

SASE

The Sarajevo Stock Exchange
Sarajevska berza - burza

Municipalne obveznice

Almir Mirica
Izvršni direktor,
SASE

- Od jedinica lokalne samouprave se zahtjeva rješavanje sve **složenijih problema** upotrebom veoma **ograničenih sredstava**
- Proces proširenja javnih funkcija lokalnih jedinica u prvi plan stavlja problem **FISKALNOG KAPACITETA**
- Postojeći modeli finansiranja lokalnih zajednica bazirani su na:
 - poreznim i neporeznim prihodima
 - transferima viših nivoa vlasti / grantovi
 - ostalim naknadama
- Pitanje: Kako finansirati lokalnu infrastrukturu, izgradnju škole, bolnice, sportske dvorane itd. nakon prestanka donacija i “humanitarnih kredita”?
- Kako do većeg finansijskog kapaciteta lokalne zajednice?
 - Kreditno zaduživanje kod komercijalnih banaka ili...

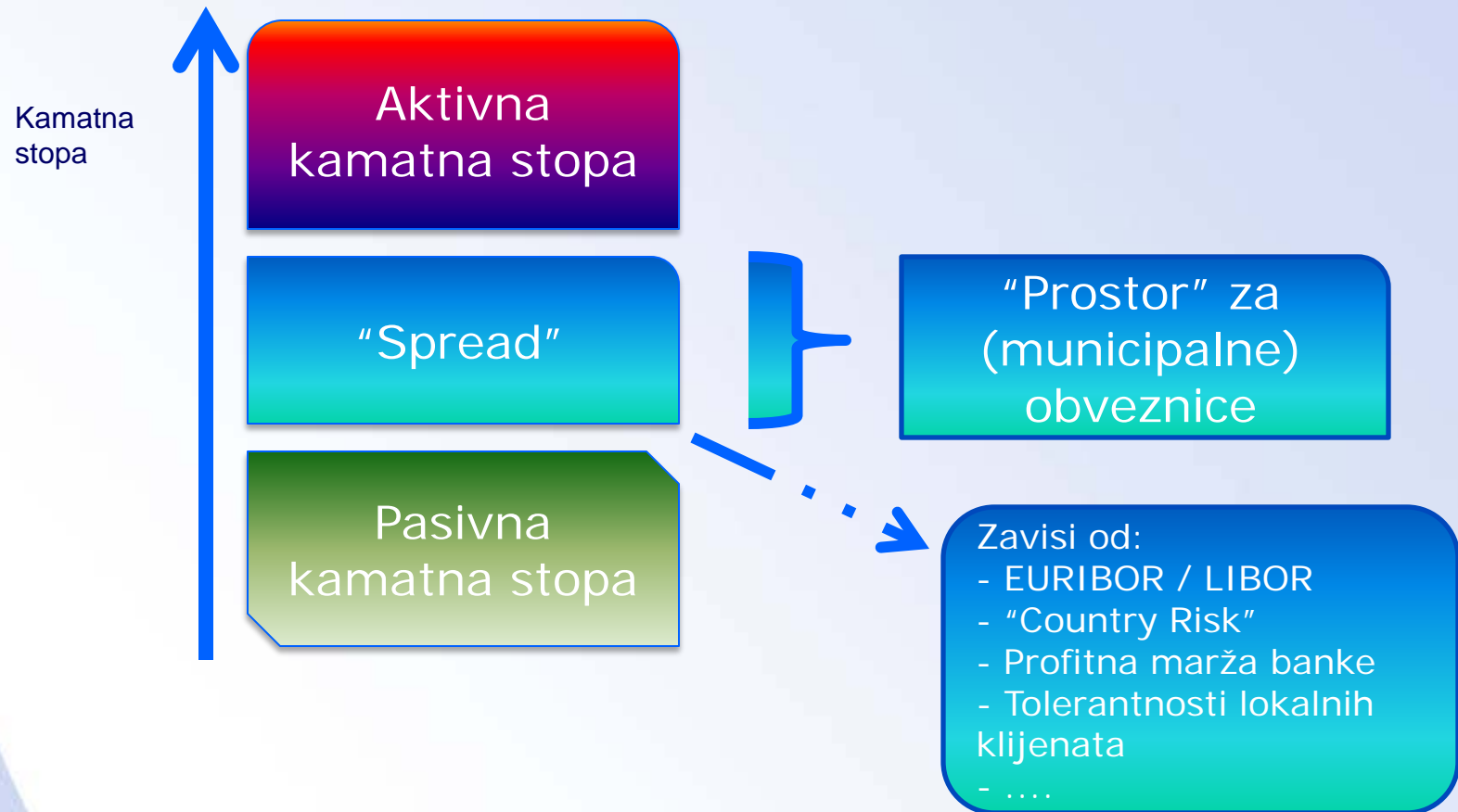
- Osnovna funkcija tržišta kapitala:
 - Povezivanje ponude i potražnje za kapitalom i time obezbjeđuje pravnim licima dugoročan kapital za razvoj i proširivanje poslovanja.
- Osnovna podjela vrijednosnih papira
 - Dionice: vlasnički vrijednosni papir, emitovan od strane kompanija
 - Obveznice: dužnički vrijednosni papir, emitent može biti kompanija, država, entitet ili lokalni nivo vlasti
- Podjela tržišta kapitala
 - Primarno tržište kapitala
 - Emitent izdaje (“prodaje”) vrijednosne papire investitorima
 - Emitent ima FINANSIJSKE efekte od “trgovine” vrijednosnim papirima
 - Sekundarno tržište kapitala (≈ Berza)
 - Emitent NEMA FINANSIJSKIH efekata od trgovine, ali:
 - Likvidno sekundarno tržište je preduslov za aktivno primarno tržište

