5. Ostale vrste municipalnih obveznica

- **SAVREMENE TENDENCIJE RAZVOJA GLOBALNOG FINANCIJSKOG TRŽIŠTA UVJETOVALE SU POTREBU STVARANJA NOVIH FINANCIJSKIH INSTRUMENTATA KOJI BI BILI PONUĐENI INVESTITORIMA**



8.5. Ostale vrste municipalnih obveznica

- **POTREBA ODGOVORA NA SVE VEĆU POTRAŽNJU ZA ULAGANJA KOJA NUDI ATRAKTIVNE FINANCIJSKE PRIHODE ULAGAČU, TE OBEZBJEĐUJE ADEKVATNI NIVO ZAŠTITE EKONOMSKIH INTERESA, PROIZVELA JE NOVE VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA**



8.5. Ostale vrste municipalnih obveznica

- **DA BI SE U JOŠ VEĆOJ MJERI OBEZBJEDILI INTERESI INVESTITORA, ALI I POVEĆALI POTENCIJALNI PRIHODI, STVORENE SU TZV. HIBRIDNE MUNICIPALNE OBVEZNICE**



8.5. Ostale vrste municipalnih obveznica

- **HIBRIDNE MUNICIPALNE OBVEZNICE SU VRIJEDNOSNI PAPIRI KOJI KOMBINIRAJU ELEMENTE RAZLIČITIH VRSTA OBVEZNICA, INKORPORIRAJU NOVE MEHANIZME ZAŠTITE ULAGANJA I POVEĆANJA PRIHODA, A S CILJEM ZADOVOLJENJA POTREBA FINANCIJSKOG TRŽIŠTA**



8.5. Ostale vrste municipalnih obveznica

- **POSLJEDNJIH GODINA, DOŠLO JE DO EKSPANZIJE EMITIRANJA TZV. HIBRIDNIH OBVEZNICA, KAO ODGOVOR NA POTREBE EMITENATA I INVESTITORA**



8.5. Ostale vrste municipalnih obveznica

- **JEDNA OD NJIH SU OSIGURANE MUNICIPALNE OBVEZNICE**
- **OSIGURANE MUNICIPALNE OBVEZNICE SU VRIJEDNOSNI PAPIRI KOJI SU DODATNO OSIGURANI OD STRANE REFERENTNOG OSIGURAVAJUĆEG DRUŠTVA**



8.5. Ostale vrste municipalnih obveznica

- **BUDUĆI DA POSTOJI ODREĐENI RIZIK OD NEMOGUĆNOSTI NAPLATE POTRAŽIVANJA PO OSNOVU DOSPIJELIH OBVEZNICA, **EMITENT** KAO DODATNU SIGURNOST U KORIST INVESTITORA ODNOSNO KUPCA, U KOJI JE PREDVIĐEN ...**



8.5. Ostale vrste municipalnih obveznica

- ... **UGOVARA S OSIGURAVAJUĆIM DRUŠTVOM** DA ONO NA SEBE PREUZME OBVEZU ISPLATE GLAVNICE I KAMATE, UKOLIKO ON OVU OBVEZU NE BI ISPUNIO NA NAČIN I U ROKU



8.5. Ostale vrste municipalnih obveznica

- **MUNICIPALNE OBVEZNICE MOGU BITI PREDMET TRGOVANJA NA INOZEMNIM FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA, SAMO AKO JE EMITENT PREDVIDIO MOGUĆNOST DA SE ISTE DALJE PRODAJU NA SEKUNDARNOM TRŽIŠTU KAPITALA**



8.5. Ostale vrste municipalnih obveznica

- **S TOG ASPEKTA MOGU SE RAZLIKOVATI MUNICIPALNE OBVEZNICE S KOJIMA SE KASNIJE MOŽE TRGOVATI NA MEĐUNARODNOM FINANCIJSKOM TRŽIŠTU, I ONE KOJE SU VEZANE ZA DOMICILNO FINANCIJSKO TRŽIŠTE EMITENTA**



8.5. Ostale vrste municipalnih obveznica

- U FINANCIJSKOJ TEORIJI, ALI I PRAKSI, PREPOZNAJU SE **MUNICIPALNE OBVEZNICE KOJE SE MOGU OTKUPITI PRIJE ROKA DOSPIJEĆA**, PO **NOMINALNOJ VRIJEDNOSTI** POJEDINAČNE OBVEZNICE PRILIKOM EMITIRANJA (*PUT BONDS*)



8.5. Ostale vrste municipalnih obveznica

- **PRAVO OTKUPA MOŽE BITI PREDVIĐENO KAO PRAVO EMITENTA DA OTKUPI VEĆ PRODANE OBVEZNICE OD STRANE INVESTITORA TJ. KUPACA OBVEZNICA**



8.5. Ostale vrste municipalnih obveznica

- S DRUGE STRANE, INVESTITOR MOŽE DOĆI U NEZAVIDNU FINANCIJSKU SITUACIJU, PA MOGUĆNOST POVRATA ULOŽENIH SREDSTAVA PRODAJOM OBVEZNICA **PRIJE NJIHOVOG DOSPIJEĆA**, MOŽE BITI JEDAN OD NAČINA PRIBAVLJANJA NEOPHODNIH FINANCIJSKIH SREDSTAVA



8.5. Ostale vrste municipalnih obveznica

- U OBA SLUČAJA, VRŠI SE ISPLATA NOMINALNE VRIJEDNOSTI OBVEZNICA (GLAVNICA BEZ KAMATE), UZ MOGUĆE **UGOVARANJE** ODREĐENE **NOVČANE** **NAKNADE** U KORIST **PRODAVCA** **OBVEZNICA**



9. POSTUPAK EMITIRANJA MUNICIPALNIH OBVEZNICA

- **POSTUPAK EMITIRANJA MUNICIPALNIH OBVEZNICA** JE PROCES U KOJEM OPĆINA ILI GRAD OBAVLJA NIZ ADMINISTRATIVNOPRAVNIH POSLOVA, S CILJEM DA SE NA FINANCIJSKOM TRŽIŠTU ZADUŽI PO NAJPOVOLJNIJIM UVJETIMA



9. POSTUPAK EMITIRANJA MUNICIPALNIH OBVEZNICA

- **CILJ IZDAVANJA MUNICIPALNIH OBVEZNICA NE PODRAZUMIJEVA USPJEŠNO REALIZIRANU EMISIJU OVIH OBVEZNICA, VEĆ PRIKUPLJANJE POTREBNIH NOVČANIH SREDSTAVA PO NAJPOVOLJNIJIM UVJETIMA U POGLEDU CIJENE ZADUŽENJA, ROKOVA ISPLATE I STRUKTURE ZADUŽENJA**



9. POSTUPAK EMITIRANJA MUNICIPALNIH OBVEZNICA

- **ZATO EMISIJA MUNICIPALNIH
OBVEZNICA NE PRETPOSTAVLJA SAMO
ADMINISTRATIVNOPRAVNU PROCEDURU
KOJA MORA BITI ISPOŠTOVANA DA BI
SE OBVEZNICE USPJEŠNO EMITIRALE**



