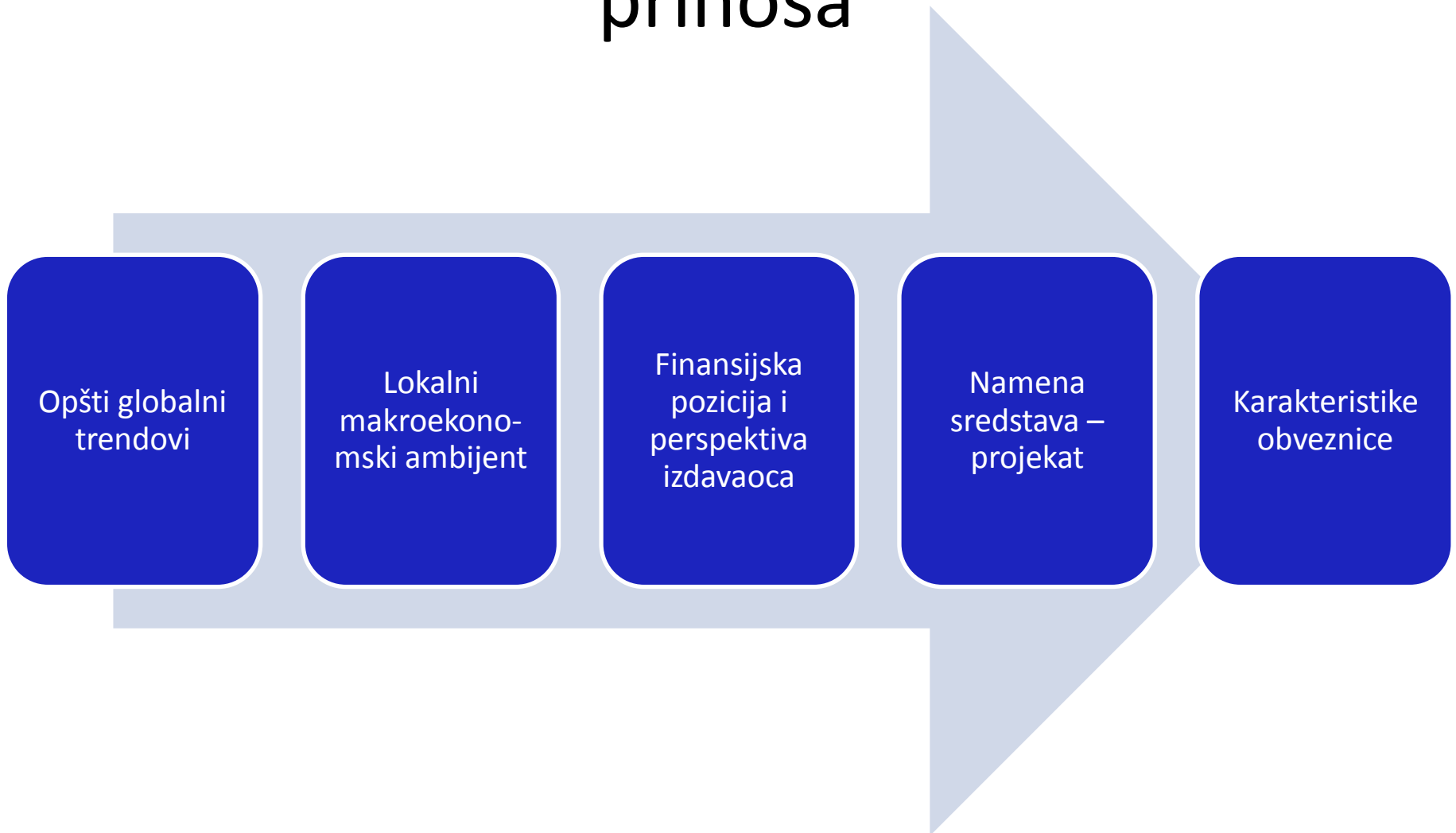


# Faktori koji određuju prinos municipalnih obveznica

# Ključni faktori koji određuju visinu prinosa



# Opšti globalni trendovi

- Koraci prethodnog slajda bukvalno predstavljaju korake „građenja“ prinosa
- Svaka valuta ima svoj tzv bezrizični prinos koji je visina prinosa (kamatne stope) na najmanje rizičan instrument (na EUR bi to bila stopa Evropske centralne banke ili Nemačka državna obveznica)
- Svi ostali instrumenti su od strane tržišta cenjeni u odnosu na početni benčmark i nose odgovarajuću premiju za investitora
- EURIBOR primer – obzirom da se zajmi bankama ova stopa sadrži rizik plasiranja sredstava bankama i taj rizik ocenjuju druge banke na međubankarskom tržištu
- EURIBOR je referentna stopa za varijabilnu kamatu
- SWAP stope su „fiksna“ alternativa EURIBORU
- Svako globalno „talasanje“ tržišta utiče na ovu osnovnu stopu



# Lokalni makroekonomski ambijent

## Republika Srbija – prinos na državne obveznice

### Monetarni aspekt i finansijski sektor

- Bankarski sistem
- Tržište kapitala – akcije, obveznice
- Platno-bilansna ravnoteža
- Devizni kurs
- Spoljni dug, itd
- Mogućnost unapređenja

### Fiskalni aspekt i privredni ambijent

- Privredni rast
- Odgovorna fiskalna politika – budžetski deficit itd
- Pravna sigurnost
- Naplata potraživanja
- Perspektiva za unapređenje



# Finansijska pozicija i perspektiva izdavaoca

Finansijska pozicija: izbalansiran budžet, prihvatljiv nivo zaduženosti, stabilnost ostvarivanja prihoda, razvojno orijentisana investiciona politika

Posvećenost gradske uprave urednom servisiranju obaveza i odgovorna fiskalna politika kroz uravnoteženost socijalnih i ekonomskih ciljeva budžeta

Perspektiva izdavaoca predstavlja trendove kretanja finansijskih pokazatelja na kratak rok, a na dugi rok to su demografski faktori, investicije u atraktivnost izdavaoca kao investicione destinacije i slično



# Namena sredstava

- Investitori obično ne zahtevaju kontrolu upotrebe sredstava
- Idealno je kada postoji direktna veza između projekta i pozajmice sredstava
- Preferira se razvojna komponenta naspram socijalne komponente projekata odnosno preferira se industrijska zona prema izgradnje socijalnih stanova, gradska infrastruktura koja poboljšava i privredne i opše uslove života naspram bazena itd
- Uvećanje zaposlenosti je primarni cilj koji svaki investitor želi videti kao primarni efekat investicije usled efekta na prihode grada/opštine



# Karakteristike obveznice koje utiču na prinos

## Glavnica

- Grace period
- Otplata tokom vremena
- Jednokratna otplata na kraju (bullet)
- Indeksirana (valuta)

## Kupon (kamata)

- Valuta obveznice
- Fiksni kupon
- Varijabilni kupon
- Bez kupona
- Vezan za pojedine kreditne parametre na tržištu

## Ostalo

- Period otplate
- Opcije prevremene otplate/naplate (put/call opcije)
- Sredstva obezbeđenja
- Likvidnost na sekundarnom tržištu
- Obim emisije itd