- Municipalne obveznice su DUŽNIČKI vrijednosni papiri (u biti OBLIGACIJE) izdati od strane jedinica lokalne samouprave (kantona, gradova ili opština)
 - U bivšoj Jugoslaviji se govorilo o “narodnim zajmovima”
 - Namjena: Prikupljanje finansijskih sredstava za izgradnju lokalne infrastrukture kao i finansiranje drugih projekata koje imaju karakteristike javnih dobara i / ili usluga
 - Proces: Opština “pozajmljuje” novac od investitora uz obavezu:
 - vraćanja pozajmljenog iznosa (glavnice)
 - plaćanja pripadajućih kamata
 - Isplata kamata: kvartalno, polugodišnje ili godišnje
 - Rok dospjeća:
 - kratkoročne obveznice: rok dospjeća do godinu dana; za prevazilaženje privremene nelikvidnosti
 - dugoročne: rok dospjeća duži od godinu dana
-

Razlike u postupku

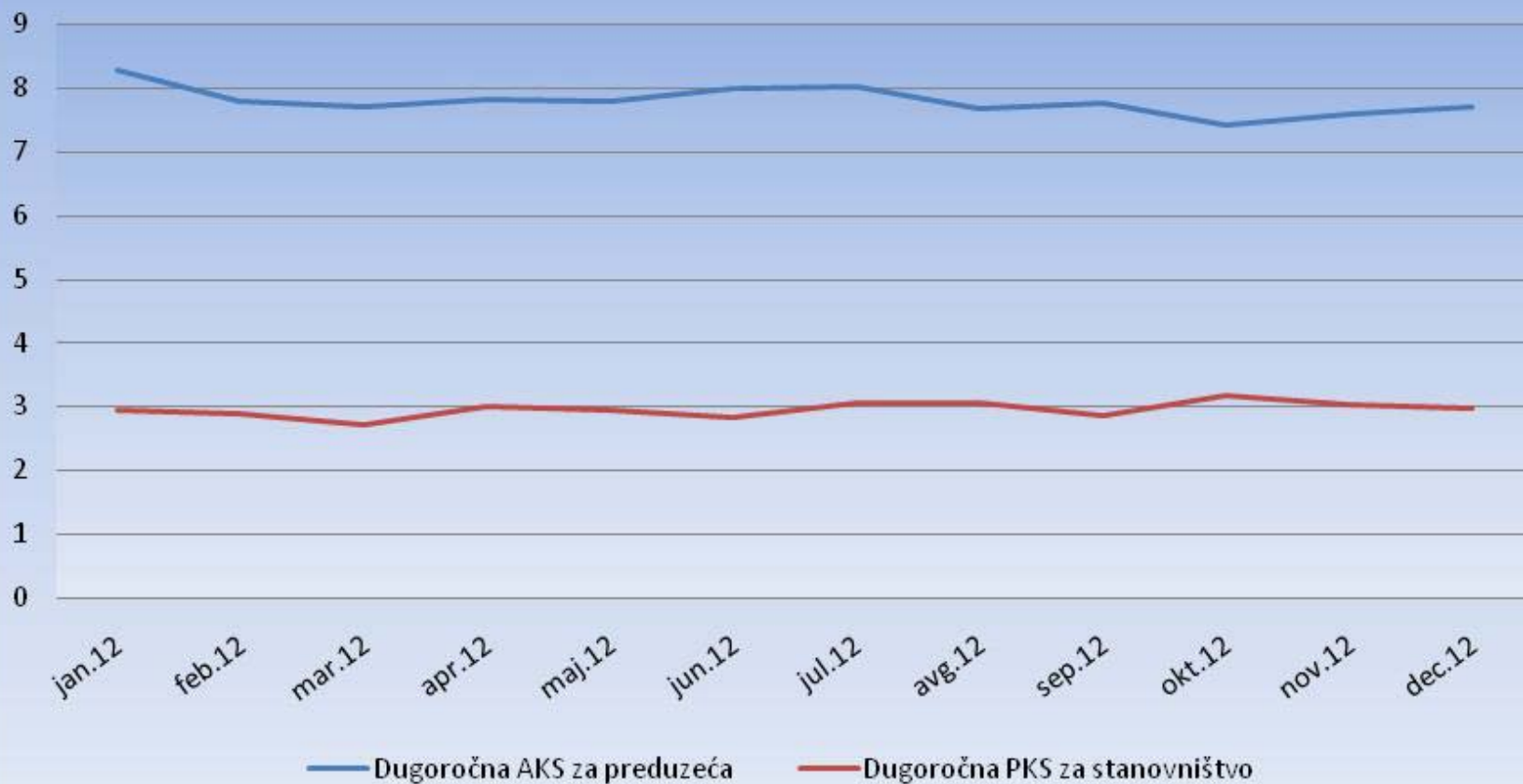


ZBOG ČEGA OBVEZNICE?