9. POSTUPAK EMITIRANJA MUNICIPALNIH OBVEZNICA

- **PROCEDURA** **EMITIRANJA**
MUNICIPALNIH OBVEZNICA SE NE MORA
NUŽNO POSMATRATI SA
ADMINISTRATIVNOPRAVNIH ASPEKATA,
VEĆ MORA I TREBA OBUHVATITI I
DRUGE RADNJE KOJE UKLJUČUJU
EKONOMSKE I DRUGE ANALIZE U
FUNKCIJI ZADUŽENJA OPĆINE
ODNOSNO GRADA



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- **POČETAK EMITIRANJA MUNICIPALNIH OBVEZNICA JE PRAVNO VEZAN ZA USVAJANJE ODLUKE O ZADUŽIVANJU I PRIBAVLJANJU MIŠLJENJA NADLEŽNOG MINISTARSTVA**
- **PRVA FAZA U TOM POSTUPKU EMISIJE OBVEZNICA PODRAZUMIJEVA PRELIMINARNO ANGAŽIRANJE FINACIJSKOG SAVJETNIKA**



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- **ULOGA I ZNAČAJ FINANCIJSKOG SAVJETNIKA JE VAŽAN ELEMENT U PROCEDURI EMITIRANJA OBVEZNICA**
- **POSTUPAK IZBORA FINANCIJSKOG SAVJETNIKA PODRAZUMIJEVA ANGAŽIRANJE KOMPETENTNE OSOBE KOJA ĆE STRUČNIM SAVJETIMA OBAVLJATI POSLOVE IZ DOMENA SVOJIH FINANCIJSKIH KOMPETENCIJA**



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- **ULOGA FINANCIJSKOG SAVJETNIKA SE NE VEZUJE SAMO ZA NJEGOVE STRUČNE KOMPETENCIJE TOKOM REALIZACIJE EMISIJE OBVEZNICA**



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- **NJEGOVO ANGAŽIRANJE TREBA BITI REALIZIRANO ODMAH NAKON FORMALNOG DONOŠENJA ODLUKE DA SE ODREĐENI PROJEKT MORA FINANCIRATI SREDSTVIMA KOJA ĆE BITI PRIKUPLJENA ZADUŽIVANJEM OPĆINE ODNOSNO GRADA NA FINANCIJSKOM TRŽIŠTU**



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- S TIM U VEZI, **ULOGA FINANCIJSKOG SAVJETNIKA** JESTE DA NA OSNOVU ANALIZA STANJA NA FINANCIJSKOM TRŽIŠTU, KAO I ANALIZA POTREBNIH IZNOSA NOVČANIH SREDSTAVA ZA REALIZACIJU PROJEKTA, USTANOVI NAJPOVOLJNIJE UVJETE ZADUŽIVANJA



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- **FINANCIJSKI SAVJETNIK MOŽE BITI INVESTICIJSKI BANKAR, BROKERSKA KUĆA, DILER, ALI I SAMOSTALNI STRUČNJAK ZA EMISIJU MUNICIPALNIH OBVEZNICA**



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- **ULOGU FINANCIJSKOG SAVJETNIKA
MOGU OBAVLJATI I DRUGE
FINANCIJSKE ORGANIZACIJE, U
DOMENU POSLOVA KONZULTANTSKE
PRIRODE IZ OBLASTI FINANCIJA I
BANKARSTVA**



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- **ANGAŽIRANJE FINANCIJSKOG SAVJETNIKA JE NEOPHODNO IZ VIŠE RAZLOGA**
- **PRVO, OPĆINE I GRADOVI NEMAJU DOVOLJNO ISKUSTVA, NITI KADROVSKIH KAPACITETA ZA SAMOSTALNU REALIZACIJU EMISIJE MUNICIPALNIH OBVEZNICA**



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- **EMITIRANJE MUNICIPALNIH OBVEZNICA JE SLOŽEN POSTUPAK, KOJI IZISKUJE KOMPETENCIJE KOJE OBJEKTIVNO PREVAZILAZE KADROVSKE MOGUĆNOSTI BILO KOJE OPĆINE ODNOSNO GRADA**



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- **FINANCIJSKI SAVJETNICI** IMAJU UŽE KOMPETENCIJE IZ OBLASTI TRŽIŠTA KAPITALA, EKONOMSKOG PLANIRANJA, BANKARSTVA, BERZANSKOG POSLOVANJA I NIZA DRUGIH GRANIČNIH OBLASTI



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- **OVAJ NIVO KOMPETENCIJA, ODNOSNO VJEŠTINA I ZNANJA NIJE MOGUĆE IMATI UNUTAR INDIVIDUALNOG SEGMENTA DRŽAVNOG ADMINISTRATIVNOG APARATA**



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- **DRUGO, ANGAŽIRANJEM FINANCIJSKOG SAVJETNIKA, PRUŽA SE OBJEKTIVNA PROCJENA SVIH ASPEKATA ZADUŽENJA**
- **FINANCIJSKI SAVJETNIK JE NEZAVISAN U SVOM RADU I ODGOVARA ZA PRUŽENE USLUGE**



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- OVAJ NIVO SAMOSTALNOSTI U RADU GA ČINI IZUZETNO VAŽNIM ZA PRUŽANJE OBJEKTIVNE ANALIZE KOJU JE NEOPHODNO SPROVESTI
- **KOMPETENTNOST FINANCIJSKOG STRUČNJAKA** OLAKŠAVA PROCES DONOŠENJA ODLUKA KOJE SU U DJELOKRUGU EMITENTA, ČIME SE UJEDNO I POSTUPAK UBRZAVA



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- **ULOGA FINANCIJSKOG SAVJETNIKA**
PODRAZUMIJEVA NJEGOVO
ANGAŽIRANJE NA REALIZACIJI SVIH
ZADATAKA KOJI MORAJU BITI
OBAVLJENI, DA BI EMISIJA
MUNICIPALNIH OBVEZNICA BILA
USPJEŠNA
- **NAJZNAČAJNI POSLOVI FINANSIJSKOG**
SAVJETNIKA SU: ...



