

ŠTO SU OBVEZNICE I ŠTO JE VAŽNO ZNATI O NJIMA



Obveznice nisu štednja, ali jesu jedan oblik ulaganja. Nazivamo ih vrijednosnim papirima i oni, između ostaloga, nose određene rizike te nisu zamjena za klasične oblike štednje. Poznavanje barem osnova trgovanja vrijednosnim papirima pomoći će vam na vašem putu financijskog opismenjavanja, a nova znanja mogu vam pružiti i neke druge opcije pri upravljanju vašim financijskim viškovima.

U ovoj brošuri opisat ćemo onaj najjednostavniji i nešto manje rizičan vrijednosni papir, a to su obveznice.

ŠTO SU OBVEZNICE?

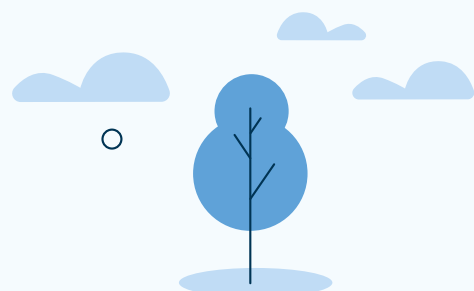
Obveznice su dužnički vrijednosni papiri, odnosno vrsta zajma, pri kojem ulagatelji u obveznice posuđuju novčana sredstva izdavatelju na određeno razdoblje. U zamjenu za novčana sredstva izdavatelj obveznica ulagateljima plaća kamatu (kupon) u unaprijed određenim vremenskim intervalima (obično jednom godišnje ili polugodišnje) i vraća glavnicu na datum dospijeca, okončavajući zajam.

Tipični izdavatelji obveznica su države, jedinice lokalne samouprave i kompanije.



ŠTO SU NOMINALNI IZNOS I TRŽIŠNA VRIJEDNOST OBVEZNICA?

Nominalni iznos jest iznos koji se vraća vlasniku obveznice po dospijecu, dok se tržišna vrijednost definira na primarnom i sekundarnom tržištu te na nju utječu tržišni čimbenici (primjerice, odnos ponude i potražnje, kretanje tržišnih i referentnih kamatnih stopa, makroekonomsko okruženje ili poslovanje kompanije). Tržišna vrijednost obveznice utvrđuje se na temelju njezine cijene u određenom trenutku. Cijena obveznice izražava se u postotku u odnosu na njezinu nominalnu vrijednost.





DOBIVAJU LI ULAGATELJI KAMATU NA SVOJ NOVAC?

Kamata, koju će ulagatelj primiti na uloženi iznos, naziva se kupon. On predstavlja postotak povrata koji će ulagatelj u obveznice periodično ostvarivati do datuma dospeljeća obveznice, odnosno kamatu koja se obično isplaćuje godišnje ili polugodišnje. Vrijednost kupona definirana je uvjetima izdanja i u pravilu se računa kao godišnja kamatna stopa obveznica na nedospjelu glavnica podijeljena s učestalošću isplate kamate iz obveznica na godišnjoj razini.

Kupon se također naziva **kuponska stopa** ili **nominalna kamatna stopa**.
Kupon može biti:



FIKSNI KUPON

- vrijednost kupona utvrđuje se na dan izdanja i ne mijenja se do dospeljeća te je ujedno najčešći oblik kupona



VARIJABILNI KUPON

- vrijednost mu se ne može unaprijed izračunati, već ovisi o određenim parametrima na tržištu, poput kretanja tržišnih kamatnih stopa.

Većina obveznica izdaje se s kuponom, no mogu se izdavati i obveznice bez kupona (engl. zero-coupon bonds).

ŠTO ZNAČI DOSPIJEĆE OBVEZNICE I ZAŠTO JE VAŽNO?

Dospeljeće je datum kad se glavnica ili nominalni iznos obveznica isplaćuje ulagateljima i kad prestaje obveza izdavatelja vezana za obveznice. Ono je unaprijed definirano uvjetima izdanja. Dospeljeće glavnice može biti jednokratno o dospeljeću ili u više isplata unaprijed definiranom dinamikom.