Kamatni raspon u praksi

Kamatni raspon u praksi - 2012. godina



➤ Prednosti za lokalnu zajednicu

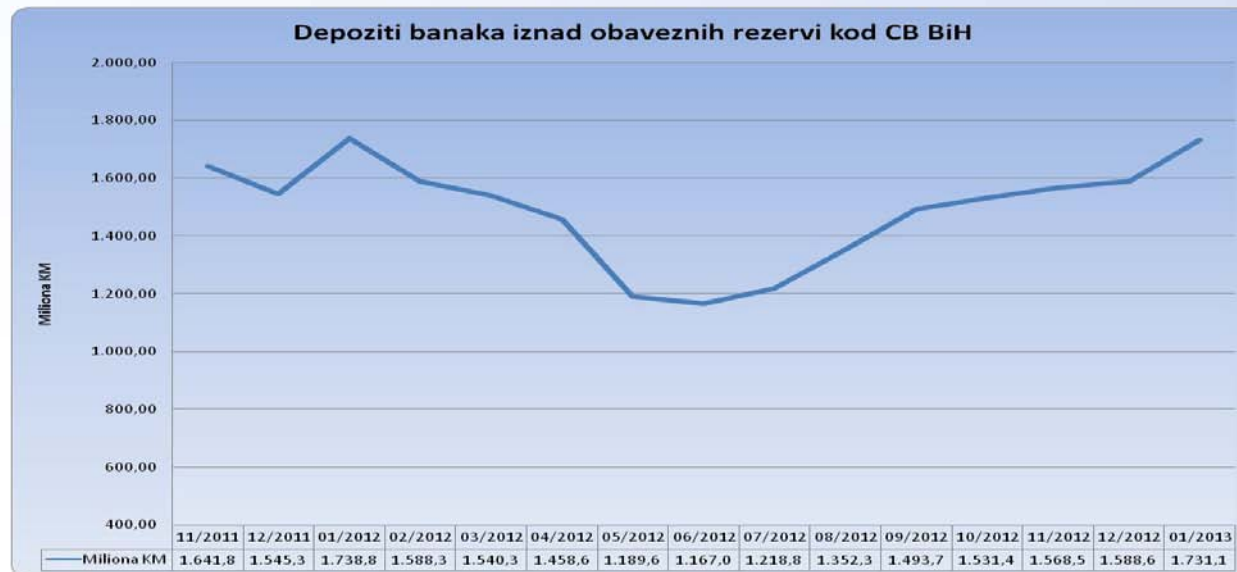
- Niži troškovi finansiranja (niža, fiksna kamatna stopa)
- Veća fleksibilnost: opština definiše plan isplata glavnice i kamata (amortizacioni plan)
- Povećanje fiskalne discipline (izloženost javnosti)
- Uključivanje lokalnog stanovništva u razvoj lokalne zajednice

➤ Prednosti za investitore

- Veći prinosi nego kod oročenja
 - Veća kamatna stopa + poreske olakšice pri ulaganju u municipalne obveznice (izuzeće iz poreskog tretmana ili minimalno opterećenje)
- Likvidnost / utrživost: kod uvrštenja na sekundarno tržište (berzu)
- Sigurnost: nizak rizik neispunjavanja obaveza; isplatu garantuju fiskalni prihodi lokalne zajednice

➤ Komercijalne banke:

- Problem plasmana sredstava: Nedostatak profitabilnih i sigurnih projekata
- Januar 2013.: Pri CB BiH deponovano 1,73 milijardi KM *iznad* obaveznih rezervi
- Kamatna stopa – “overnight” (cca. 0,27% p.a.)



KO SU POTENCIJALNI KUPCI?

- Domaća pravna i fizička lica
 - Javna preduzeća: 1.216.702.000 KM
 - Privatna preduzeća: 1.346.735.000 KM
 - Građani: 5.744.161.000 KM
 - Od toga dugoročni depoziti: 2.986.634.000 KM

- Fondovska industrija: 11 ZIF i 5 OIF
 - Diversifikacija rizika putem ulaganja u sigurne VP

- Osiguravajuća društva
 - 2012. godina, FBiH: 68 mil. KM premije životnih osiguranja
