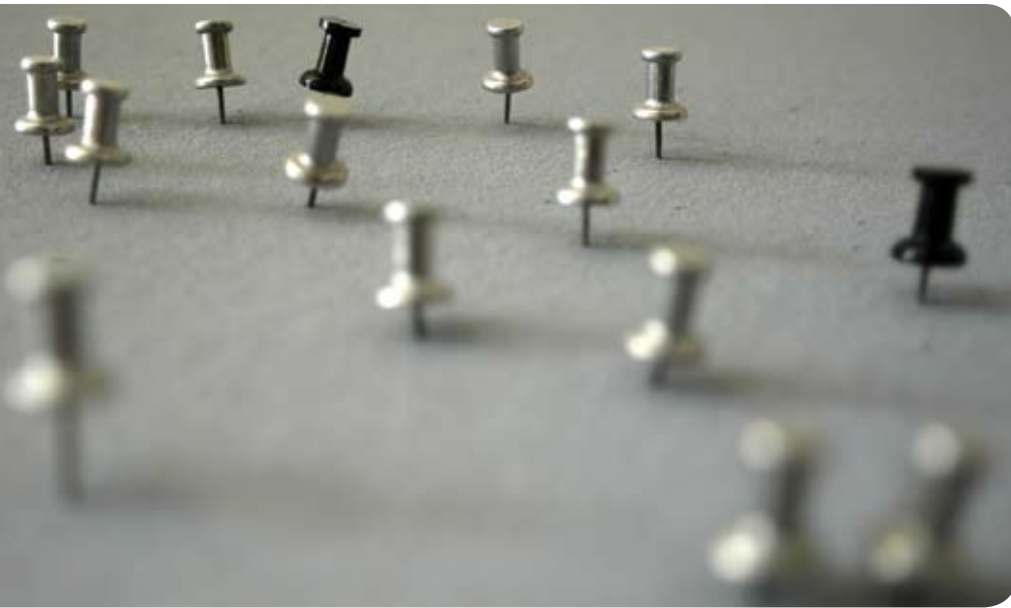


Korporativne obveznice



Vodeće domaće korporacije prepoznale su prednost eksternog financiranja putem tržišta kapitala, što je rezultiralo značajnim razvojem domaćeg tržišta korporativnih obveznica. Financiranje putem tržišta kapitala ima brojne prednosti u odnosu na druge vrste eksternog financiranja poduzeća, kao što su izbjegavanje izravne ovisnosti o bankama i oslobađanje kreditnih linija, pristup široj bazi ulagatelja i likvidnom tržištu, dulje rokove dospijanja i veću fleksibilnost pri odabiru odgovarajućeg instrumenta financiranja. Tržište kapitala u pravilu osigurava i niže troškove financiranja, profiliranje izdavatelja na financijskim tržištima te publicitet i promociju poduzeća.

Najkraće rečeno, obveznica je dugoročni dužnički vrijednosni papir kojim se izdavatelj obveznice obvezuje platiti investitoru unaprijed određenu kamatu za odgovarajući vremenski period te se obvezuje na povrat glavnice na unaprijed utvrđeni dan dospijanja. Postoje različite vrste obveznica, no osnovna kategorizacija je prema: vrsti izdavatelja (državne, korporativne, municipalne), tržištu, vrsti osiguranja izdanja, isplati kupona, dospijanju glavnice.

Kao što se na svaki drugi kreditni angažman plaća kamata, tako se i obveznice izdaju uz određenu kuponsku kamatu koja je uglavnom određena općim tržišnim uvjetima u vrijeme primarne emisije. Isplata kamata može biti utvrđena u različitim intervalima, a uobičajena je polugodišnja ili godišnja isplata. Spomenimo ipak da postoje i obveznice čija se kamatna stopa tijekom njezina trajanja mijenja (obveznice s promjenjivom kamatnom stopom), pa čak i obveznice koje ne nose klasičnu kamatu (tzv. obveznice bez kupona) već se izdaju ispod nominalne za iznos kamata.