Dospeljeće obveznica jedno je od važnijih elemenata na koje ulagatelj mora obratiti pozornost pri donošenju svoje investicijske odluke.

KAKO SE MJERI PRINOS DO DOSPIJEĆA OBVEZNICA?

Prinos do dospjeća (engl. Yield to maturity - YTM) predstavlja vrijednost kojom se mjeri povrat na uložena sredstva i izražava se kao godišnja stopa. Ona mjeri koliki je povrat na obveznicu ako se drži do dospjeća te uzima u obzir cijenu obveznica i sve buduće kamate da bi se iskazala konačna vrijednost koju će investitor ostvariti ulaganjem.



KAD SE I KAKO MOGU KUPITI OBVEZNICE I POSTOJI LI MOGUĆNOST RASPOLAGANJA PRIJE DOSPIJEĆA?

Obveznice se mogu kupiti na primarnom tržištu, odnosno u određenom razdoblju neposredno prije inicijalnog izdanja obveznica. To najčešće znači putem upisnice posredstvom agenta izdanja (banke ili investicijskog društva). Uz to, obveznice se mogu kupiti i prodati na sekundarnom tržištu nakon što su izdane.

Dok se nekim obveznicama trguje na uređenom tržištu (primjerice, burzama), većinom se njima trguje izvan uređenog tržišta (OTC trgovanje) među velikim brokerima – dilerima koji trguju u ime svojih klijenata ili u vlastito ime.

Ako ulagatelju uložena sredstva zatrebaju prije dospjeća, obveznice uvijek može prodati, ali u tom slučaju postoji rizik da neće dobiti cjelokupni uloženi iznos. Prodajnu cijenu ne možemo predvidjeti s obzirom na to da ovisi o tržišnim okolnostima u trenutku prodaje. Za svaku transakciju provedenu na sekundarnom tržištu obračunavaju se i dodatni troškovi, poput brokerskih transakcijskih troškova. Više o prodaji obveznica prije dospjeća pročitajte na kraju ove brošure.

POHRANA KUPLJENIH OBVEZNICA

Pohrana obveznica moguća je na dva načina:

1. Pohrana u depozitoriju SKDD-a (Središnje klirinško depozitarno društvo d.d.)

- moguća je u slučaju da je riječ o obveznicama izdanim u Republici Hrvatskoj, bez ograničenja vezanog za izdavatelja, a pohrana se obavlja na osobni račun ulagatelja u SKDD-u (glasi na ime vlasnika obveznica). Usluga ovakvog načina pohrane ne naplaćuje se.

2. Pohrana na skrbničkom računu banke / investicijskog društva

- u slučaju da je riječ o obveznicama izdanim na inozemnim tržištima ili ulagatelj ne želi pohraniti obveznice izdane u Republici Hrvatskoj na svoj osobni račun u SKDD-u. Pohrana se na skrbničkom računu naplaćuje, a definirana je cjenikom skrbničkih usluga svakoga pojednog pružatelja usluga.

A ŠTO JE S POREZOM?

U skladu s propisima koji uređuju porez na dohodak, u dijelu oporezivanja kapitalnih dobitaka pri ulaganju u obveznice postoji specifičnost. Oporezivi su svi kapitalni dobitci nastali prodajom obveznica unutar dvije godine od stjecanja u slučaju pozitivne razlike u cijeni (kupovna cijena manja je od prodajne cijene). Kamatni kupon za obveznice, bez obzira na vrstu i izdavatelja, posebnim izuzećem nije oporeziv.



KOJI SU RIZICI INVESTIRANJA U OBVEZNICE?

Obveznice su konzervativniji oblik ulaganja upravo zbog isplate uloženog iznosa po dospijeću, ali one nisu štednja ni depozit te nisu pokrivena sustavom osiguranja depozita.

