



# Računovodstveni aspekti izdavanja obveznica

mr. sc. Stjepan Kolačević, mr. sc. Baldo Hreljac

## 1. Uvod

S motrišta izdavatelja, obveznica je dugoročna dužnička vrijednost temeljem koje imatelj obveznice ima pravo na isplatu nominalne vrijednosti po njezinom dospjeću, te pravo na isplatu pripadajućih kamata. Radi se zapravo o posuđivanju novčanih sredstava onome koji obveznicu izdaje, a ustupljena sredstva se vraćaju u cijelosti imatelju i to uvećana za određenu kamatu. Dakle, imatelji obveznica su vjerovnici (kreditori) izdavatelja čije su obveznice kupili. Oni, pritom imaju dvije mogućnosti:

- a) zadržati obveznicu do roka dospjeća uz redovnu isplatu kamata i glavnice po dospjeću, i
- b) prodati obveznicu prije roka dospjeća i ostvariti prihod od mogućeg porasta cijene obveznice (kapitalni dobitak).

Drugim riječima, obveznice su u potpunosti prenosive vrijednosnice, te su upravo zbog svoje prenosivosti postale tržišne vrijednosnice visokog stupnja mobilnosti. Naime, postojanje sekundarnog tržišta na kojima se trguje obveznicama, povećava atraktivnost ulaganja u njih. Njima se uglavnom trguje na *OTC* tržištima (*Over-The-Counter*) ili bilateralno i to obično od strane velikih institucionalnih ulagača, investicijskih banki, *hedge* fondova i poduzeća za upravljanje imovinom (*asset management firms*).

Izdavanje obveznica popraćeno je potpisivanjem ugovora između imatelja obveznica kao ulagača i izdavatelja obveznica u kojem su definirana prava i obveze imatelja i izdavatelja obveznica. Svaka obveznica ima različitu vrijednost, rok trajanja i kamatnu stopu ovisno o ugovoru o obveznici. Izdavatelj obveznice se obvezuje na plaćanje kamata na godišnjoj ili polugodišnjoj osnovi, i otplatu glavnice na datum njezina dospjeća. Izdane i prodane obveznice imateljima obveznica, odnosno, ulagačima mogu se prodavati izravno ili tehnikom upisa, tj. zaključivanjem ugovora s investicijskim bankama ili sličnim financijskim institucijama o preuzimanju izdanih obveznica.

U bilanci izdavatelja izdane obveznice se evidentiraju kao dugoročne financijske obveze.

Kad se izdavatelj odluči izdati obveznice uobičajeno se zahtijeva suglasnost uprave ili dioničke skupštine (ako je izdavatelj obveznica dioničko društvo). Pored njih izdavanje obveznica odobrava i nadležno državno tijelo za izdavanje i promet vrijednosnicama (primjerice, u Republici Hrvatskoj to je Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (*HANFA*)). Što se zakonskih propisa tiče na obveznice se primjenjuju odredbe Zakona o obveznim odnosima.

## 2. Pojam i obilježja izdanih obveznica

Izdavanjem obveznica između izdavatelja i imatelja obveznice uspostavlja se kreditni odnos u kojem je izdavatelj obveznice dužnik, a imatelj vjerovnik, odnosno, zajmodavac. Izdavatelj obveznica (*issuer*) je pravna osoba koja razvija, registrira i prodaje obveznice radi financiranja svog poslovanja. Vrlo često se obveznice razvrstavaju prema njihovim izdavateljima (emitentima) i u tom smislu se mogu izdvojiti tri grupe obveznica: državne, municipalne i korporacijske obveznice: Državne obveznice se često izjednačuju s nerizičnim financijskim instrumentima jer su najsigurnije s obzirom da za njih jamči država. Municipalne obveznice izdaje lokalna uprava i samouprava, odnosno, veliki gradovi čije izdavanje se često vezuje za određene projekte koje poduzima lokalna uprava, pa te obveznice mogu imati i određena obilježja korporacijskih obveznica. Korporacijske obveznice koje obično izdaju dionička društva jesu instrumenti formiranja njihovih dugoročnih dugova, te spadaju u najrizičniju skupinu obveznica.

Iznos koji je izdavatelj posudio i koji obećava vratiti nominalna je vrijednost obveznice (*face* ili *par value*) utvrđena pri izdavanju obveznica. Drugim riječima, to je iznos koji će izdavatelj obveznice isplatiti imatelju obveznice po njezinom dospjeću. Ova vrijednost ne uzima u obzir sadašnju vrijednost novca, inflaciju ili trenutnu tržišnu cijenu i osnovica je obračuna i isplate kamata i osnovica svih potraživanja imatelja obveznice prema njezinom izdavatelju u redovnom postupku naplate i u mogućim sudskim postupcima. Nominalna vrijednost obveznica uobičajeno glasi na zaokruženi novčani iznos izražen u domicilnoj valuti tržišta kapitala na kojem su izdane, iako se mogu izdavati i denominirane u nekoj drugoj valuti. Cijena obveznice se izražava u postotku u odnosu na nominalnu vrijednost (primjerice, 95%, 105%).

Kuponska plaćanja koja će izdavatelj godišnje, ili, češće, polugodišnje, isplaćivati kupcu obveznice definirana je nominalnom, odnosno, kuponskom kamatnom stopom koja je, u pravilu, fiksna, iako neke obveznice mogu imati i promjenjivu kamatnu stopu (*floating rate bonds*) vezanu, primjerice za *LIBOR*. Nominalna, odnosno, kuponska kamatna stopa, stoga, označava godišnji iznos kamate kao postotak nominalne vrijednosti.<sup>1</sup> Neke obveznice (obveznice s nultim kuponom) su obveznice bez kupona i prodaju se uz diskont u odnosu na nominalnu vrijednost. No postoje i tzv. dohodovne obveznice

(*income bonds*) kod kojih veličina periodično isplaćenih kamata ovisi o ostvarenom poslovnom rezultatu poduzeća kao i o volji uprave poduzeća da ih izglasa, te participativne obveznice (*participating bonds*) koje uz fiksne kamate po niskoj kuponskoj kamatnoj stopi daju imatelju i pravo udjela u zaradama poduzeća.