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- **(1) IZRADA FINANCIJSKOG PLANA**
- **(2) IZBOR UGOVORNIH STRANAKA**
- **(3) KOORDINIRANJE RAZLIČITIM ANALIZAMA U SMISLU PREZENTACIJE EMISIJE OBVEZNICA**
- **(4) STRUČNI SAVJETI U VEZI SA STRUKTUROM EMISIJE OBVEZNICA ...**



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- **(5) STRUČNI SAVJETI U VEZI SA PRAVNIM I REGULATORNIM ZAHTJEVIMA U POGLEDU EMISIJE OBVEZNICA**
- **(6) OBEZBJEĐIVANJE MAKSIMALNE KORISTI ZA EMITENTA OBVEZNICA**
- **(7) KRAJNJA ULOGA FINANCIJSKOG SAVJETNIKA JESTE EFIKASNO SPROVOĐENJE KOMPLETNOG PROCESA EMISIJE OBVEZNICA**



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- **JASNO JE I OPRAVDANO DA EMITENT OBVEZNICA MNOGE POSLOVE U VEZI S POSTUPKOM EMISIJE OBVEZNICA MORA POVJERITI **FINANCIJSKOM SAVJETNIKU****
- **KOMPETENCIJAMA IZ FINANCIIJA I BANKARSTVA, **FINANCIJSKI SAVJETNIK** PREDLAŽE RJEŠENJA KOJA IMAJU ZA CILJ MAKSIMIZIRANJE EFIKASNOSTI SAMOG PROCESA EMISIJE**



9.1. Angažiranje financijskog savjetnika

- **POSEBNO VAŽNI POSLOVI IZ
NADLEŽNOSTI FINANCIJSKOG
SAVJETNIKA JESU IZRADA
FINANCIJSKOG PLANA, IZBOR
UGOVORNIH STRANAKA, KAO I SAVJETI
U VEZI SA STRUKTUROM EMISIJE
OBVEZNICA I PREZENTACIJA EMISIJE
OBVEZNICA POTENCIJALNIM
INVESTITORIMA**

9.2. Usvajanje odluke o zaduživanju i pribavljanje mišljenja nadležnog ministarstva

- PRVI PRAVNO - FORMALNI KORAK U PRAVCU OTPOČINJANJA POSTUPKA IZDAVANJA MUNICIPALNIH OBVEZNICA, JESTE USVAJANJE **ODLUKE O ZADUŽIVANJU** OD STRANE NADLEŽNOG ORGANA EMITENTA, TJ. OPĆINE ILI GRADA

9.2. Usvajanje odluke o zaduživanju i pribavljanje mišljenja nadležnog ministarstva

- **ODLUKA O ZADUŽIVANJU JE PRAVNI AKT KOJI DONOSI ORGAN ODNOSNO TIJELO NADLEŽNO ZA DONOŠENJE TAKVE ODLUKE**
- **ISKUSTVA SU POKAZALA DA OPĆINE ODNOSNO GRADOVI MORAJU PRETHODNO IMATI NEKI DOKUMENT KOJI SE TIČE POLITIKE ZADUŽIVANJA**

9.2. Usvajanje odluke o zaduživanju i pribavljanje mišljenja nadležnog ministarstva

- **ZNAČAJ POSTOJANJA DEFINIRANE POLITIKE ZADUŽIVANJA NA SREDNJOROČNOM I DUGOROČNOM NIVOU, OGLEDA SE U EFIKASNOM UPRAVLJANJU LOKALNIM FINANCIJAMA**
- **POLITIKA ZADUŽIVANJA MORA DEFINIRATI MAKSIMALNE LIMITE I POSTOJEĆE NAČINE ZADUŽIVANJA NA FINANCIJSKOM TRŽIŠTU**

9.2. Usvajanje odluke o zaduživanju i pribavljanje mišljenja nadležnog ministarstva

- **OPĆINE I GRADOVI IMAJU MOGUĆNOST ZA DVA VIDA ZADUŽIVANJA: SKLAPANJE UGOVORA O KREDITU I EMITIRANJE MUNICIPALNIH OBVEZNICA**
- **KOD OBA NAČINA ZADUŽIVANJA, OPĆINA ILI GRAD TREBA PARALELNO RADITI KAKO NA KREDITNOM ARANŽMANU, TAKO I NA EMITIRANJU OBVEZNICA**

9.2. Usvajanje odluke o zaduživanju i pribavljanje mišljenja nadležnog ministarstva

- INICIJALNI KORACI KOJI SE MORAJU PODUZETI NAKON DONOŠENJA **ODLUKE O ZADUŽIVANJU**, RELATIVNO SU SLIČNI KOD OBA MODELA PRIKUPLJANJA FINANCIJSKIH SREDSTAVA

9.2. Usvajanje odluke o zaduživanju i pribavljanje mišljenja nadležnog ministarstva

- **ODLUKA O ZADUŽIVANJU** PRETHODI MIŠLJENJU NADLEŽNOG MINISTARSTVA, JER ONA PREDSTAVLJA SAMO INICIJALNI DOKUMENT IZA KOJEG SE KASNIJE USVAJA I **ODLUKA O NAČINU ZADUŽIVANJA**, KAO I **ODLUKA O EMISIJI OBVEZNICA** (UKOLIKO SE OPĆINA ODNOSNO GRAD ODLUČI ZA OVAJ VID ZADUŽIVANJA)

9.2. Usvajanje odluke o zaduživanju i pribavljanje mišljenja nadležnog ministarstva

- **ODLUKA O ZADUŽIVANJU** JE AKT KOJIM SE DEFINIRA IZNOS POTREBNIH SREDSTAVA, NAČIN TROŠENJA SREDSTAVA, A UKOLIKO JE RIJEČ O PROJEKTU I OSNOVNE INFORMACIJE U VEZI SA PREDLOŽENIM PROJEKTOM, RAZDOBLJE U KOJEM SE SREDSTVA KOJA SU PRIKUPLJENA PO OSNOVU ZADUŽIVANJA MORAJU VRATITI

9.2. Usvajanje odluke o zaduživanju i pribavljanje mišljenja nadležnog ministarstva

- **NAKON DONOŠENJA ODLUKE O ZADUŽENJU, ISTA SE UPUĆUJE NADLEŽNOM MINISTARSTVU NA RAZMATRANJE I USVAJANJE**
- **NADLEŽNOSTI MINISTARSTVA SU VEZANE ZA SPROVOĐENJE POLITIKE JAVNIH FINACIJA, POREZNE I BUDŽETSKE POLITIKE, KAO I POLITIKE ZADUŽIVANJA**

9.2. Usvajanje odluke o zaduživanju i pribavljanje mišljenja nadležnog ministarstva

- DRŽAVA POZNAJE **DVA OBLIKA ZADUŽIVANJA**: KREDITNO ZADUŽIVANJE I ZADUŽIVANJE EMITIRANJEM OBVEZNICA
- DRŽAVA IZJEDNAČAVA OVA DVA OBLIKA ZADUŽIVANJA I OSTAVLJA OPĆINAMA I GRADOVIMA DA IZABERU ZA NJIH NAJPOVOLJNIJI I NAJEFIKASNIJI **METOD ZADUŽIVANJA**

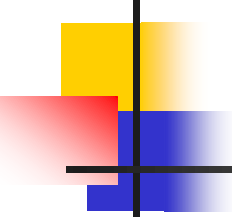
9.2. Usvajanje odluke o zaduživanju i pribavljanje mišljenja nadležnog ministarstva

- **U FOKUSU INTERESA OPĆINE ILI GRADA JESTE DEFINIRANJE MAKSIMALNOG IZNOSA ZADUŽENJA U ODNOSU NA UKUPNE PRIHODE KOJI SU OSTVARENI U PRETHODNOJ BUDŽETSKOJ GODINI**

9.2. Usvajanje odluke o zaduživanju i pribavljanje mišljenja nadležnog ministarstva

- **DRŽAVA NEMA INTERES FAVORIZIRATI JEDAN OD DVA NAČINA ZADUŽIVANJA, ALI IMA INTERES KONTROLIRATI UKUPAN IZNOS DUGA NA DRŽAVNOM NOVOU I NIVOU LOKALNIH ZAJEDNICA**