Rizici se razlikuju ovisno o tome u kakvu se vrstu obveznica investira, a navest ćemo neke od njih:

KREDITNI RIZIK

- podrazumijeva da izdavatelj neće podmiriti svoje obveze prema ulagateljima (primjerice, vratiti glavnica po dospijeću ili isplatiti kamatu u predviđenim rokovima) što za ulagatelja u obveznice predstavlja rizik potencijalnoga gubitka po osnovi ulaganja u obveznice. Najčešće se rabe kreditni rejtnzi vodećih rejting agencija (ako su dodijeljeni izdavatelju) koje klasificiraju izdavatelje prema njihovim kreditnim sposobnostima i daju investitorima polazišnu točku pri donošenju odluka te unaprjeđuju transparentnost i efikasnost tržišta kapitala. Najpoznatije su rejting agencije Standard and Poor's i Moody's and Fitch IBCA. Visok kreditni rejting upućuje na to da će zajmoprimac (izdavatelj obveznica) vjerojatno otplatiti zajam u cijelosti bez ikakvih problema, dok je loš kreditni rejting pokazatelj da bi zajmoprimac mogao imati problema s plaćanjem. Pogoršanje kreditnog boniteta izdavatelja tijekom razdoblja do dospijeća obveznice kao posljedica može imati pad tržišne vrijednosti obveznice (cijene), što u slučaju da ulagatelj prodaje obveznicu prije njezina dospijeća može negativno utjecati na prinos od ulaganja ili čak rezultirati gubitkom. Neovisno o tome postoji li dodijeljeni kreditni rejting, svaki ulagatelj trebao bi napraviti vlastitu analizu kreditne sposobnosti izdavatelja i u skladu s time donijeti odluku o ulaganju u obveznice

RIZIK PROMJENE KAMATNIH STOPA

- cijene obveznica, posebice onih s fiksnom kamatnom stopom, kreću se u suprotnom smjeru od tržišnih kamatnih stopa. Ako tržišne kamatne stope rastu, može se očekivati da će cijene obveznica padati i obratno. Za ulagatelja koji planira držati obveznice do dospelosti, promjene tržišnih kamatnih stopa prije dospelosti nisu toliko bitne. Za ulagatelja koji će možda morati prodati obveznice prije dospelosti, promjene tržišnih kamatnih stopa znače da će realizirati kapitalni dobitak ili gubitak

RIZIK NELIKVIDNOSTI

- ako se u jednom trenutku pojavi potreba za prodajom obveznica, postoji rizik ulagatelja da ih zbog nelikvidnosti obveznica neće moći prodati ili ih neće moći prodati u željenoj količini ili će ih pak morati prodati po bitno nižoj cijeni od one po kojoj ih je kupio

VALUTNI RIZIK

- ako ulagatelj kupi obveznicu u valuti različitoj od domicilne, izlaže se valutnom riziku. Da bi ulagatelj kupio obveznice nominirane u, primjerice, američkim dolarima, mora prije same kupnje obveznica kupiti i stranu valutu. Razlike u tečaju utječu na rezultat investicije. Osim prinosa do dospelosti, u ovom slučaju moramo uzeti u obzir i razlike u tečaju koje neposredno utječu na prinos obveznica. Tečajne razlike mogu biti i pozitivne i negativne za ulagatelja

POLITIČKI I PRAVNI RIZICI

- vjerojatnost političke ili pravne odluke koju donose vlada ili regulatorno tijelo, a koja može utjecati na vrijednost obveznica, primjerice, Vladina promjena poreznog tretmana tako da kamatni prinosi postaju oporezivi ili promjena visine već postojećeg poreza

RIZIK INFLACIJE

- rizik inflacije predstavlja promjenu kupovne moći valute u kojoj je obveznica denominirana, u kojem se slučaju mijenja realna vrijednost obveznice. Rast inflacije izravno utječe na pad realnog prinosa od ulaganja u obveznice i obrnuto. Ako je stopa inflacije veća od nominalnog prinosa od ulaganja u obveznice, realni je prinos od ulaganja u obveznice negativan.

Ovo su samo neki od rizika s kojima se investitori susreću pri ulaganju u obveznice, ali postoje i mnogi drugi (rizik volatilnosti, sektorski rizik, rizik krivulje prinosa itd.). Pregled svih relevantnih rizika nalazi se u prospektu ili u uvjetima izdanja svake obveznice.

GDJE SE MOŽE PRONAĆI VIŠE INFORMACIJA O OBVEZNICAMA KOJE SE IZDAJU?

