



# Korporativne obveznice

Mere Vlade Republike Srbije u cilju  
ublažavanja ekonomskih posledica  
nastalih usled pandemije  
virusa SARS-CoV-2

**KPMG d.o.o. Beograd | Odeljenje za savetodavne usluge**

**kpmg.rs**

---

avgust 2020. godine

# Finansiranje putem emisije korporativnih obveznica

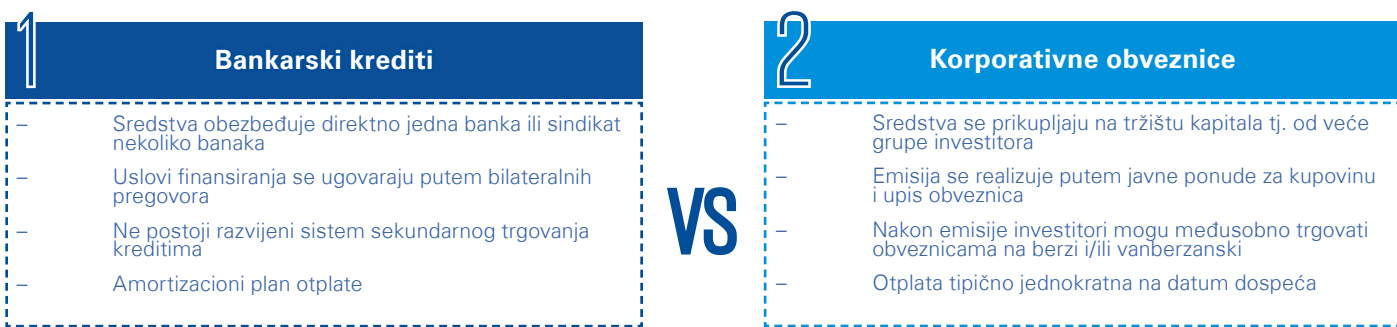
## Program ekonomskih mera za podršku privredi Srbije

- Vlada Republike Srbije je u martu 2020. godine predstavila **Program ekonomskih mera** za smanjivanje negativnih efekata prouzrokovanih pandemijom virusa SARS-CoV-2, a početkom aprila usvojila uredbe kojima se dalje uređuje njihova implementacija.
- **Uredbom o postupku za izdavanje dužničkih hartija od vrednosti** od 10. aprila 2020 godine (Sl. glasnik RS, br. 54/2020) (Uredba) uređuje se pojednostavljeni postupak emisije obveznica tokom trajanja vanrednog stanja i šest meseci nakon isteka istog, a Komisija za hartije od vrednosti je implementirala Uredbu izmenom relevantnih pravilnika o sadržaju i formi prospektusa.
- **Narodna banka Srbije** je uključila dinarske korporativne obveznice iz nefinansijskog sektora, sa ročnošću do 10 godina i ocenom APR boniteta od D i više, na listu hartija od vrednosti koje se mogu koristiti u monetarnim operacijama tj. repo i trajnim transakcijama (kupovina).
- Ove mera imaju za cilj podsticanje novog načina finansiranja tj. **zaduživanja putem korporativnih obveznica** za finansiranje investicionih aktivnosti koje doprinose jačanju ekonomskog rasta.



## Osnovne karakteristike korporativnih obveznica

- Dva osnovna načina putem kojih preduzeća mogu pribaviti potrebna sredstva putem zaduživanja su bankarski krediti, koji predstavljaju najčešći vid zaduživanja, i emisija obveznica na tržištu kapitala.
- Obveznica je dužnička hartija od vrednosti kojom se izdavalac (emitent) obavezuje da vlasniku obveznice (investitoru) isplati glavnicu i kamate navedene u prospektu obveznice i to dinamikom naznačenom u istom (najčešće jednokratna otplata glavnice i polugodišnji ili godišnji kuponi).
- U slučaju kada je emitent dužničke hartije od vrednosti preduzeće, obveznice se nazivaju korporativne obveznice. Učešće obveznica u strukturi kapitala preduzeća zavisi pre svega od stepena razvoja i obima relevantnog tržišta kapitala.