Datum dospijea je bitan element obveznice budući da je osnovno obilježje obveznice načelo povratnosti, stoga, obveznice moraju imati unaprijed utvrđeno dospijee. U razdoblju do dospijea, uključujući i dospijee, izdavatelj mora likvidirati potraživanje iz obveznice, a likvidacija se obavlja isplatom pripadajućih kamata i glavnice, i naziva se amortizacijom obveznice (*bonds amortization*). Postoji jednokratna i višekratna amortizacija obveznica. Standardne (kuponske) obveznice koje imateljima tijekom vremena do dospijea isplaćuju kamate, a iznos nominalne vrijednosti obveznice po njezinom dospijeu su obveznice s jednokratnom amortizacijom. Obveznice s višekratnom amortizacijom amortiziraju se, pak, periodičnim isplata jednake anuiteta, a sastoje se od kamata i otplatne kvote kojom se obavlja djelomična amortizacija duga po obveznicama.

Izdavanje obveznica obično je vezano za neko pokriće, odnosno kolateral, bilo na nekretnine, pokretnu imovinu ili se temelji na općoj kreditnoj sposobnosti izdavatelja. Mnoge obveznice, također imaju i klauzulu opoziva, odnosno, mogućnost izdavatelja da otkupi obveznice prije njihovog dospijea po unaprijed definiranoj cijeni koja uključuje premiju opoziva za čim izdavatelj obično poseže u slučaju pada tekućih tržišnih kamatnih stopa kada postojeću emisiju obveznica može zamijeniti izdavanjem novih obveznica s povoljnijim stopama.

Ako je nominalna vrijednost obveznica iznos duga kojeg izdavatelj obveznica treba isplatiti imatelju obveznica prilikom dospijea, te se utvrđuje prilikom izdavanja, tržišna vrijednost obveznice (*market value*) je cijena koja je ostvarena njezinom kupoprodajom na tržištu. Naime, nominalni iznos koji će imatelji obveznica primiti od izdavatelja pri dospijeu obveznice ne mora biti jednak iznosu koji su imatelji obveznica platili prilikom kupnje tih obveznica koji ovisi o odnosu nominalne i tržišne kamatne stope na obveznice za isti stupanj rizika. Što je rizik ulaganja u obveznice veći, viša će biti i tržišna kamatna stopa, i obrnuto, manji rizik ulaganja u obveznice nosi i nižu tržišnu kamatnu stopu. Drugim riječima, obveznice su podložne riziku kamatnih stopa. Dakle, nalazimo da cijene obveznica padaju s porastom kamatnih stopa, a rastu s padom kamatnih stopa. Ako je tržišna kamatna stopa jednaka nominalnoj kamatnoj stopi, obveznice će biti prodane po nominalnoj vrijednosti. Kad kamatne stope na tržištu prijeđu kuponsku stopu, obveznice se prodaju po cijeni manjoj od nominalne vrijednosti, tj. uz diskont. Kad je tržišna kamatna stopa, pak, manja od kuponske stope, obveznice se prodaju po cijeni većoj od nominalne vrijednosti, dakle, uz premiju.<sup>2</sup> Te promjene kamatne stope utječu na sadašnju vrijednost plaćanja, ali ne i na sam iznos kupona koji imatelj obveznice prima, jer, kako je već rečeno, kuponska kamatna stopa mjeri plaćanje kupona kao postotak u odnosu na nominalnu vrijednost obveznice i fiksno je utvrđena prilikom izdavanja obveznice.

### 3. Vrste obveznica

Obveznice se mogu klasificirati prema različitim kriterijima: Tako se prema izdavatelju izdvajaju tri grupe obveznica: državne, municipalne i korporacijske obveznice. Budući da državne obveznice izdaje vlada ili neki drugi državni organ ili institucija takve obveznice se smatraju vrlo sigurnima, te se često izjednačuju s nerizičnim financijskim instrumentima. Municipalne obveznice izdaju tijela lokalne

uprave i samouprave. Kapitalna sredstva prikupljena izdavanjem ovih obveznica prvenstveno su namijenjena za izgradnju lokalne infrastrukture. Korporacijske obveznice jesu instrumenti formiranja dugoročnih dugova gospodarskih subjekata, prije svega javnih dioničkih društava. U pravilu se izdaju kao kuponske obveznice i predstavljaju najrizičniju skupinu obveznica, stoga su često osigurane različitim imovinom izdavatelja.

Prema karakteru kamata obveznice se dijele na obveznice s fiksnom kamatnom stopom, obveznice s promjenjivim kamatama, odnosno, kamatnim stopama, te obveznice bez kamata. Većina obveznica ima fiksnu kamatu određenu u vrijeme izdavanja. No, postoje i obveznice kod kojih kamatne stope fluktuiraju s promjenama kamatnih stopa na tržištu, a često se kao referentna kamatna stopa prema kojoj će fluktuirati kamatna stopa na obveznice uzima LIBOR ili EURIBOR dakle, kamatna stopa koja se odobrava na međunarodnom međubankovnom tržištu u Londonu ili na europskom međubankovnom tržištu. za valutu euro. Popularnost obveznica s promjenjivom stopom povezana je s rizikom inflacije. Naime, kada je inflacija viša od očekivane, izdavatelji obveznica s fiksnom kamatnom stopom obično ostvaruju dobitke na račun zajmodavaca, a kada je inflacija manja od očekivane, zajmodavci ostvaruju dobitke na račun zajmoprimaca.<sup>3</sup> Također, postoje i obveznice koje ne nose kamatnu stopu ni kamate, te se prodaju po cijeni nižoj od nominalne vrijednosti. Riječ je o obveznicama bez kupona (*zero coupon bonds*), odnosno, obveznicama s dubokim diskontom (*deep-discount bonds*), ili čistim diskontnim obveznicama (*pure discount bonds*). Specifičnu vrstu obveznica s promjenjivim kamatama predstavljaju tzv. dohodovne (*income bonds*) i participativne obveznice.