Pri izdanju obveznica izdavatelj objavljuje prospekt ili informacijski memorandum ili pak uvjete izdanja te ostalu relevantnu dokumentaciju koja sadrži sve bitne elemente - oznaku obveznice (ISIN - International Securities Identification Number), nominalnu vrijednost, ukupni iznos izdanja, dospelost, visinu i datume isplate kupona, valutu, namjenu i ostale bitne uvjete izdanja.



KAKO PRODATI OBVEZNICU PRIJE DOSPIJEĆA?

Obveznica se prije dospijeća može prodati na burzi na kojoj je uvrštena (primjerice, Zagrebačkoj burzi, drugoj europskoj/svjetskoj burzi) ili izvan burze odnosno uređenog tržišta (tzv. OTC tržište).

Da biste prodali obveznice, morate učiniti sljedeće:

sklopiti brokerski ugovor s ovlaštenom bankom / investicijskim društvom

Popis ovlaštenih banaka / investicijskih društava nalazi se [ovdje](#). Kontaktirajte s nekom od navedenih institucija (tj. brokerom) i raspitajte se o mogućnostima sklapanja brokerskog ugovora

ako je riječ o obveznicama izdanim i uvrštenim u Hrvatskoj, one se prije same prodaje moraju registrirati s bankom / investicijskim društvom s kojim ste sklopili brokerski ugovor.

Registraciju možete provesti online putem SKDD portala e-Ulagatelj ili telefonskim pozivom SKDD-u (+385 1 4607 300), pri čemu morate znati:

- svoju SKDD oznaku računa ulagatelja (broj računa financijskih instrumenata na kojem se nalaze vaše obveznice u SKDD-u)
- broj zahtjeva za registraciju koji vam dodjeljuje banka / investicijsko društvo s kojim ste sklopili brokerski ugovor i na koje registrirate obveznice za prodaju, a kojima javljate količinu koju želite registrirati/prodati
- SKDD PIN (koji se dodjeljuje kod inicijalnog otvaranja računa u SKDD-u)

zadati nalog za prodaju obveznica brokeru

Zadavanje naloga znači obavještanje brokera o tome da želite prodati svoje obveznice, koliko obveznica želite prodati, po kojoj cijeni i slično. Načine zadavanja naloga (primjerice, online ili telefonom) saznat ćete pri sklapanju brokerskog ugovora.

Broker će vas obavijestiti nakon što se vaše obveznice uspiju prodati. Novac od prodaje obveznica i pripadajuća stečena kamata isplatit će vam se dva radna dana nakon prodaje na vaš novčani račun.

Vodite računa o tome da se brokerske usluge naplaćuju, odnosno da će iznos koji ćete dobiti od prodaje obveznica biti umanjen za brokersku proviziju. Informacije o visini provizije dobit ćete pri sklapanju brokerskog ugovora.

Cijena po kojoj će se vaše obveznice prodati na burzi može se razlikovati od cijene po kojoj ste obveznice kupili, što će se odraziti na uspješnost vašeg ulaganja.



Kretanje cijene obveznica možete pratiti na stranicama burze na kojoj je obveznica uvrštena. Na stranicama Zagrebačke burze kretanja cijena obveznica nalaze se [ovdje](#).

STEČENA KAMATA

Prodaju li se obveznice na sekundarnom tržištu, prije njihova dospjeća, to ne znači da će ulagatelji ostati bez svoje kamate. U slučajevima takve prodaje, uz tržišnu vrijednost obveznice dobit će i tzv. stečenu kamatu (engl. accrued interest), koja se još naziva i obračunana kamata ili pripadajuća kamata. Stečena kamata iznos je kamate obračunane od posljednjeg dana isplate kamata (najčešće polugodišnje ili godišnje) do namire kupoprodajne transakcije, a koja još nije isplaćena ulagateljima. Stečenu kamatu plaća kupac obveznica prodavatelju.

brokerska naknada (jednokratni trošak koji može nastati prodajom (ili kupnjom) obveznica na sekundarnom tržištu)

skrbnička naknada (kontinuirani trošak pohrane vrijednosnih papira vezan za tržišnu vrijednost kupljenih obveznica, a koji se naplaćuje u slučaju da su obveznice pohranjene na skrbništvo).