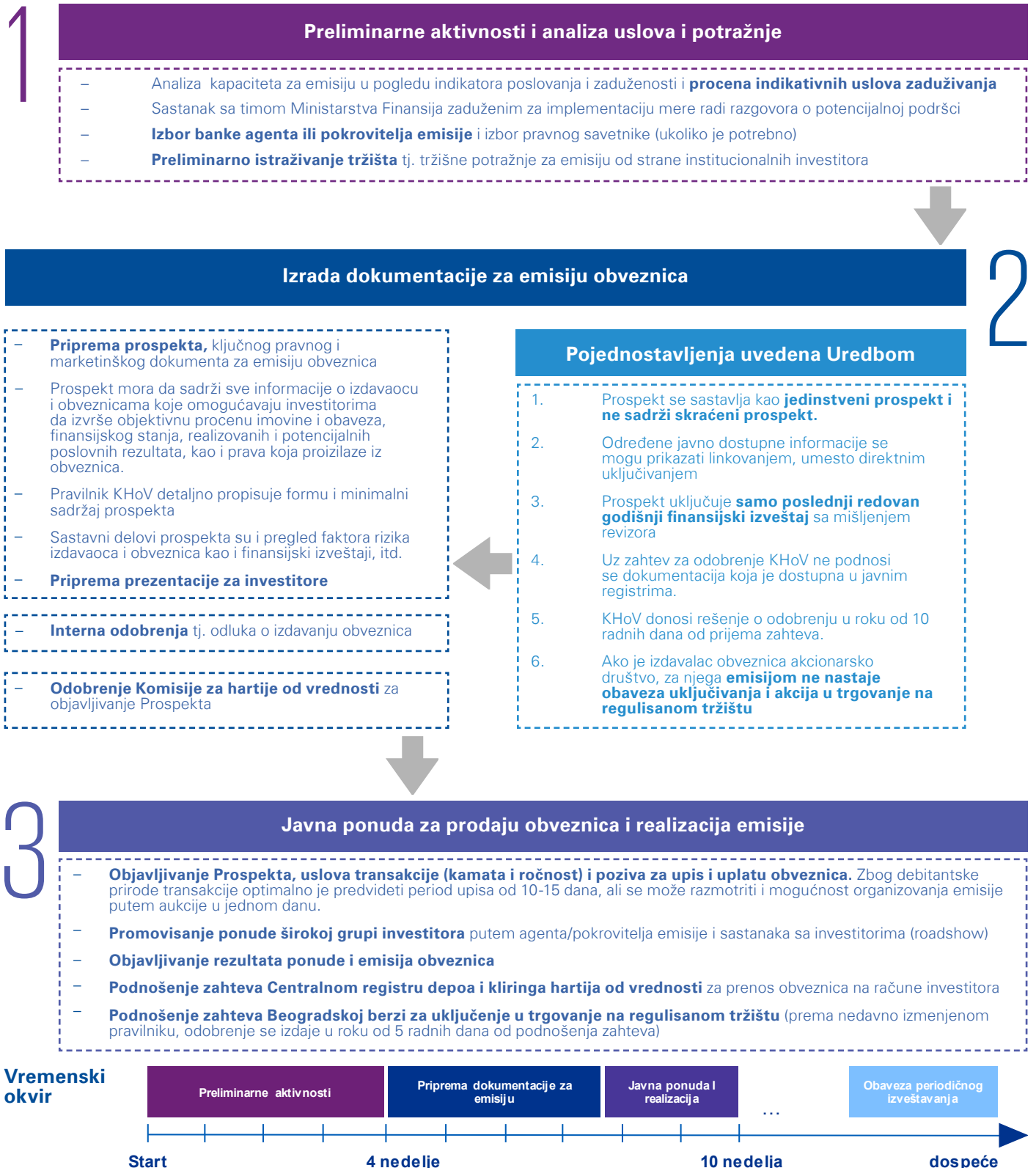
- Rok dospeća glavnice i kamatna stopa korporativne obveznice se određuju na osnovu kreditnog boniteta izdavaoca (nivoa zaduženosti, poslovnih rezultata i predvidljivosti budućih novčanih tokova), kao i poređenjem sa prinosima uporedivih obveznica i/ili kao marža u odnosu na prinos postojećih državnih obveznica.
- Tržište kapitala u Srbiji beleži visok stepen razvijenosti u sektoru državnih obveznica. Uprava za javni dug emituje obveznice denominovane u dinarima i evrima sa rokom dospeća do 12, odnosno 20 godina, uz učešće kako domaćih tako i stranih institucionalnih investitora u primarnim emisijama i sekundarnom trgovanju.
- Tržište korporativnih obveznica je u fazi razvoja, i povremeni izdavaoci obveznica sa listingom na regulisanom tržištu Beogradske berze uključuju pojedine komercijalne banke i međunarodne finansijske institucije (uklj. RSD 3,5mlrd dvogodišnju obveznicu Erste Banke).
- Maksimalni iznosi ulaganja određenih grupa investitora u korporativne obveznice su definisani propisima regulatora tj. Narodne banke Srbije (NBS) i Komisije za hartije od vrednosti i generalno su viši za obveznice uključene u trgovanje na organizovanom tržištu.
- Učešće NBS u kupovini obveznica na sekundarnom tržištu (od banaka) i njihovo uključjenje u repo transakcije dodatno doprinosi likvidnosti tržišta. Ukupan iznos korporativnih obveznica koje NBS može da prihvati u monetarnim operacijama iznosi RSD 55mlrd, dok maksimalna izloženost prema jednom izdavaocu iznosi RSD 11mlrd.