 - GRAWE Osiguranje: RS do cca. 30% emisija opštinskih obveznica; FBiH: 30% emisije općine Tešanj

NEKI PRIMJERI IZ OKRUŽENJA

| Godina | Grad / Opština | Iznos emisije | Kamatna stopa | Dospijeće | Namjena sredstava |
|--------|----------------|------------------|---------------|-------------------------------------|---|
| 2004. | Koprivnica | 8,2 miliona Eura | 6,50% | 7 godina | Izgradnja školskih i sportskih objekata, dogradnju komunalne infrastrukture |
| 2007. | Osijek | 25 miliona kuna | 5,50% | 10 godina | Obnova dvaju gradskih trgova |
| 2008. | Laktaši | 10 miliona KM | 5,75% | 6 godina | Izgradnja sportske dvorane |
| 2008. | Banja Luka | 7 miliona KM | 5,75% | 3 godine | Izgradnja mosta preko Vrbasa |
| 2008. | Gradiška | 2,7 miliona KM | 6,00% | 6 godina | Izgradnja sportske dvorane |
| 2009. | Brod | 4 miliona KM | 6,75% | 10 godina | Izgradnja sportske dvorane i gradske tržnice |
| 2009. | Kotor Varoš | 4,5 miliona KM | 6,00% | 10 godina | Razni infrastrukturni projekti |
| 2011. | Laktaši | 4,5 miliona KM | 5% | 8 godina (grace period 4 godine) | Izgradnja sportske dvorane, vodovodno-kanalizacioni projekti |
| 2011. | Zvornik | 3 miliona KM | 6,75% | 10 godina | Rekonstrukcija sportske dvorane i ostali komunalni projekti |
| 2012. | Šipovo | 1,7 miliona KM | 7% | 10 godina | Izgradnja sportske dvorane i administrativnog centra |