Prema amortizaciji obveznica postoje obveznice s jednokratnim sustavom, amortizacije, te obveznice s višekratnim (anuitetskim) sustavom amortizacije. Obveznice s jednokratnim dospijecom amortiziraju se njihovom jednokratnom isplatom na kraju vijeka trajanja obveznica, dakle, po njihovu dospijeu. Kamate na takve obveznice isplaćuju se periodično, dakle, godišnje, polugodišnje ili tromjesečno, najčešće, polugodišnje. Specifična vrsta obveznica koja spada u ovu kategoriju su obveznice bez kupona kod kojih se ne vrši periodična isplata kamata. Obveznice s višekratnim sustavom amortizacije se amortiziraju periodično isplaćenim anuitetima (godišnjim, polugodišnjim, tromjesečnim). Svaka isplata, odnosno, anuitet sastoji se od kamata i otplatne kvote kojom se djelomično amortizira nominalna vrijednost duga (glavnice duga). Tijekom amortizacije obveznica smanjuje se udio kamata koje se obračunavaju na manji ostatak duga, a povećava otplatna kvota.

Važno je i razlikovanje obveznica s motrišta osiguranja njihovih tražbina. Tu se razlikuju dva osnovna tipa obveznica: osigurane obveznice (*secured bonds*) i neosigurane obveznice (*unsecured bonds*). Ova klasifikacija važna je zbog rizika koji snose imatelji obveznica u slučaju stečaja i likvidacije izdavatelja. Način osiguranja je različit, pa postoje hipotekarne obveznice (*mortgage bonds*), obveznice s nuzjamstvom (*collateral trust bonds*) i obveznice na zalag opreme (*equipment trust bonds*). Za razliku od osiguranih obveznica, neosigurane obveznice (koje se još nazivaju i zadužnicama - *debentures*), nisu osigurane nikakvim imovinskim jamstvom, te je za njihove imatelje važna isključivo financijska stabilnost i profitna sposobnost izdavatelja obveznica.

Obveznice se mogu klasificirati i prema mjestu izdanja i nadležnoj regulaciji. Naime, one se mogu izdati u: 1) domicilnoj zemlji koje su, kao takve, denominirane u nacionalnoj valuti te se moraju pridržavati

2 Brealey, R.A., Myers, S.C., Marcus, A.J.: Osnove korporativnih financija, Mate, Zgb, 2007. str.122

3 Hillier, D., Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J., Jordan, B.: Corporate Finance, McGraw-Hill Education, Maidenhead, Berkshire, 2010. str.567



pravila postavljenih od strane državnih tijela nadležnih za reguliranje izdavanja obveznica, u 2) inozemstvu u lokalnoj valuti neke od zemalja, kada njihovo izdavanje podliježe pravilima zemlje u kojoj se obveznice izdaju, te na 3) međunarodnom tržištu, a tipičan primjer su euroobveznice koje se simultano izdaju u nizu stranih zemalja uz supotpisanje od strane međunarodnih sindikata, a denominirane su najčešće u jednoj od valuta s aktivnim tržištem i potpunom konvertibilnošću (USD, EUR, YPY).

Prema načinu realizacije može se govoriti o obveznicama javno izdanim za novac, te privatno plasiranim obveznicama koje se prodaju izravno institucionalnim ulagačima umjesto da se nude na prodaju široj javnosti.

Kada je riječ o samim korporacijskim obveznicama treba reći da se na aktivnim tržištima obveznica susreću različite vrste korporacijskih obveznica. Različite obveznice nose različite stupnjeve rizika koje će snositi njihovi imatelji. U tom smislu, obveznice mogu imati prioritet pred drugim vjerovnicima ili mogu biti podređene u smislu da njihovi imatelji u naplati potraživanja dolaze nakon nadređenih obveznica, ali zato nose višu kamatu. Kod osiguranih obveznica se isplata može osigurati na različite načine, s tim da sva osiguranja nemaju jednaku snagu, tako da će se, ovisno o načinu osiguranja potraživanja iz obveznice, razlikovati po stupnju rizika za njihove imatelje. U tom smislu se može govoriti o već spomenutim hipotekarnim obveznicama, obveznicama s nuzjamstvom i obveznicama na zalog opreme. Isplatu potraživanja iz hipotekarnih obveznica jamči hipoteka na realnu imovinu izdavatelja, a to može biti klasična europska hipoteka na pojedine nekretnine ili fiducijarna hipoteka na nekretnine ili na ukupnu imovinu izdavatelja obveznica, s tim da u slučaju insolventnosti izdavatelja, po dospelju obveznica, prvenstvo u namirenju imaju takva potraživanja.<sup>4</sup> Stoga, hipotekarne obveznice imaju visok stupanj sigurnosti povrata uloženi sredstava i isplate kamata. Obveznice s nuzjamstvom predstavljaju osigurane financijske instrumente budući da dolaze s kolateralom. Vrijednost založenih financijskih vrijednosnica se mora procijeniti po tržišnoj fer vrijednosti kako bi odgovarala vrijednosti obveznice. Ulagači imaju prava na založene financijske vrijednosnice u slučaju da izdavatelj ne uplati obveze. Obveznice na zalog opreme su vrste hipotekarnih obveznica osiguranih pokretnom imovinom i to onom koja ima dugi vijek trajanja. Neke obveznice poput zadužnica nude pokriće po osnovi opće kreditne sposobnosti izdavatelja koja proizlazi iz rejtinga dodijeljenog od rejting agencija. Slične zadužnicama su tzv. podređene obveznice (*subordinated bonds*), ali kod kojih će u slučaju stečaja podređeni imatelji imati pravo na imovinu poduzeća tek nakon što izdavatelj namiri potraživanja svih osiguranih obveznica i zadužnica.