9.3. Elementi i preliminarno utvrđivanje strukture municipalnih obveznica

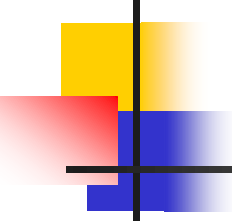


- **IAKO JE RIJEČ O POČETNOJ FAZI U PROCESU IZDAVANJA OBVEZNICA, POŽELJNO JE DA EMITENT OBVEZNICE, U SARADNJI SA FINANCIJSKIM SAVJETNIKOM PRELIMINARNO UTVRDI ODREĐENE ELEMENTE MUNICIPALNIH OBVEZNICA, TJ. NJIHOVU STRUKTURU**

9.3. Elementi i preliminarno utvrđivanje strukture municipalnih obveznica

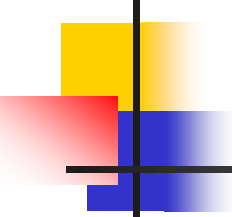
- **STRUKTURU MUNICIPALNIH OBVEZNICA ČINE PLAŠT I KAMATNI KUPON**
- **PORED TOGA, U STRUKTURI MUNICIPALNIH OBVEZNICA DEFINIRAN JE ROK DOSPIJEĆA OBVEZNICA, VALUTA U KOJOJ SE OBVEZNICA IZDAJE, VRSTA KUPONA I BROJ SERIJE**

9.3. Elementi i preliminarno utvrđivanje strukture municipalnih obveznica



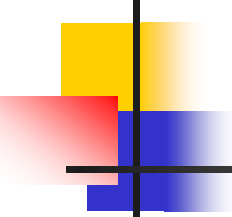
- **PLAŠT MUNICIPALNE OBVEZNICE JESTE JEDAN OD DVA NAJVAŽNIJA ELEMENTA OBVEZNICE**
- **U PLAŠTU SU INKORPORIRANI SLJEDEĆI PODACI: ...**

9.3. Elementi i preliminarno utvrđivanje strukture municipalnih obveznica



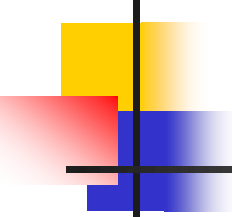
- **(1) OZNAKA JE VRIJEDNOSNI PAPIR OBVEZNICA**
- **(2) OZNAKA KOJA VRSTA OBVEZNICE JE U PITANJU (MUNICIPALNA OBVEZNICA)**
- **(3) NAZIV I SJEDIŠTE EMITENTA OBVEZNICA**
- **(4) UKOLIKO JE KUPAC UNAPRIJED POZNAT, ONDA NAZIV I SJEDIŠTE KUPCA ...**

9.3. Elementi i preliminarno utvrđivanje strukture municipalnih obveznica



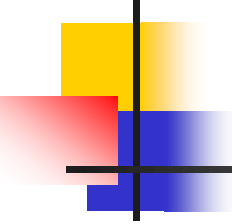
- **(5) UKOLIKO JE KUPAC NEPOZNAT, ONDA OZNAKA DA GLASI NA DONOSITELJA**
- **(6) NOVČANI IZNOS NA KOJI GLASI OBVEZNICA (NOMINALNA VRIJEDNOST OBVEZNICE)**
- **(7) VISINA KAMATNE STOPE ...**

9.3. Elementi i preliminarno utvrđivanje strukture municipalnih obveznica



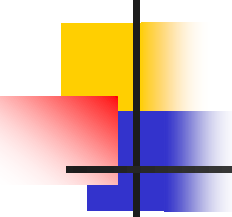
- **(8) DATUM I MJESTO PLAĆANJA KAMATE I GLAVNICE (NOMINALNE VRIJEDNOSTI)**
- **(9) MJESTO I DATUM IZDAVANJA**
- **(10) OZNAKA SERIJE**
- **(11) KONTROLNI BROJ OBVEZNICE**
- **(12) FAKSIMIL POTPISA OVLAŠTENE OSOBE**
- **(13) PEČAT EMITENTA**

9.3. Elementi i preliminarno utvrđivanje strukture municipalnih obveznica



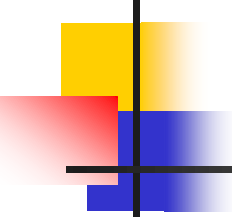
- **KAMATNI KUPON JE DIO OBVEZNICE I SADRŽI SLJEDEĆE PODATKE:**
 - (1) **OZNAKA SERIJE**
 - (2) **BROJ KUPONA**
 - (3) **VISINA KAMATE**
 - (4) **DATUM DOSPIJEĆA ...**

9.3. Elementi i preliminarno utvrđivanje strukture municipalnih obveznica



- **(5) MJESTO, DATUM I NAČIN PLAĆANJA KAMATE**
- **(6) POTPIS OVLAŠTENE OSOBE**
- **(7) PEČAT**

9.3. Elementi i preliminarno utvrđivanje strukture municipalnih obveznica

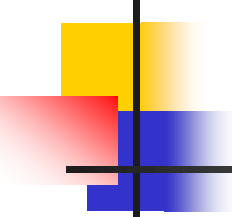


- **PRILIKOM DEFINIRANJA PRELIMINARNE STRUKTURE MUNICIPALNIH OBVEZNICA, POTREBNO JE DEFINIRATI ROK DOSPIJEĆA OBVEZNICA**
- **ROK DOSPIJEĆA OBVEZNICA JE BUDUĆI TRENUTAK U VREMENU, ČIJIM NASTUPOM, OBVEZNICA KOJA JE IZDANA DOLAZI NA NAPLATU**

9.3. Elementi i preliminarno utvrđivanje strukture municipalnih obveznica

- **DEFINIRANJE OBVEZNICA, SARADNJI OBVEZNICA I FINANCIJSKOG SAVJETNIKA** **ROKA** **DOSPIJEĆA** **MORA SE ODREDITI U** **IZMEĐU** **EMITENTA** **ANGAŽIRANOG**

9.3. Elementi i preliminarno utvrđivanje strukture municipalnih obveznica

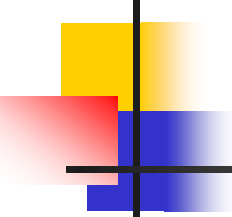


- **NAKON DEFINIRANJA ROKA DOSPIJEĆA MUNICIPALNIH OBVEZNICA, POTREBNO JE PRELIMINARNO ODREDITI I VALUTU NA KOJU ĆE OBVEZNICA GLASITI**
- **ODREĐIVANJE VALUTE, TAKOĐER JE JEDAN OD POSLOVA KOJE BI IZABRANI FINANCIJSKI SAVJETNIK TREBAO OBAVITI**