➤ Opština Tešanj

- Prva opština u FBiH emitovala obveznice (2011.)
- Iznos: 500.000 KM, kamatna stopa: 6%, rok dospijeća 3 godine

➤ Opština Cazin

- Prvi pokušaj: vrijednost emisije 1 milion KM
 - dug rok dospijeća: 12 godina; grace period: 7 godina
 - kamatna stopa: 6%
 - vezivanje isplate opštinskih obveznica za obveznice ratnih potraživanja u posjedu opštine
 - sigurnost, ali ne i atraktivnost izdanja za investitore – emisije nije uspjela
- Drugi pokušaj: vrijednost emisije 1 milion KM
 - rok dospijeća: 5 godina, bez grace perioda
 - kamatna stopa: 6%
 - tržišni uslovi → uspjeh

➤ Zakon o tržištu vrijednosnih papira (Sl.Nov.FBiH 85/08,109/12)

- Član 27 : (2) “Emisija javnom ponudom VP čiji je emitent kanton, grad ili općina u FBiH vrši se na osnovu odluke nadležnog organa u skladu sa odredbama ovog i drugih zakona.”

➤ Zakon o principima lokalne samouprave u FBiH (Sl.Novine FBiH 49/06)

- Član 33: “...jedinica lokalne samouprave imaju pravo na pokretnu i nepokretnu imovinu i na odgovarajuće izvore finansiranja kojima slobodno raspolažu u okviru svojih ovlaštenja...”

➤ Zakon o budžetima u FBiH (Sl.Novine FBiH 19/06, 76/08 i 05/09)

- Član 2, (27): zaduživanje je uzimanje zajma ili izdavanje vrijednosnih papira za otplatu glavnice duga i finansiranje budžetskog deficita, te finansiranje kapitalnih investicija i posebnih programa.
- Član 46.: “Kanton, grad i općina mogu stvoriti obaveze po osnovu zaduživanja u skladu sa zakonom, jedino ukoliko je kantonalna skupština, gradsko, odnosno općinsko vijeće odobrilo zaduženje ili izdavanje garancije.

Otplata duga kantona, grada ili općine predstavlja izričitu obavezu kantona, grada, odnosno općine.

Dug kantona, grada ili općine ne predstavlja direktnu niti indirektnu obavezu Federacije, osim ukoliko ministarstvo finansija nije izdalo jemstvo u vezi sa kreditom kantona, grada ili općine”.

➤ Zakon o dugu, zaduživanju i garancijama u FBiH (Sl. Novine FBiH 86/07)

- Član 7.: “Gradovi i općine mogu se dugoročno zadužiti ukoliko u vrijeme odobrenja zaduženja iznos servisiranja duga koji dospijeva u svakoj narednoj godini, uključujući i servisiranje za predloženo novo zaduženje i sve zajmove za koje su izdana jamstva grada i općine, ne prelazi 10% prihoda ostvarenih u prethodnoj fiskalnoj godini.”
- Član 3., (4) i (5): Dug Federacije može biti u formi zajma i emisije vrijednosnih papira. Dug vanbudžetskih fondova, kantona, općina i javnih preduzeća može biti samo u obliku zajma.?!?!?!?!?

→ Izmjena Zakona (Sl. Novine FBiH 44/10) – navedeni član izmijenjen; nema više legislativnih prepreka za lokalne zajednice da se zadužuju emisijama obveznica.