Kod dohodovnih korporacijskih obveznica, veličina periodično isplaćenih kamata na te obveznice ovisi o ostvarenom poslovnom rezultatu izdavatelja, kao i o volji uprave izdavatelja za isplatom kamata na te obveznice. Kao modifikacija standardnih obveznica pojavljuju se i tzv. participativne obveznice koje karakterizira sudjelovanje u dobiti izdavatelja, te, za razliku od dohodovnih obveznica, nose fiksne iznose kamata s dodatnim pravom participacije u ostvarenoj dobiti izdavatelja. U zemljama s visokom inflacijom koriste se indeksirane obveznice kod koji se isplata kamata veže za indeks koji mjeri promjenu kupovne snage (primjerice, za indeks potrošačkih cijena). Postoje i obveznice s *warrantima*, dakle, obveznice izdane s opcijom kupnje utvrđenog broja dionica poduzeća koje izdaje obveznice po utvrđenoj cijeni na datum izdavanja ili prije utvrđenog datuma. Ova opcija potaknut će imatelje na kupnju obveznica s relativno niskom kamatnom stopom. Tzv. konvertibilne obveznice (*convertible bonds*),

pak, njihovim imateljima daju pravo na konverziju za redovne dionice izdavatelja po unaprijed utvrđenoj cijeni. Postoje i tzv. obveznice koje se mogu opozvati (*callable*), poznate i kao otkupljive obveznice (*redeemable bonds*) koje izdavatelj može otkupiti prije nego što dosegnu navedeni datum dospelja, ali i obveznice otkupljive po nominalnoj vrijednosti, odnosno, obveznice s opcijom prodaje (*put bonds*) koje imatelju daju pravo da ih proda izdavatelju po nominalnoj vrijednosti čime se smanjuje rizik od rasta kamatnih stopa koji vodi padu cijene obveznica. Treba spomenuti i tzv. visokorizične obveznice (*junk bonds*) koje obično izdaju poduzeća u financijskim teškoćama ili, pak, poduzeća koja prikupljenim sredstvima planiraju financirati spajanja i preuzimanja.

#### 4. Računovodstveni tretman izdavanja obveznica

Prema MSFI-u 9 Financijski instrumenti razlikuju se dvije kategorije financijskih obveza: 1) financijske obveze po amortiziranom trošku i 2) financijske obveze po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka. Većina financijskih obveza obično je klasificirana u kategoriju financijskih obveza po amortiziranom trošku što znači da će se na datum dospelja podmiriti u visini njihove knjigovodstvene vrijednosti. Financijske obveze koje su klasificirane u kategoriju financijskih obveza po amortiziranom trošku prezentiraju se u bilanci, ovisno o dospelju, kao dugoročne i kratkoročne obveze. Obveznice kao dugoročne dužničke vrijednosnice se, stoga, prezentiraju u bilanci izdavatelja kao dugoročne obveze.

Financijske obveze po amortiziranom trošku početno se mjere po fer vrijednosti umanjenoj za transakcijske troškove koji su izravno povezani sa stvaranjem ili isporukom financijske obveze. Najbolji dokaz fer vrijednosti financijskog instrumenta pri početnom priznavanju je obično cijena transakcije, odnosno, fer vrijednost plaćene ili primljene naknade. Financijske obveze po amortiziranom trošku naknadno se mjere po amortiziranom trošku. Amortizacija obveznica predstavlja postupak otplate glavnice i isplate pripadajućih kamata, a može se obavljati jednokratnom isplatom glavnice i kamata nakon dospelja obveznice, jednokratnom isplatom glavnice uz periodična (godišnja, polugodišnja i tromjesečna) plaćanja kamata, te višekratnim isplatama glavnice i pripadajućih kamata u obliku godišnjih, polugodišnjih ili tromjesečnih anuiteta.

Izračun amortiziranog troška financijske obveze, te raspoređivanje i priznavanje troškova kamata za odnosno razdoblje vrši se metodom efektivne kamatne stope. Efektivna stopa se izračunava pri početnom priznavanju. To je diskontna stopa koja izjednačava buduće novčane tokove s iznosom pri početnom priznavanju. Drugim riječima, to je interna stopa povrata (*internal rate of return-IRR*) novčanih tokova povezanih s financijskom imovinom ili financijskom obvezom koja se razmatra.<sup>5</sup>

Amortizirani trošak financijske obveze čini početni trošak financijske obveze umanjenoj za sve otplate glavnice, umanjenoj za amortizaciju premije ili uvećanoj za amortizaciju diskonta uz primjenu metode efektivne kamatne stope. Metoda efektivne kamatne stope je metoda izračuna amortiziranog troška financijske imovine ili financijske obveze, te raspoređivanja i priznavanja prihoda od kamata ili troškova kamata u računu dobiti i gubitka tijekom određenog računovodstvenog razdoblja. Efektivna kamatna stopa je, pak, tržišna kamatna stopa, kojom se o diskontiraju budući novčani izdaci ili primici tijekom očekivanog vijeka trajanja financijske imovine ili financijske obveze na bruto knjigovodstvenu vrijednost financijske imovine ili

4 Orsag, S.: Poslovne financije, Avantis, HUFA, Zgb. str.454

5 Charles, I., Tully, R.: Essential IFRS Guide, Emile Woolf International Limited, Bracknell, Berkshire, 2020. str.162.

na amortizirani trošak financijske obveze. To znači da je amortizirani trošak izračunat na kraju svakog razdoblja uvijek sadašnja vrijednost budućih novčanih tokova diskontiranih po efektivnoj kamatnoj stopi.

Za izračun efektivne kamatne stope se procjenjuju očekivani novčani tokovi uzimajući u obzir sve ugovorne uvjete (primjerice, prijevremeno plaćanje, produljenje, opcija kupnje i slične opcije), uključujući sve naknade koje su sastavni dio efektivne kamatne stope, transakcijske troškove i sve ostale premije ili diskonte, dok se očekivani kreditni gubici ne uzimaju u obzir.