9.3. Elementi i preliminarno utvrđivanje strukture municipalnih obveznica

- **PRELIMINARNA STRUKTURA MUNICIPALNIH OBVEZNICA ZNAČI POČETNO DEFINIRANJE BUDUĆE STRUKTURE OBVEZNICA**
- **CIJENA, VALUTA, KAMATA JESU ELEMENTI OBVEZNICE, KOJE JE POTREBNO OKVIRNO DEFINIRATI U OVOJ FAZI POSTUPKA EMITIRANJA OBVEZNICA**

9.3. Elementi i preliminarno utvrđivanje strukture municipalnih obveznica



- **SVAKAKO DA JE U KOMUNIKACIJI SA POTENCIJALNIM INVESTITORIMA I FINANCIJSKIM SAVJETNIKOM MOGUĆE IZVRŠITI ODREĐENE PROMJENE, SVE DO DONOŠENJA FORMALNE ODLUKE O EMISIJI OBVEZNICA**



9.4. Preliminarno utvrđivanje indikativnih uvjeta

- **USPJEŠNO DEFINIRANA PRELIMINARNA STRUKTURA MUNICIPALNIH OBVEZNICA OBVEZUJE NA DALJNJE POTREBNE ANALIZE, KAKO BI EMISIJA OBVEZNICA BILA USPJEŠNO REALIZIRANA**
- **EMITENT MORA UTVRDITI PRETHODNO I AKTUALNO STANJE NA DOMAĆEM I INOZEMNOM FINANCIJSKOM TRŽIŠTU**



9.4. Preliminarno utvrđivanje indikativnih uvjeta

- **ANALIZA DOMAĆEG I INOZEMNOG
FINANCIJSKOG TRŽIŠTA TREBA
UKAZATI NA PODATKE O EMISIJAMA
MUNICIPALNIH OBVEZNICA U
PRETHODNOM RAZDOBLJU**



9.4. Preliminarno utvrđivanje indikativnih uvjeta

- U ZAVISNOSTI OD VELIČINE FINANCIJSKOG TRŽIŠTA, KAO I NJEGOVE POVEZANOSTI SA FINANCIJSKIM TRŽIŠTIMA U OKRUŽENJU, **FOKUS ANALIZE** MOŽE OBUHVATITI SAMO DOMAĆE TRŽIŠTE MUNICIPALNIH OBVEZNICA, ILI I DOMAĆE I TRŽIŠTE MUNICIPALNIH OBVEZNICA U OKRUŽENJU



9.4. Preliminarno utvrđivanje indikativnih uvjeta

- UKOLIKO JE FINANCIJSKO TRŽIŠTE RAZVIJENO, UKOLIKO JE RIJEČ O TRŽIŠTU ZNAČAJNOG OBIMA TRGOVANJA, SA VELIKIM BROJEM INVESTITORA I ZNAČAJNIM BROJEM REALIZIRANIH EMISIJA MUNICIPALNIH OBVEZNICA, ONDA EMITENT ANALIZIRA ISKLJUČIVO **DOMAĆE TRŽIŠTE MUNICIPALNIH OBVEZNICA**



9.5. Ispitivanje tržišta i analiza potražnje

- **ISPITIVANJE TRŽIŠTA** JE DIREKTNO U
FUNKCIJI **PRIKUPLJANJA**
PRELIMINARNIH PODATAKA, KOJI ĆE
POSLUŽITI KAO OSNOV ZA DEFINIRANJE
KONAČNE STRUKTURE EMISIJE
OBVEZNICA



9.5. Ispitivanje tržišta i analiza potražnje

- **ISPITIVANJE TRŽIŠTA SE SPROVODI U CILJU PRIKUPLJANJA RELEVANTNIH PODATAKA O TRENUTNOM STANJU NA TRŽIŠTU KAPITALA, U OKVIRU NJEGA I TRŽIŠTU MUNICIPALNIH OBVEZNICA, I TO: ...**



9.5. Ispitivanje tržišta i analiza potražnje

- ... O KRETANJU PONUDE I POTRAŽNJE ZA OVIM VRIJEDNOSNICAMA, NJIHOVOM KOTIRANJU U ODNOSU NA DRUGE VRIJEDNOSNICE, STEPENU ZAINTERESIRANOSTI INVESTITORA DA ULAŽU SVOJ KAPITAL U OVE OBVEZNICE I PROJEKCIJAMA BUDUĆIH KRETANJA NA OVOM TRŽIŠTU



9.5. Ispitivanje tržišta i analiza potražnje

- NA **POTRAŽNJU** SVAKAKO UTJEČE I STABILNOST CIJELOKUPNOG FINANCIJSKOG TRŽIŠTA U PRETHODNOM RAZDOBLJU, KAO I BUDUĆE PROJEKCIJE KOJE DAJU RENOMIRANE DOMAĆE I MEĐUNARODNE INSTITUCIJE



9.5. Ispitivanje tržišta i analiza potražnje

- **ZADATAK FINANCIJSKOG SAVJETNIKA JE DA PREPOZNA MOMENAT U KOME SE TRENUTNO POSLUJE NA OVOM TRŽIŠTU, I DA PREDLOŽI: ...**



9.5. Ispitivanje tržišta i analiza potražnje

- **DA SE EMISIJA REALIZIRA ODMAH**
- **DA SE ODLOŽI ZA NEKO BUDUĆE RAZDOBLJE U KOME SE PROGNOZIRAJU BOLJA KRETANJA NA TRŽIŠTU**
- **ILI**
- **DA SE U POTPUNOSTI ODUSTANE OD IDEJE EMITIRANJA MUNICIPALNIH OBVEZNICA**



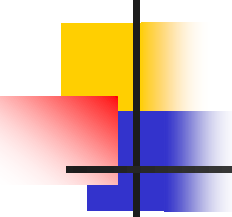
9.6. Odluka o agentu – pokrovitelju emisije

- **ODLUKA O MODALITETU ANGAŽIRANJA AGENTA ODNOSNO POKROVITELJA EMISIJE, PREPUŠTENA JE EMITENTU OBVEZNICA**
- **POSTOJI ZNAČAJNA RAZLIKA IZMEĐU SUBJEKTA KOJI JE AGENT EMISIJE OBVEZNICA I SUBJEKTA KOME JE POVJEREN POSAO POKROVITELJA EMISIJE**



9.6. Odluka o agentu – pokrovitelju emisije

- **POTREBNO JE JASNO RAZGRANIČITI ULOGU I ZNAČAJ POKROVITELJA EMISIJE OBVEZNICA, U ODNOSU NA AGENTA EMISIJE OBVEZNICA**



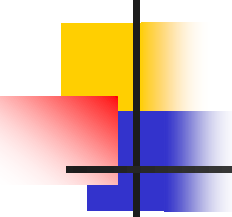
9.6. Odluka o agentu – pokrovitelju emisije

- **POKROVITELJ EMISIJE OBVEZNICA JE INVESTICIJSKO DRUŠTVO KOJE VRŠI ULOGU POKROVITELJSTVA U VEZI SA PONUDOM I PRODAJOM FINANCIJSKIH INSTRUMENTATA UZ OBVEZU OTKUPA**