REDOSLIJED KORAKA

- I. Odluka Opštinskog vijeća o zaduženju putem emisije obveznica:
 1. Saglasnost Ministarstva finansija FBiH (ako se zadužuje uz garanciju Federacije / Kantona, ili ako je opština u kašnjenju sa obavezama)
 2. Odabir agenta/pokrovitelja emisije
 3. Donošenje odluke o emisiji (Opštinsko vijeće)
 - II. Zaključivanje ugovora opštine sa...
 1. Bankom depozitarom
 2. Registrom vrijednosnih papira u FBiH
 - III. Podnošenje zahtjeva Komisiji za vrijednosne papire FBiH za odobrenje emisije
 1. Odobrenje emisije i prospekta od strane Komisije za VP FBiH
 2. Objava prospekta i javnog poziva za upis i uplatu obveznica
 - IV. Upis i uplata vrijednosnih papira
 - V. Upis uspjele emisije u registar emitenata kod Komisije i upis obveznica na račune kupaca kod Registar vrijednosnih papira u FBiH
 - VI. Uvrštenje na Sarajevsku berzu
 1. Trgovina obveznicama
-

- Prospekt = lična karta i reklamna brošura emisije i emitenta
- Prospekt mora prosječnom investitoru omogućiti ocjenu prednosti i rizika investiranja
- Obavezni elementi definisani su u Zakonu o tržištu vrijednosnih papira (Član 33):
 - Prospekt obavezno sadrži podatke o:
 1. Vrijednosnom papiru (ukupan broj VP; mjesto i način upisa i uplate; cijena VP...)
 2. Pravnom statusu i vlasništvu emitenta
 3. Poslovanju, imovini, zaduženosti, dobiti ili gubitku emitenta
 4. Obračunu i isplati kamate (kod obveznica)
- Prospekt se može učiniti dostupnim tek nakon odobrenja od strane Komisije za vrijednosne papire FBiH
- Potencijalnom kupcu se mora omogućiti pristup svim informacijama i dokumentaciji na osnovu koje je sačinjen prospekt

- Predviđena kao mogućnost “Zakonom o tržištu vrijednosnih papira” kao i “Pravilnikom o emisiji vrijednosnih papira (Sl.Novine FBiH 18/09,87/10)
- Javna ponuda putem Berze:
 - Metoda preovlađujuće cijene
 - Metoda višestrukih cijena
- Prednosti emisije putem SASE:
 - Mreža poslovnica članova Berze širom FBiH
 - SASE je prvo mjesto dodira stranih portfolio investitora sa domaćim tržištem kapitala → pristup širem krugu potencijalnih investitora
 - Transparentnost upisa: Opština i javnost imaju real-time uvid u stanje upisa vrijednosnih papira
 - Promocija opštine kao dinamičkog, modernog mjesta za življenje

S A S E

The Sarajevo Stock Exchange
Sarajevska berza - burza

Hvala na pažnji!

S A S E

The Sarajevo Stock Exchange
Sarajevska berza - burza

INVESTIRAJTE U SVOJU BUDUĆNOST!