Otplata glavnice je, pak, dio nominalne vrijednosti financijske obveze koji je otplaćen u određenom računovodstvenom razdoblju. Ako subjekt financijsku obvezu kreira ili stječe po trošku stjecanja različitim od nominalne vrijednosti financijske obveze, tada je riječ o stjecanju uz premiju ili diskont. Primjerice, kad je iznos za koji su obveznice prodane veći od nominalne vrijednosti obveznica, radi se o obveznicama prodanim uz premiju, pa će, na kraju vijeka trajanja obveznice, izdavatelj obveznice imateljima obveznica isplatiti nominalnu vrijednost obveznica u iznosu nižem od iznosa za koje su obveznice prodane. Obrnuto, pak, ako je iznos za koji su obveznice prodane manji od nominalne vrijednosti obveznica, tj. ako su obveznice prodane uz diskont, izdavatelj obveznica će po njihovom dospjeću morati imateljima obveznica platiti nominalnu vrijednost obveznica po većem iznosu od iznosa za koji su obveznice prodane.

Računovodstveni tretman naknadnog mjerenja financijskih obveza po amortiziranom trošku prikazan je na primjerima izdavanja obveznica po nominalnoj vrijednosti, te uz premiju i diskont na datum kamata.

#### 4.1. Izdavanje obveznica po nominalnoj vrijednosti na datum kamata<sup>6</sup>

Nominalnu vrijednost izdanih obveznica treba najprije evidentirati u izvanbilančnoj evidenciji koja se na kraju obračunskog razdoblja isknižava za iznos nominalne vrijednosti prodanih obveznica, no, radi pojednostavljenja knjiženja, ovo knjiženje će biti izostavljeno.

##### Primjer 1.:

Poduzeće A, d.d. je na dan 1.siječnja.2021. izdalo i prodalo 100 obveznica nominalne vrijednosti 1.000 kn po obveznici na 3 godina uz godišnju kamatnu stopu 9% (nominalna kamatna stopa). Tržišna kamatna stopa na datum izdavanja iznosi 9%. Obveznice su prodane po cijeni od 100%. Kamate se obračunavaju i isplaćuju godišnje (31.12.), a glavnica se vraća na kraju 3. godine.

##### Nominalna vrijednost obveznica

- = 100 obveznica x 1.000 kn/obveznica
- = 100.000 kn

##### Tržišna vrijednost obveznica

- = 100.000 kn x 100%
- = 100.000 kn

##### Godišnje kamate na obveznice

- = 100.000 kn x 9% x
- = 9.000 kn

#### Amortizacija obveznica:

Datum	Troškovi kamata	Novčani izdaci za kamate	Nominalna vrijednost	Smanjenje obveze za prodane obveznice	Knjigovodstvena vrijednost obveznica
1.1.2021.	–	–	100.000	–	100.000
31.12.2021.	9.000	9.000	100.000	0	100.000
31.12.2022.	9.000	9.000	100.000	0	100.000
31.12.2023.	9.000	9.000	100.000	100.000	0

Temeljem izračuna amortizacije obveznica koje su izdane po nominalnoj vrijednosti, izdavatelj obveznica do njihovog dospjeća (31.12.2023.) evidentira obračun i isplatu kamata na datum godišnjeg obračuna kamata, te povrat glavnice obveznica po njihovom dospjeću (31.12.2023.)

#### Knjiženje –

#### amortizacija obveznica izdanih po nominalnoj vrijednosti:

Red. br.	Opis	Iznos	Račun	
			Duguje	Potražuje
1	2	3	4	5
01.01.2021.	Za prodaju obveznica po nominalnoj vrijednosti Žiro-račun Obveze za izdane dugoročne obveznice	100 9860	100.000	100.000
31.12.2021.	Za obračun godišnjih troškova kamata na prodane obveznice Troškovi kamata Obveze za kamate na prodane obveznice	4840 2380	9.000	9.000
31.12.2021.	Za isplatu godišnjih kamata Obveze za kamate na prodane obveznice Žiro-račun	2380 100	9.000	9.000
31.12.2022.	Za obračun godišnjih troškova kamata na prodane obveznice Troškovi kamata Obveze za kamate na prodane obveznice	4840 2380	9.000	9.000
31.12.2023.	Za isplatu godišnjih kamata Obveze za kamate na prodane obveznice Žiro-račun	2380 100	9.000	9.000
31.12.2023.	Za plaćenu glavnice obveznica po dospjeću Obveze za izdane dugoročne obveznice Žiro-račun	9860 100	100.000	100.000

U našem primjeru poduzeće A, d.d. je ostvarilo primitak novčanih sredstava na žiro-račun u iznosu jednakom tržišnoj vrijednosti obveznica i time povećalo svoje dugoročne obveze za prodane obveznice. Obveznice su izdane po njihovoj nominalnoj vrijednosti, te taj iznos predstavlja ujedno i formalnu obvezu izdavatelja prema imateljima obveznica, tj. ulagačima ili kreditorima. Knjigovodstvena vrijednost obveznica jednaka je njihovoj nominalnoj vrijednosti. Kamate na obveznice se obračunavaju i isplaćuju godišnje (31.12.) Obračunom kamata povećavaju se rashodi kamata te obveze za kamate na prodane obveznice. Isplatom kamata dolazi do smanjenja obveza za kamate na prodane obveznice ali i do smanjenja novčanih sredstava na žiro-računu. Rashodi od kamata predstavljaju porezno priznate rashode, što znači da se za taj iznos umanjuje osnovica poreza na dobit. Na datum dospjeća, izdavatelj obveznica mora platiti i zadnju kamatu i glavnice obveznica.

<sup>6</sup> Obveznice se mogu izdavati na datum kamata i između datuma kamata.



## 4.2. Izdavanje obveznica uz premiju i diskont na datum kamata

Ako subjekt finansijsku obvezu kreira ili stječe po trošku stjecanja različitom od nominalne vrijednosti finansijske obveze, tada se može govoriti o stjecanju uz premiju ili diskont. Premija ili diskont označavaju svođenje nominalne kamatne stope na tržišnu kamatnu stopu i u računovodstvu se evidentiraju kao korektivne stavke nominalnih iznosa kamata. Obveznica izdana uz premiju znači da izdavalatelj prodaje obveznice po cijeni koja je veća od njihove nominalne vrijednosti. Izdavalatelj će na kraju vijeka obveznica morati imateljima obveznica platiti nominalnu vrijednost obveznica, što je manje iznos od iznosa za koji su obveznice prodane. Obrnuto, pak, ako je iznos za koji su obveznice prodane manji od nominalne vrijednosti obveznica, tj ako su obveznice prodane uz diskont, izdavalatelj obveznica će po njihovom dospjeću imateljima obveznica platiti nominalnu vrijednost obveznica koja je veća od iznosa za koji su obveznice prodane.