9.6. Odluka o agentu – pokrovitelju emisije

- **ULOGA I ZNAČAJ POKROVITELJA EMISIJE OBVEZNICA** JE DA NA OSNOVU UGOVORNOG ODNOSA SA EMITENTOM OBVEZNICA OSIGURA DA SE, PO PRETHODNO UTVRĐENIM UVJETIMA, IZVRŠI **OTKUP SVIH OBVEZNICA** KOJE NISU PRODANE, A EMITIRANE SU U OKVIRU JEDNE SERIJE



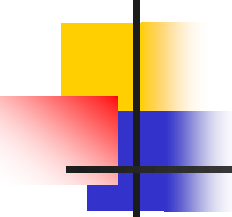
9.6. Odluka o agentu – pokrovitelju emisije

- **AGENT EMISIJE SE ANGAŽIRA U SITUACIJAMA KADA JE EMITENT RELATIVNO SIGURAN DA POSTOJI DOVOLJNA POTRAŽNJA NA TRŽIŠTU KAPITALA ZA OBIMOM OBVEZNICA I VRIJEDNOSTI PO KOJOJ ĆE BITI PRODANE**



9.6. Odluka o agentu – pokrovitelju emisije

- **AGENT EMISIJE SE STARA I KOORDINIRA ČITAV PROCES EMISIJE OBVEZNICA BEZ FINANCIJSKE OBVEZE PREMA EMITENTU OBVEZNICA**
- **NAJVEĆI I JEDINI RIZIK IZBORA AGENTA UMJESTO POKROVITELJA EMISIJE, JE RIZIK DA SE NE PRODAJU SVE OBVEZNICE KOJE SU EMITIRANE**



9.6. Odluka o agentu – pokrovitelju emisije

- **ZATO JE VAŽNO DA EMITENT MUNICIPALNIH OBVEZNICA ADEKVATNO SPROVEDE SVE PRIPREMNE RADNJE KOJE SU PRETHODNO ANALIZIRANE I DA SE U SKLADU SA DOSTUPNIM PODACIMA ODLUČI ZA JEDNU OD DVIJE MOGUĆE OPCIJE**



9.7. Prospekt emisije municipalnih obveznica

- IZBOROM METODA JAVNE PRODAJE KAO NAČINA PRODAJE EMITIRANIH OBVEZNICA, EMITENT JE U OBVEZI SASTAVITI **DOKUMENT – PROSPEKT**, KOJI SADRŽI DETALJNE PODATKE U VEZI SA **EMISIJOM MUNICIPALNIH OBVEZNICA**



9.7. Prospekt emisije municipalnih obveznica

- **JAVNA PONUDA VRIJEDNOSNICA JE SVAKO OBAVJEŠTENJE DATO U BILO KOM OBLIKU I PUTEM BILO KOG SREDSTVA, A KOJE PRUŽA DOVOLJNO PODATAKA O UVJETIMA PONUDE I O VRIJEDNOSNICAMA IZ PONUDE TAKO DA SE INVESTITORU OMOGUĆI DONOŠENJE ODLUKE O KUPOVINI ILI UPISU OVIH VRIJEDNOSNICA**



9.7. Prospekt emisije municipalnih obveznica

- **JAVNOM PONUDOM SE SMATRA I PONUDA I PRODAJA VRIJEDNOSNICA PREKO FINANCIJSKIH POSREDNIKA, ODNOSNO POKROVITELJA I AGENTA**



9.7. Prospekt emisije municipalnih obveznica

- **PROSPEKT** JESTE DOKUMENT KOJI SADRŽI SVE INFORMACIJE OD ZNAČAJA ZA EMISIJU MUNICIPALNIH OBVEZNICA I EMITENTA OBVEZNICA, A KOJE SU PROPISANE ODREDBAMA ZAKONA
- ZAKON REGULIRA SADRŽINU OSNOVNOG I SKRAĆENOG PROSPEKTA



9.7. Prospekt emisije municipalnih obveznica

- **PROSPEKT** SADRŽI SVE RELEVANTNE INFORMACIJE U VEZI SA **MUNICIPALNIM OBVEZNICAMA** KAO VRIJEDNOSNICAMA, KAO I **PODATKE O IZDAVATELJU OBVEZNICA**
- **PROSPEKT** JE ZVANIČAN DOKUMENT U SLUČAJU **JAVNE PRODAJE OBVEZNICA**, ODNOSNO **NJIHOVOG UKLJUČIVANJA U TRGOVANJE**



9.7. Prospekt emisije municipalnih obveznica

- **PROSPEKT** JE NAJZNAČAJNIJI I NAJOBIMNIJI DOKUMENT KOJI SASTAVLJA **EMITENT OBVEZNICA** ILI **PONUĐAČ**
- **PODACI** SADRŽANI U OVOM DOKUMENTU ČINE **RELEVANTNI IZVOR PODATAKA**, KAKO U VEZI SA OBVEZNICAMA KOJE SE NUDE, TAKO I U VEZI SA IZDAVATELJIM



9.7. Prospekt emisije municipalnih obveznica

- ZNAČAJ INFORMACIJA SADRŽANIH U PROSPEKTU GA ČINI **NAJVAŽNIJIM DOKUMENTOM** KOJI SASTAVLJA IZDAVATELJ
- **PROSPEKT** JE DOKUMENT KOJI SADRŽI SVE INFORMACIJE KOJE INVESTITORIMA OMOGUĆAVAJU **OBJEKTIVNU PROCJENU ULAGANJA U KUPOVINU MUNICIPALNIH OBVEZNICA**



9.7. Prospekt emisije municipalnih obveznica

- **INFORMACIJE IZ PROSPEKTA**
OMOGUĆUJU INVESTITORU DONOŠENJE
ODLUKE O KUPOVINI, JER MU PRUŽAJU
UVID U FINANCIJSKO STANJE EMITENTA,
PROCJENU IMOVINE I OBVEZA
EMITENTA, PODATKE O POSLOVNIM
DOBICIMA I GUBICIMA, POSLOVNE
REZULTATE EMITENTA I GARANCIJE
UKOLIKO POSTOJE



9.7. Prospekt emisije municipalnih obveznica

- **ODGOVORNOST ZA SADRŽAJ PROSPEKTA JE NA SUBJEKTIMA, ODNOSNO OSOBAMA KOJE SU UČESTVOVALE U SASTAVLJANJU OVOG DOKUMENTA**
- **ODGOVORNOST POSTOJI ZA PODATKE KOJI SU NETAČNI, POGREŠNI ILI PAK TAKVE PRIRODE DA DOVODE U ZABLUDU**



9.7. Prospekt emisije municipalnih obveznica

- **ODGOVORNOST** POSTOJI I U SLUČAJU IZOSTAVLJANJA BITNIH ČINJENICA
- **ODGOVORNOST ZA PODATKE** SE ODNOSI KAKO NA ONE U VEZI SA MUNICIPALNIM OBVEZNICAMA, TAKO I NA PODATKE U VEZI SA EMITENTOM OBVEZNICA
- PREDVIĐENA JE **ODGOVORNOST ZA SVE PODATKE** KOJI SU U DOKUMENTU