KOJI SU TROŠKOVI ULAGANJA U OBVEZNICE?

Ulaganje u obveznice nosi određene troškove, koji mogu biti jednokratni ili kontinuirani. Primjeri troškova pri ulaganju u obveznice su:



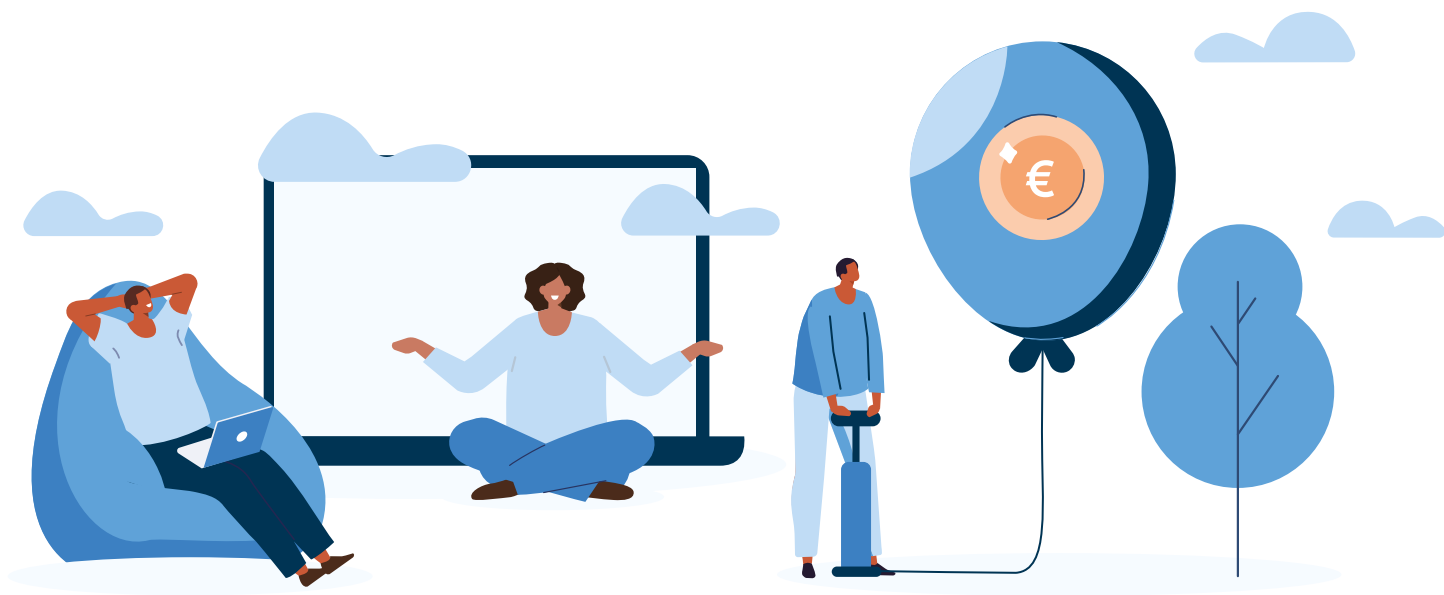
INFORMIRAJTE SE PRIJE DONOŠENJA SVAKE FINANCIJSKE ODLUKE!

Korisne web-stranice:

https://mfingov.hr/
 www.hanfa.hr
 www.hnb.hr
 www.zse.hr
 www.skdd.hr
 HGK Puls | Digitalna komora

ODRICANJE OD ODGOVORNOSTI:

Cilj je ove brošure informirati zainteresiranu javnost o obveznicama na pristupačan način.
Brošura ne može predstavljati temelj niti preporuku za ulaganje.



HRVATSKA
GOSPODARSKA
KOMORA

Odjel za financijske institucije i makroekonomske analize
u suradnji s Grupacijom tržišta kapitala HGK

📍 Rooseveltov trg 2, 10000 Zagreb 🌐 www.hgk.hr ✉ bankarstvo@hgk.hr

Zagreb, veljača 2023.