Amortizacijom premije ili diskonta se, kod izdavalatelja obveznice (dužnika), za iznos premije ili diskonta rashodi od kamata smanjuju (kod premije) ili povećavaju (kod diskonta). Amortizacija premije, odnosno, diskonta računovodstveno se evidentira zajedno s amortizacijom ili obračunom kamata na obveznice.

Dok izdavanje obveznica predstavlja postupak prikupljanja novčanih sredstava izdavalatelja, njezina amortizacija predstavlja postupak otplate dugova nastalih po osnovi izdavanja obveznica.

Troškovi kamata temelje se na knjigovodstvenom iznosu obveznice pomnoženom s tržišnom kamatnom stopom. Isplaćena novčana sredstva imateljima obveznica vrši se, pak, na temelju nominalne vrijednosti obveznica uporabom kuponske kamatne stope.

### Primjer 2. - Izračunavanje amortiziranog troška izdanih obveznica uz premiju

Poduzeće B, d.d. je na datum 1. siječnja 2020. izdalo i prodalo 500 obveznica nominalne vrijednosti 1.000 kn po obveznici, dakle, u ukupnom iznosu od 500.000 kn na rok 3 godine uz nominalnu (kuponsku) kamatnu stopu od 10%. Kamate se obračunavaju i isplaćuju godišnje krajem svake godine, dok se glavnica (nominalna vrijednost) isplaćuje jednokratno po dospjeću, dakle, koncem 3. godine. Obveznice su prodane uz premiju po cijeni od 110%. Kako se obveznice prodaju uz premiju, njihova tržišna vrijednost iznosi 550.000.

Premija na izdane obveznice amortizira se primjenom metode efektivne kamatne stope. Iznos premije koja se amortizira tijekom razdoblja vijeka trajanja obveznica se povećava, dok se iznos troškova kamata smanjuje. Amortizacijom premije smanjuje se knjigovodstvena vrijednost obveznica tijekom njihova trajanja. Efektivna kamatna stopa iznosi 6,242%, a može se dobiti uporabom kalkulatora interne stope povrata (*IRR calculator*), odnosno, putem slijedeće jednadžbe:

$$0 = NPV = \sum_{t=0}^T \frac{C_t}{(1+IRR)^t}$$

gdje je:

- NPV = neto sadašnja vrijednost
- $C_t$  = novčani tok u vremenu  $t$
- IRR = interna stopa povrata
- $t$  = vremensko razdoblje

odnosno, u našem primjeru:

$$0 = \frac{-550.000}{(1+IRR)^0} + \frac{50.000}{(1+IRR)^1} + \frac{50.000}{(1+IRR)^2} + \frac{50.000}{(1+IRR)^3} = 6,242\%$$

Plan amortizacije obveznica prodanih uz premiju bio bi slijedeći:

**Nominalna vrijednost obveznica**  
= 500 obveznica x 1.000 kn/obveznica  
= 500.000

**Tržišna vrijednost obveznica**  
= 500.000 x 110%  
= 550.000

**Premija na prodane obveznice = 50.000**

Datum	Novčani izdaci za kamate (nominalna vrijednost obveznica x nominalna kamatna stopa)	Rashodi od kamata (knjigovodstvena vrijednost obveznica na početku razdoblja x efektivna kamatna stopa)	Amortizirana premija (novčani izdaci za kamate umanjeno za rashode od kamata)	Nominalna vrijednost obveznica	Preostali saldo premije (saldo premije na početku razdoblja umanjeno za amortiziranu premiju u obračunskom razdoblju)	Knjigovodstvena vrijednost obveznica u obračunskom razdoblju (nominalna vrijednost obveznica uvećana za preostalu premiju)
	1	2	3 = 1-2	4	5 = (5) - 3	6 = 4 + 5
01.01.2021.	-	-	-	500.000,00	50.000,00	550.000,00
31.12.2021.	50.000,00	34.331,00*	15.669,00	500.000,00	34.331,00**	534.331,00
31.12.2022.	50.000,00	33.353,00	16.647,00	500.000,00	17.684,00	517.684,00
31.12.2023.	50.000,00	32.316,00***	17.684,00	500.000,00	0,00	500.000,00

\*50.000 x 6,242% = 34.331

\*\*50.000 - 15.669 = 34.331,00

\*\*\*Prilagođeni iznos (517.684 x 6,242% = 32.314,00)

**Knjiženje - amortizacija obveznica izdanih uz premiju:**

Red. br.	Opis	Iznos	Račun	
			Duguje	Potražuje
1	2	3	4	5
01.01.2021.	<b>Za prodaju obveznica</b> Žiro-račun Obveze za prodane obveznice Premija na prodane obveznice	100 9860 98601	550.000,00	500.000,00 50.000,00
31.12.2021.	<b>Za plaćanje kamata i amortizaciju diskonta</b> Rashodi od kamata Premija na prodane obveznice Obveze za kamate na prodane obveznice Obveze na kamate na prodane obveznice Žiro račun	724 98601 269 269 100	34.331,00 15.669,00 50.000,00	50.000,00 50.000,00

Red. br.	Opis	Iznos	Račun	
			Duguje	Potražuje
1	2	3	4	5
31.12.2022.	<b>Za plaćanje kamata i amortizaciju diskonta</b>			
	Rashodi od kamata	724	33.353,00	
	Premija na prodane obveznice	98601	16.647,00	
	Obveze za kamate na prodane obveznice	269		50.000,00
	Obveze za kamate na prodane obveznice	269	50.000,00	
	Žiro-račun	100		50.000,00
31.12.2023.	<b>Za plaćanje kamata i otplatu glavnice</b>			
	Rashodi od kamata	724	32.316,00	
	Premija na prodane obveznice	98601	17.684,00	
	Obveze za kamate na prodane obveznice	269		50.000,00
	Obveze za prodane obveznice	9860	500.000,00	
	Žiro-račun	100		500.000,00