9.8. Odluka o načinu zaduživanja i odluka o emitiranju municipalnih obveznica

- **ODLUKA O NAČINU ZADUŽIVANJA JE FORMALNOPRAVNI AKT KOJI DONOSI NADLEŽNI ORGAN OPĆINE ILI GRADA, A KOJIM SE UTVRĐUJE JEDAN OD DVA MODALITETA ZADUŽIVANJA**
- **USVAJANJEM ODLUKE, OPĆINA ILI GRAD SE OPREDELJUJE IZMEĐU KREDITNOG ARANŽMANA I EMITIRANJA MUNICIPALNIH OBVEZNICA**

9.8. Odluka o načinu zaduživanja i odluka o emitiranju municipalnih obveznica

- **ODLUKA O EMITIRANJU MUNICIPALNIH OBVEZNICA** BLIŽE DEFINIRA UVJETE POD KOJIM SE VRŠI EMITIRANJE OVIH OBVEZNICA
- U ODLUCI SE MORA DEFINIRATI **UKUPAN IZNOS NOVČANIH SREDSTAVA** KOJA ĆE BITI PRIKUPLJENA PO OSNOVU EMITIRANIH MUNICIPALNIH OBVEZNICA

9.8. Odluka o načinu zaduživanja i odluka o emitiranju municipalnih obveznica

- U ODLUCI SE BLIŽE DEFINIRAJU **UVJETI POD KOJIMA SE VRŠI EMISIJA OBVEZNICA, I TO:**
- (1) VALUTA U KOJOJ SE OBVEZNICE EMITIRAJU
- (2) BROJ SERIJA EMISIJE OBVEZNICA
- (3) ROK DOSPIJEĆA ...

9.8. Odluka o načinu zaduživanja i odluka o emitiranju municipalnih obveznica

- **(4) TRAJANJE GRACE (GREJS) PERIODA (UKOLIKO GA IMA)**
- **(5) KAMATNA STOPA (FIKSNA ILI VARIJABILNA)**
- **(6) NOMINALNI IZNOS KAMATNE STOPE**
- **(7) EFEKTIVNI IZNOS KAMATNE STOPE**
- **(8) TROŠKOVI IZDAVANJA MUNICIPALNIH OBVEZNICA**



9.9. Postupak upisa i uplate

- **FINALNA FAZA U OKONČANJU POSTUPKA EMITIRANJA MUNICIPALNIH OBVEZNICA JE REALIZACIJA POSTUPKA UPISA MUNICIPALNIH OBVEZNICA I REALIZACIJA UPLATE**



9.9. Postupak upisa i uplate

- **POSLJEDNJA FAZA POSTUPKA JESTE REALIZACIJA POSTAVLJENOG CILJA OD STRANE OPĆINE ODNOSNO GRADA, A KOJA PODRAZUMIJEVA PRIKUPLJANJE POTREBNIH NOVČANIH SREDSTAVA**
- **OKONČANJEM OVE FAZE U POSTUPKU EMISIJE MUNICIPALNIH OBVEZNICA, EMITENT OBVEZNICA NA RAČUN DOBIVA PREDVIĐENA NOVČANA SREDSTVA**



9.9. Postupak upisa i uplate

- **KADA JE POSTUPAK PRODAJE OBAVLJEN PUTEM JAVNE PONUDE, SVAKI POJEDINAČNI KUPAC MUNICIPALNIH OBVEZNICA POPUNJAVA UPISNICU I UPLAĆUJE NAVEDENA NOVČANA SREDSTVA NA UPLATNI RAČUN U BANCI KOJA JE ZA TO ZADUŽENA**



9.9. Postupak upisa i uplate

- **ROK ZA POČETAK UPISA I UPLATE VRIJEDNOSNICA POČINJE NAJKASNIJE U ROKU OD 15 DANA OD DANA PRIJEMA RJEŠENJA O ODOBRENJU OBJAVLJIVANJA PROSPEKTA**
- **ZAKONODAVAC JE DEFINIRAO ROK U KOJEM SE MORA IZVRŠITI UPLATA U ODNOSU NA PRETHODNO ODOBRENI PROSPEKT**

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- U ANALIZI POTENCIJALNIH INTERESA EMITENTA OBVEZNICA I NJIHOVIH KUPACA, NAJPRIJE SE MORA UKAZATI NA **KRUCIJALNI FAKTOR** KOJI JE OD UTJECAJA NE SAMO NA MOGUĆNOST EMITIRANJA MUNICIPALNIH OBVEZNICA, VEĆ I NA SAM RAZVOJ JEDINICA LOKALNE SAMOUPRAVE EMITENATA OBVEZNICA

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- OVE VRIJEDNOSNICE SU NASTALE I RAZVIJALE SE NA **FINANCIJSKOM TRŽIŠTU SAD**
- POVOLJAN **NORMATIVNI OKVIR, NEOLIBERALAN KONCEPT EKONOMSKE POLITIKE, KAO I FISKALNA ODNOSNO EKONOMSKA DECENTRALIZACIJA, DOPRINIJELE SU NASTANKU I RAZVOJU OVOG FINANCIJSKOG INSTRUMENTA**

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- OSVRT NA HISTORIJSKI RAZVOJ OVIH VRIJEDNOSNICA UKAZUJE NA ZNAČAJ **EKONOMSKE DECENTRALIZACIJE** KAO NUŽNOG PREDUVJETA KOJI EMITENTIMA OMOGUĆAVA IZDAVANJE OVIH OBVEZNICA

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- **EKONOMSKA DECENTRALIZACIJA, A U OKVIRU NJE I FISKALNA DECENTRALIZACIJA, JESTE NEIZOSTAVAN ELEMENT UKOLIKO JEDNA DRŽAVA TEŽI KA KREIRANJU ALTERNATIVNIH NAČINA FINANCIRANJA NIŽIH NIVOVA VLASTI**

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- **PITANJE DECENTRALIZACIJE JE PITANJE PRAVNOG USTROJSTVA JEDNE DRŽAVE**
- **BEZ OBZIRA NA TO JE LI DRŽAVA FEDERALNOG ILI UNITARNOG MODELA, EKONOMSKA I FISKALNA AUTONOMIJA NIŽIH NIVOVA VLASTI SE UVIJEK MOŽE SPROVESTI**

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- **POSTAVLJA SE PITANJE TREBA LI DRŽAVA SPROVODITI DECENTRALIZACIJU IZ ISKLJUČIVO EKONOMSKIH RAZLOGA ILI BI SE NJEZINIM SPROVOĐENJEM DOPRINIJELO KVALITETNIJEM I SVEOBUHVAATNIJEM RAZVOJU JEDINICA LOKALNE SAMOUPRAVE**

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- **MOGUĆNOST IZDAVANJA MUNICIPALNIH OBVEZNICA NE SADRŽI JEDNODIMENZIONALNI ELEMENT KOJI SE JASNO MOŽE UOČITI – EKONOMSKA KORIST**
- **MUNICIPALNE OBVEZNICE ZA EMITENTA PREDSTAVLJAJU POVOLJAN ALI I ALTERNATIVAN NAČIN ZADUŽIVANJA**