## Potencijalni investitori na lokalnom tržištu



# Postupak emisije korporativnih obveznica

Postupak izdavanja obveznica je detaljno propisan Zakonom o tržištu kapitala (Sl. glasnik RS, br. 31/2011, 112/2015, 108/2016 i 9/2020) i pravilnicima Komisije za hartije od vrednosti (KHoV), koji su ažurirani početkom maja meseca kako bi implementirali pojednostavljena uvedena Uredbom u pogledu formata i sadržaja prospekta.



U slučaju obveznica uključenih u trgovanje na listing segmentu regulisanog tržišta Beogradske berze, izdavalac je obavezan da do dospeća ili punog otkupa obveznice osim godišnjeg izveštaja priprema i objavljuje i kvartalne finansijske izveštaje i izveštaje o poslovanju.

# Finansiranje putem emisije korporativnih obveznica

## KPMG kontakti i relevantno iskustvo



### Uroš Ačanski

Senior Partner,  
Rukovodilac odeljenja  
za savetodavne usluge  
+381 60 2055 586  
uacanski@kpmg.com



### Tijana Miković

Senior Menadžer,  
Odeljenje za  
savetodavne usluge  
+381 60 20 55 868  
tmikovic@kpmg.com

Tijana Miković je bogato bankarsko iskustvo stekla u Londonu, u sektoru za emisije državnih i korporativnih obveznica iz CIE regiona na međunarodnom finansijskom tržištu.



### Nikola Đenić

Partner,  
Rukovodilac odeljenja  
za reviziju  
+381 60 20 55 601  
ndjenic@kpmg.com

Učestvovala je u preko 40 uspešnih transakcija u ulozi finansijskog savetnika i aranžera emisije i ima direktno iskustvo u vođenju celokupnog postupka izdavanja obveznica.

Neke od njenih transakcija uključuju emisije evroobveznica Republike Srbije, Crne Gore, Hrvatske, Mađarske, Rumunije, Slovenije i Severne Makedonije, Poljske razvojne banke itd.

- U svakom postupku emisije postoje tri osnovna faktora uspeha, a to su:
  - temeljna analiza kapaciteta za zaduživanje i procena potražnje i adekvatnih uslova emisije,
  - dobro organizovan i vremenski efikasan proces pripreme prospekta i potrebnih odobrenja,
  - kvalitetna promocija emisije potencijalnim investitorima kroz prezentaciju menadžmenta i izboriskusne finansijske institucije kao promotera emisije.
- Dobra analiza, priprema i prezentacija igraju ključnu ulogu u uspehu emisije, pogotovo u uslovima razvoja samog tržišta, kada se radi o debitantskim obveznicama i kreiranju tržišnog iskustva.
- Dok je jedina trenutno postojeća/nedospela korporativna obveznica listirana na regulisanom tržištu Beogradske berze obveznica Erste Bank a.d. Novi Sad (u iznosu od RSD 3,5 milijardi sa originalnim dospećem od 2 godine), usvojene mere jasno pokazuju zainteresovanost relevantnih stakeholdera (Ministarstva Finansija, Narodne banke Srbije, Komisije za hartije od vrednosti, Beogradske berze itd.) da se podstakne ovaj način finansiranja.
- KPMG tim ima bogatu ekspertizu da Vam pruži potrebnu podršku u postupku emisije, uključujući preliminarnu analizu emisije, pripremu prospekta i svih materijala za investitore, dobijanje regulatornih odobrenja, kao i temeljno poznavanje i široku mrežu kontakata u domaćem finansijskom sektoru.
- Ukoliko razmatrate ovaj oblik finansiranja naš tim Vam je na raspolaganju za razgovor o detaljima postupka i za sva dodatna pitanja.

kpmg.rs



kpmg.com/socialmedia



kpmg.com/app

Informacije sadržane u ovom dokumentu su opšte prirode i nisu namenjene okolnostima određenog pojedinca ili pravnog lica. Iako nastojimo da pružimo tačne i pravovremene informacije, ne možemo garantovati da su te informacije tačne onda kada su primljene niti da će ostati tačne u budućnosti. Ne bi trebalo delovati na osnovu takvih informacija bez prethodnog odgovarajućeg stručnog saveta datog nakon detaljnog ispitivanja određene situacije.

© 2020 KPMG d.o.o. Beograd, srpsko društvo s ograničenom odgovornošću, član KPMG mreže nezavisnih firmi članica povezanih sa KPMG International Cooperative („KPMG International“), švajcarskim pravnim licem. Sva prava zadržana.

KPMG ime i logo su registrovani zaštitni znaci ili zaštitni znaci KPMG International.