### Primjer 3. - Izračunavanje amortiziranog troška izdanih obveznica uz diskont

Poduzeće C, d.d. je na datum 1. siječnja 2020. izdalo i prodalo 500 obveznica nominalne vrijednosti 1.000 kn po obveznici, dakle, u ukupnom iznosu od 500.000 kn na rok 3 godine uz nominalnu (kuponsku) kamatnu stopu od 10%. Kamate se obračunavaju i isplaćuju godišnje krajem svake godine, dok se glavnica (nominalna vrijednost) isplaćuje jednokratno po dospelju, dakle, koncem 3. godine. Obveznice su prodane uz diskont po cijeni od 90%. Kako se obveznice prodaju uz diskont, njihova tržišna vrijednost iznosi 450.000.

Izdavanje obveznica uz diskont znači da izdavatelj prodaje obveznice po cijeni koja je niža od nominalne vrijednosti. Izdavatelj prima novčana sredstva koja su manja od nominalne vrijednosti obveznice. Zbog toga što je kuponska stopa niža od tržišne izdavanje obveznica uz diskont za imatelje (ulagače) postaje atraktivnije.

Tijekom cijelog vijeka trajanja obveznica izdavatelj knjiži troškove kamata po tržišnoj stopi, primjenom efektivne kamatne stope dok imatelje obveznica namiruje po kuponskoj stopi. Drugim riječima, troškovi kamata kojima se tereti račun dobiti i gubitka izdavatelja izračunavaju se primjenom efektivne kamatne stope (koja u ovom primjeru iznosi 14,331% i dobivena je uporabom kalkulatora interne stope povrata (*IRR calculator*) na početni saldo obveze svake godine. Godišnje kuponske isplate obveznica smanjuju obvezu, a obveza se u potpunosti gasi po otkupu obveznica koncem treće godine po njihovoj nominalnoj vrijednosti.

Plan amortizacije obveznica prodanih uz diskont bio bi slijedeći:



#### Nominalna vrijednost obveznica

$$= 500 \text{ obveznica} \times 1.000 \text{ kn/obveznica}$$

$$= 500.000$$

#### Tržišna vrijednost obveznica

$$= 500.000 \times 90\%$$

$$= 450.000$$

$$\text{Diskont na prodane obveznice} = 50.000$$

Datum	Novčani izdaci za kamate (nominalna vrijednost obveznica x nominalna kamatna stopa)	Rashodi od kamata (knjigovodstvena vrijednost obveznica na početku razdoblja x efektivna kamatna stopa)	Amortizirani diskont (rashodi od kamata umanjani za novčane izdatke za kamate)	Nominalna vrijednost obveznica	Preostali saldo diskonta (saldo diskonta na početku razdoblja umanjani za amortizirani diskont u obračunskom razdoblju)	Knjigovodstvena vrijednost obveznica u obračunskom razdoblju (nominalna vrijednost obveznica umanjena za preostali diskont)
01.01.2021.	-	-	-	500.000	50.000	450.000
31.12.2021.	50.000	64.489,50*	14.489,50	500.000	35.510,50**	464.489,50
31.12.2022.	50.000	66.565,00	16.565,00	500.000	18.945,50	481.054,50
31.12.2023.	50.000	68.945,50***	18.945,50	500.000	0,00	500.000

$$* 450.000 \times 14.331\% = 64.489,50$$

$$** 50.000 - 14.489,50 = 35.510,50$$

$$*** \text{Prilagođeni iznos} (481.054,50 \times 14,331\% = 68.940,00)$$

### Knjiženje - amortizacija obveznica izdanih uz diskont:

Red. br.	Opis	Iznos	Račun	
			Duguje	Potražuje
1	2	3	4	5
01.01.2021.	<b>Za prodaju obveznica</b>			
	Žiro-račun	100	450.000,00	
	Obveze za prodane obveznice	9860		500.000,00
	Diskont na prodane obveznice	98602	50.000,00	
31.12.2021.	<b>Za plaćanje kamata i amortizaciju diskonta</b>			
	Rashodi od kamata	724	64.489,50	
	Diskont na prodane obveznice	98602		14.489,50
	Obveze za kamate na prodane obveznice	269		50.000,00
	Obveze na kamate na prodane obveznice	269	50.000,00	
	Žiro račun	100		50.000,00
31.12.2022.	<b>Za plaćanje kamata i amortizaciju diskonta</b>			
	Rashodi od kamata	724	66.565,00	
	Diskont na prodane obveznice	98602		16.565,00
	Obveze za kamate na prodane obveznice	269		50.000,00
	Obveze za kamate na prodane obveznice	269	50.000,00	
	Žiro-račun	100		50.000,00
31.12.2023.	<b>Za plaćanje kamata i otplatu glavnice</b>			
	Rashodi od kamata	724	68.945,50	
	Diskont na prodane obveznice	98602		18.945,50
	Obveze za kamate na prodane obveznice	269		50.000,00
	Obveze za prodane obveznice	9560	500.000,00	
	Žiro-račun	100		500.000,00

### 4.3. Izdavanje obveznica po nominalnoj vrijednosti između datuma kamata

Kamate na obveznice uobičajeno se obračunavaju i isplaćuju polugodišnje na datume koji su naznačeni u obveznici (s tim da je moguće i tromjesečni i godišnji obračun kamata). Ako izdavatelj izdaje obveznice na datume koji se razlikuju od datuma obračuna kamata, iz obveznica treba provesti usklađivanje obračuna kamata. Primjerice, ako su obveznice prodane 1. rujna tekuće godine, dakle, na datum između datuma obračuna kamata (30. lipnja i 31. prosinca), to imatelji obveznica nemaju pravo na kamate za razdoblje od 1. srpnja do 31. kolovoza (s obzirom da u tom razdoblju nisu bili posjednici obvezni-

## Objavite financijske izvještaje u RiPup-u

Cijena: **980<sup>00</sup> kn** + PDV  
T: **01 / 49 21 737**



ca). Stoga, imatelji obveznica moraju izdavateljima obveznica platiti kamate za razdoblje između datuma kamata. Iznos kamata koji su imatelji platili na datum izdavanja obveznica kod izdavatelja će se evidentirati kao smanjenje rashoda od kamata, da bi na prvi slijedeći datum obračuna kamata na obveznice izdavatelj obračunao rashode kamate za šestomjesečno obračunsko razdoblje (na datum 31. prosinca za prethodno šestomjesečno razdoblje) umanjujući te rashode za iznos kamata koji su imatelji platili na datum izdavanja obveznica.