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica



- **JEDINICE LOKALNE SAMOUPRAVE MORAJU SE RAZVIJATI NEZAVISNO OD EKONOMSKOG RAZVOJA DRŽAVE**
- **ODNOS RAZVOJA DRŽAVE I JEDINICA LOKALNE SAMOUPRAVE MEĐUSOBNO JE UVJETOVAN**

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- EVIDENTNO JE DA **DRŽAVA** MOŽE OSTVARIVATI EKONOMSKI RAZVOJ, DOK **JEDINICE LOKALNE SAMOUPRAVE** MOGU ALI I **NE MORAJU PRATITI TAJ TREND**

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- **RAZVOJ JEDINICA LOKALNE SAMOUPRAVE** UMNOGOME ZAVISI OD KVALITETA RUKOVOĐENJA POLITIČKE ELITE KOJA SE NALAZI NA VLASTI
- DA BI USPIJELE U EKONOMSKOM RAZVOJU, **JEDINICE LOKALNE SAMOUPRAVE** MORAJU **KREIRATI VLASTITI KONCEPT RAZVOJA**

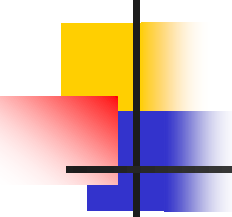
9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- **VLASTITI KONCEPT RAZVOJA MORA BITI U SKLADU SA EKONOMSKOM POLITIKOM DRŽAVE, ALI I ODRAŽAVATI POTREBE TOG LOKALITETA I NJEGOVIH GRAĐANA**

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- ČESTO SE POJEDINAČNI LOKALNI INTERESI EMITENTA U POGLEDU REALIZACIJE ODREĐENIH PROJEKATA, NE PREPOZNAJU OD STRANE DRŽAVE KAO ZNAČAJNI ZA FINANCIRANJE, ILI JEDNOSTAVNO NE POSTOJI DOVOLJNO FINANCIJSKIH SREDSTAVA ZA NJIHOVU REALIZACIJU

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica



- U TOM SLUČAJU, **JEDINICE LOKALNE SAMOUPRAVE** MORAJU SVOJE PROJEKTE OD RAZVOJNOG ZNAČAJA FINANCIRATI **ALTERNATIVNIM METODAMA**

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- **KADA SE GOVORI O ALTERNATIVNIM METODAMA, ONDA SE PODRAZUMIJEVAJU SVE METODE FINANCIRANJA KOJE NISU VEZANE ZA TRANSFER SREDSTAVA IZ BUDŽETA DRŽAVE, ODNOSNO BUDŽETA JEDINICA LOKALNE SAMOUPRAVE**

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- **STRATEGIJA RAZVOJA EMITENTA**
PODRAZUMIJEVA KREIRANJE
KRATKOROČNIH, SREDNJOROČNIH I
DUGOROČNIH RAZVOJNIH PLANOVA,
KOJIMA SE ISTIČU PRIORITETI
EKONOMSKOG RAZVOJA U DANOM
RAZDOBLJU

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- **STRATEGIJOM I AKCIONIM PLANOVIMA, JEDINICE LOKALNE SAMOUPRAVE ARTIKULIRAJU SVOJE INTERESE U POKUŠAJU DA ZA NJIHOVO SPROVOĐENJE DOBIJU EKONOMSKU PODRŠKU CENTRALNE VLASTI**

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- **SVAKA JEDINICA LOKALNE SAMOUPRAVE** IMA RAZLIČIT STEPEN EKONOMSKOG RAZVOJA, DEMOGRAFSKU SLIKU, EKONOMSKU POLITIKU, KAO I PRAVCE RAZVOJA U ODNOSU NA DRUGE OPĆINE I GRADOVE

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- S OBZIROM NA OGRANIČEN OBIM MOGUĆNOSTI DRŽAVE (ALI I UTJECAJ DRUGIH PARTIKULARNIH INTERESA NOSITELJA CENTRALNE VLASTI), VELIKI BROJ **PROJEKATA** NA KRAJU NE BUDE PRIHVAĆEN ZA FINANCIRANJE

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- U TOM SLUČAJU, **JEDINICE LOKALNE SAMOUPRAVE** TEŽE PRONALAZENJU ALTERNATIVNIH REŠENJA, ILI PAK ODUSTAJU OD REALIZACIJE PROJEKATA USLJED NEMOGUĆNOSTI PRIKUPLJANJA POTREBNIH NOVČANIH SREDSTAVA

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- **ALTERNATIVNI OBLIK FINANCIRANJA PROJEKATA OD ZNAČAJA ZA GRADOVE I OPĆINE JESTE ZADUŽIVANJE NA BANKARSKOM ODNOSNO FINANCIJSKOM TRŽIŠTU**
- **OPĆINE I GRADOVI MOGU SREDSTVA ZA FINANCIRANJE SVOJIH PROJEKATA DOBITI NA TRI NAČINA**

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- **PRVO**, OPĆINE I GRADOVI MOGU POTREBNA NOVČANA SREDSTVA DOBITI PO OSNOVU KREDITNOG ARANŽMANA SA BANKARSKIM SEKTOROM
- **DRUGO**, MOGU RASPISATI OPĆI POZIV GRAĐANIMA KOJI ŽIVE NA TERITORIJI ODREĐENE OPĆINE ILI GRADA, DA DONIRAJU ILI POZAJME NOVAC RADI REALIZACIJE ODREĐENOG PROJEKTA

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- **TREĆE, JEDINICE LOKALNE SAMOUPRAVE MOGU ODREĐENI PROJEKT FINANCIRATI EMITIRANJEM MUNICIPALNIH OBVEZNICA**

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- **OVA TRI MODELA PRIKUPLJANJA NOVČANIH SREDSTAVA JESU NAJZASTUPLJENIJI I NAJVIŠE PRILAGOĐENI POTREBAMA JEDINICA LOKALNE SAMOUPRAVE**
- **KOJI ĆE SE OD OVIH MODELA PRIMJENJIVATI U PRAKSI, ZAVISI OD BROJNIH FAKTORA**

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- **TO SU KRETANJA NA FINANCIJSKOM TRŽIŠTU, KVALITET PROJEKTA KOJI SE FINANCIRA, ZAJNTERESIRANOST INVESTITORA, RAZVIJENO INVESTICIJSKO BANKARSTVO, BRUTO DOMAĆI PROIZVOD STANOVNIKA JEDINICE LOKALNE SAMOUPRAVE, PODRŠKA PROJEKTNOJ IDEJI KOD GRAĐANA I DRUGI FAKTORI**

9.10. Ekonomska i fiskalna decentralizacija - faktor u kreiranju tržišta municipalnih obveznica

- **JEDINICA LOKALNE SAMOUPRAVE** KAO ZAINTERESIRANA STRANA MORA UZETI U OBZIR SVE OVE FAKTORE I ODLUČITI SE ZA ONAJ KOJI JE NAJEKONOMIČNIJI I PRILAGOĐEN **POTREBAMA** I **MOGUĆNOSTIMA LOKALNE ZAJEDNICE**