SARAJEVSKA BERZA – BURZA
VRIJEDNOSNIH PAPIRA

Đoke Mazalića 4/I

TEL.: +38733 / 251 – 463

FAX.: +38733 / 559 – 460

E-MAIL: almir.mirica@sase.ba

WWW.SASE.BA

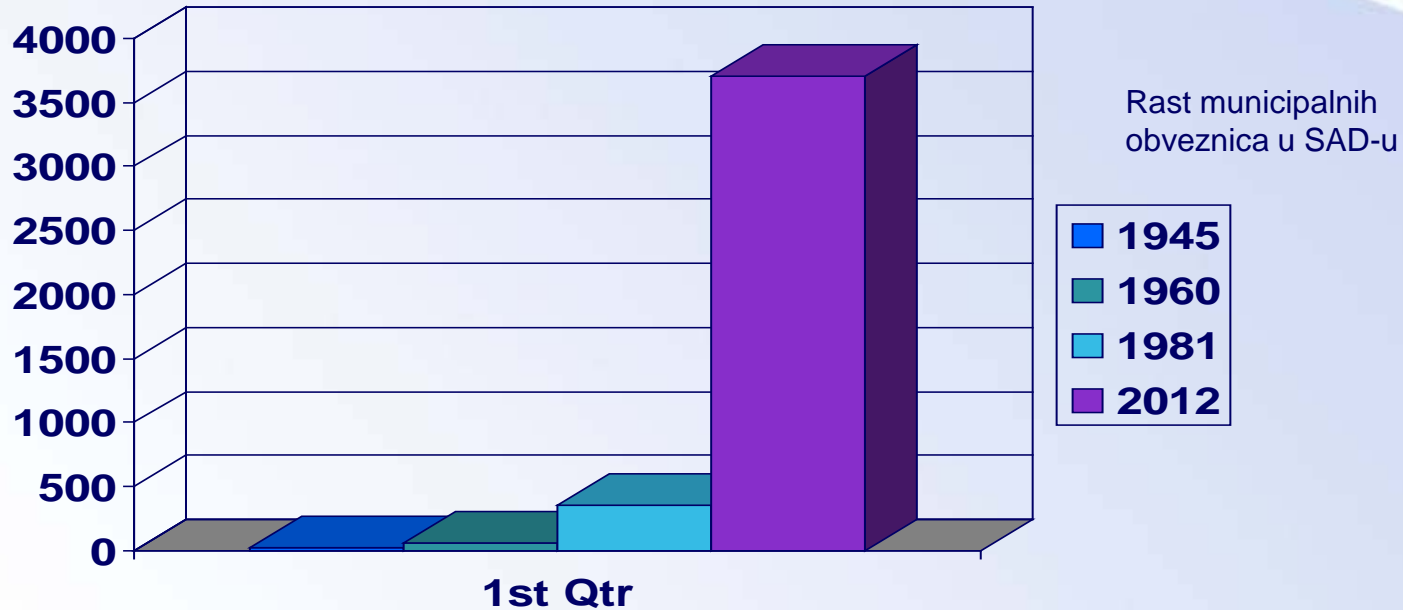
SASE

The Sarajevo Stock Exchange
Sarajevska berza - burza

Municipalne Obveznice – svjetska iskustva

Fedja Krivošić
SASE

- Prvi put su koriste u Italiji odnosno gradovima/drzavama u 16 Stoljecu
- Prve municipalne obveznice su izdate u gradu New York-u 1812 godine za izgradnju kanala
- Municipalne obveznice u SAD-u bazirane su na engleskim obveznicama koje su finansirale izgradnju cesta 1770s
- Americke zeljeznice su financirane obveznicama krajem 19 stoljeca a kasnije razvoj cesta je financiran istim pocetkom 20 stoljeca
- Obveznice u SAD-u su izmedju 1902 i 1927 rasle od 2.1\$ milijarde do 14.9\$ milijardi. Od 1960 do 1981 rasle su od 66\$ do 361\$ milijarde. Izmedju 1998 do 2010 municipalne obveznice su rasle od 1.3\$ do 2.8 triliona.



- Ukupna vrijednost municipalnih obveznica 1945 godine – 20 milijardi\$, 1960 god – 66 milijardi\$, 1981 god – 361 milijarda\$, 2012 god – 3.7 triliona (izvor informacija je U.S. Securities and Exchange Commission)
- Svaka razvijena zemlja koristi municipalne obveznice za finansiranje svojih projekata
- Municipalna trzista u svijetu sve vise raste i mi mozemo postati dio tih trzista
- Otvaraju se vrata stranom kapitalu
- BiH je manje zaduzena u odnosu na svijet i region

Vrste municipalnih obveznica

General obligation bonds – ova vrsta municipalnih obveznica je najprisutnija i vrijednost istih ovisi o kreditnom stanju organa koji izdaje ovu obveznicu. Ove obveznice obicno imaju najmanju kamatu

Revenue bonds – ove obveznice obicno vracaju prihod od odredjenog projekta. Autoput bi mogao biti primjer za ove obveznice u BiH