Obveznice se obično opisuju kao manje rizične investicije od dionica. Rizik koji preuzimate je da izdavatelj možda neće moći podmiriti svoje obveze, plaćati kamate te isplatiti glavnice. Ovo je poznato kao kreditni rizik. Međutim, budući da neovisne rejting agencije rangiraju brojne obveznice, vi možete kupiti visoko rangirane koje stvarno ne donose opasnost bankrota. Obveznice stalno fluktuiraju u vrijednosti. Stoga, ako želite likvidirati svoju obveznicu u tijeku njenog života, mogli biste ju prodati za manje nego što ste ju kupili. Ovo je poznato kao tržišni rizik.

Cijene obveznica ne iskazuju se izravno kao cijena koštanja u novčanim jedinicama, već u postotku nominalnog iznosa na koji obveznica glasi. Kada se obveznicama trguje po cijeni većoj od 100%, kažemo da se obveznica trži uz diskont, a ako se trguje po cijeni većoj od 100%, kažemo da se obveznicama trguje uz premiju. Cijena obveznice prvenstveno ovisi o sposobnosti izdavatelja da podmiruje svoju obvezu po kamati i glavnica te naravno o ponudi i potražnji za tim vrijednosnim papirom. Međutim, jedan od općenitih

čimbenika koji utječu na cijenu obveznice jesu prevladavajuće tržišne kamatne stope. Mogućnost da će kamatne stope prouzročiti pad vrijednosti izdanih obveznica jest tzv. rizik promjene kamatnih stopa. U tom smislu općenito vrijedi pravilo da cijene obveznica rastu kada tržišne kamatne stope padaju, i obrnuto – kada kamatne stope rastu, cijene obveznica na sekundarnom tržištu padaju.

Iako su prve korporativne obveznice u našoj zemlji emitirane još 2002. godine, prva značajnija godina bila je 2004. Ona je uslijedila nakon što su godinu ranije zabilježene velike aktivnosti na tržištu komercijalnih zapisa te je potaknut razvoj domaćeg tržišta korporativnih dužničkih vrijednosnih papira. U 2005. tržište je utihnulo da bi se tijekom prošle godine diglo kao nikada ranije sa šest izdanja ukupne nominalne vrijednosti 2,7 milijardi kuna.

U veljači ove godine izdane su kunske obveznice Optime telekoma, a nekoliko mjeseci kasnije kunska obveznica Jandran Galenskog laboratorija. Krajem kolovoza 2007. godine na domaćem tržištu kapitala kotirala je ukupno 31 obveznica, od kojih je 11 bilo državnih, četiri su municipalne obveznice, jedna obveznica državnih agencija (HBOR-a) te petnaest korporativnih obveznica.

IZDANJA KORPORATIVNIH OBVEZNICA NA DOMAĆEM TRŽIŠTU	Datum izdanja	Dospijeće	Vrijednost izdanja	Valuta	Nominalna kamatna stopa
Bina-Istra	25.02.2003	15.12.2022	210.000.000	EUR	8%
Hypo Alpe-Adria-Bank	05.06.2003	06.06.2008	150.000.000	HRK	6,5%
Pliva	12.05.2004	12.05.2011	75.000.000	EUR	5,75%
Belišće	14.01.2005	14.01.2009	8.000.000	EUR	5,5%
Medika	11.07.2005	11.07.2008	16.500.000	EUR	4,5%
RBA	10.02.2006	10.02.2011	600.000.000	HRK	4,125%
Podravka	17.05.2006	17.05.2011	375.000.000	HRK	5,125%
Nexe grupa	14.06.2006	14.06.2011	750.000.000	HRK	5,5%
Atlantic grupa	06.12.2006	06.12.2011	115.000.000	HRK	5,75%
Metronet telekomunikacije	28.07.2006	28.07.2009	120.000.000	HRK	8,5%
Hospitalija trgovina	05.10.2006	05.10.2009	75.000.000	HRK	8,25%
Hrvatska elektroprivreda	29.11.2006	29.11.2013	500.000.000	HRK	5%
Ingra	06.12.2006	06.12.2011	200.000.000	HRK	6,125%
OT-Optima Telekom	01.02.2007	01.02.2014	250.000.000	HRK	9,125%
Jadran Galenski laboratorij	11.06.2007	11.06.2012	125.000.000	HRK	5,65%