Assesment bonds – Ove obveznice se oslanjaju na takse prikupljene u okrugu organa koji izdaje iste

Primjeri tijela koje izdaju obveznice su:

State of California

Beverly Hills Unified School District

New York Metropolitan Transportation Authority - MTA

Bonds - MunicipalBonds.com - Windows Internet Explorer
http://california.municipalbonds.com/bonds/recent/

File Edit View Favorites Tools Help

★ Favorites ☆ Sign in to Yahoo! 🔍 Google 🌐 Sarajevo-x.com - Naslovni... 📰 Stock Market News, Busin... 📄 BH Mobile Portal 📊 Cobra's Market View 📰 Yahoo! Finance - ^GSPC 📄 Slope Of Hope with Tim K...

Bonds - MunicipalBonds.com Home Feeds (J) Read Mail Print Page Safety Tools Help

March 15, 2013 - California Municipal Bonds Trades

SEARCH BY CUSIP:

Search

[Advanced Search](#)

MARKET ACTIVITY

[All Trades](#)

[Highest Yields](#)

[Most Active](#)

[\\$1m+ trades](#)

CALIFORNIA STATE

[Issuers](#)

[GO's](#)

[Schools](#)

[Colleges](#)

[Airports](#)

[Refunding Bonds](#)

[Roads/Highways](#)

[Revenue Bonds](#)

[Prerefunded Bonds](#)

[Health/Hospitals](#)

[Water, Sewer, Power](#)

[Housing](#)

REPORTS

[Daily Summary](#)

[Yields & Prices](#)

[Dealer Spreads](#)

Filter today's trades (All fields optional)

Maturity Year

Min: Max:
(Ex: 2010) (Ex: 2050)

Yield

Min: Max:
(Ex: 2.7) (Ex: 5.8)

Coupon

Min: Max:
(Ex: 3.500) (Ex: 5.000)

Trade Amount

Min: Max:
(Ex: 25000) (Ex: 200000)

Filter

➕ Start tracking a bond ⬆️ Rating upgraded ⬇️ Rating downgraded

Showing trades for March 15, 2013 | [PREMIUM MEMBERS](#) can access real-time activity

Bonds by State

- [Alabama](#)
- [Alaska](#)
- [Arizona](#)
- [Arkansas](#)
- [California](#)
- [Colorado](#)
- [Connecticut](#)
- [D.C.](#)
- [Delaware](#)
- [Florida](#)
- [Georgia](#)
- [Hawaii](#)
- [Idaho](#)
- [Illinois](#)
- [Indiana](#)
- [Iowa](#)
- [Kansas](#)
- [Kentucky](#)
- [Louisiana](#)
- [Maine](#)
- [Maryland](#)
- [Massachusetts](#)
- [Michigan](#)
- [Minnesota](#)
- [Mississippi](#)
- [Missouri](#)
- [Montana](#)
- [Nebraska](#)
- [Nevada](#)
- [New Hampshire](#)
- [New Jersey](#)
- [New Mexico](#)
- [New York](#)
- [North Carolina](#)
- [North Dakota](#)
- [Ohio](#)
- [Oklahoma](#)
- [Oregon](#)
- [Pennsylvania](#)
- [Puerto Rico](#)
- [Rhode Island](#)
- [South Carolina](#)
- [South Dakota](#)
- [Tennessee](#)
- [Texas](#)
- [Utah](#)
- [Vermont](#)
- [Virgin Islands](#)
- [Virginia](#)
- [Washington](#)
- [West Virginia](#)
- [Wisconsin](#)
- [Wyoming](#)

S A S E

The Sarajevo Stock Exchange
Sarajevska berza - burza

INVESTIRAJTE U SVOJU BUDUĆNOST!

SARAJEVSKA BERZA – BURZA
VRIJEDNOSNIH PAPIRA

Đoke Mazalića 4/I

TEL.: +38733 / 251 – 462

FAX.: +38733 / 559 – 460

E-MAIL: fedja.krivosic@sase.ba

WWW.SASE.BA