## 5. Računovodstveni tretman otkupa obveznica prije dospjeća

Izdavatelj može opozvati i otkupiti svoje obveznice prije njihovog datuma dospjeća. Pravo opoziva obveznica izdavatelj će iskoristiti ako je došlo do pada kamatnih stopa na tržištu s obzirom da može pokrenuti novu emisiju obveznica uz nižu kamatnu stopu, a prikupljena novčana sredstva iskoristiti za otkup postojećih obveznica koje su bile izdane po višoj tržišnoj kamatnoj stopi. Ako obveznice imaju mogućnost opoziva, cijena opoziva se definira ugovorom između izdavatelja i imatelja.

Evidentiranje otkupa obveznica po dospjeću nije isto evidentiranju prijevremenog otkupa obveznica. Naime, kod evidentiranja otkupa obveznica po dospjeću, bez obzira da li su izdane po nominalnoj vrijednosti, uz premiju ili uz diskont, knjigovodstvena vrijednost obveznica pri dospjeću uvijek će biti jednaka nominalnoj vrijednosti obveznica. Međutim, evidentiranjem prijevremenog otkupa obveznica izdavatelj će ostvariti dobit ili gubitak od otkupa obveznica, s tim što su moguće slijedeće 4 situacije:

### Primjer 4. - Dobitak od prijevremenog otkupa obveznica izdanih uz premiju

Poduzeće A, d.d. je na dan 30. 6. 2021. donijelo odluku o opozivu i otkupu obveznica koje su prethodno izdane uz premiju. Nominalna vrijednost izdanih obveznica je 100.000 kn. Knjigovodstvena vrijednost obveznica izdanih uz premiju je 105.000 kn. Cijena opoziva iznosi 104%.

Knjigovodstvena vrijednost obveznica	105.000 kn
– Iznos plaćen za otkup obveznica	104.000 kn
= Dobitak od otkupa obveznica	1.000 kn

U ovom slučaju iznos koji je plaćen za otkup obveznica u izn osu 104.000 kn je niži od knjigovodstvene vrijednosti obveznica koja iznosi 105.000 kn, te će izdavatelj evidentirati dobitak od otkupa obveznica u iznosu od 1.000 kn.

#### Knjiženje:

Red. br.	Opis	Iznos	Račun	
			Duguje	Potražuje
1	2	3	4	5
30.06. 2021.	<b>Za otkup obveznica prije dospjeća</b>			
	Obveze za prodane obveznice	9860	100.000	
	Premija na prodane obveznice	98601	5.000	
	Dobitak od otkupa obveznica	7229		1.000
	Žiro-račun	100		104.000

### Primjer 5. - Gubitak od prijevremenog otkupa obveznica izdanih uz premiju

Suprotno tome, ako bi isto poduzeće (poduzeće A, d.d.) isplatilo imateljima obveznica 109.000 kn, ostvarilo bi gubitak po osno-

vi ranijeg otkupa obveznica. Naime, ako bi ovo poduzeće na dan 30.6.2021. donijelo odluku o opozivu i otkupu obveznica koje su prethodno izdane uz premiju, dakle, uz nominalnu vrijednost izdanih obveznica od 100.000 kn, te uz knjigovodstvenu vrijednost obveznica izdanih uz premiju od 105.000 i cijenu opoziva od 109%, zbog toga što je iznos koji je plaćen za otkup obveznica viši od njihove knjigovodstvene vrijednosti, izdavatelj obveznica će evidentirati gubitak od otkupa obveznica u iznosu od 4.000 kn.

Knjigovodstvena vrijednost obveznica	105.000
– Iznos plaćen za otkup obveznica	109.000
= Gubitak od otkupa obveznica	(4.000)

#### Knjiženje:

Red. br.	Opis	Iznos	Račun	
			Duguje	Potražuje
1	2	3	4	5
30.06. 2021.	<b>Za otkup obveznica prije dospjeća</b>			
	Obveze za prodane obveznice	9860	100.000	
	Premija na prodane obveznice	98601	5.000	
	Gubitak od otkupa obveznica	7229	4.000	
	Žiro-račun	100		109.000

### Primjer 6. - Gubitak od prijevremenog otkupa obveznica izdanih uz diskont

Poduzeće B, d.d. je na dan 30.6.2021. donijelo odluku o opozivu i otkupu obveznica prethodno izdanih uz diskont. Nominalna vrijednost izdanih obveznica je 100.000 kn. Knjigovodstvena vrijednost obveznica izdanih uz diskont iznosi 95.000 kn, a cijena opoziva je 97%.

Knjigovodstvena vrijednost obveznica	95.000 kn
– Iznos plaćen za otkup obveznica	97.000 kn
= Gubitak od otkupa obveznica	2.000 kn

Iz primjera se vidi da je iznos plaćen od otkupa obveznica od 97.000 kn viši od knjigovodstvene vrijednosti obveznica izdanih uz diskont koja iznosi 95.000 kn, što znači da je izdavatelj ostvario gubitak od otkupa obveznica u iznosu od 2.000 kn.

#### Knjiženje:

Red. br.	Opis	Iznos	Račun	
			Duguje	Potražuje
1	2	3	4	5
30.06. 2021.	<b>Za otkup obveznica prije dospjeća</b>			
	Obveze za prodane obveznice	9860	100.000	
	Diskont na prodane obveznice	98602		5.000
	Gubitak od otkupa obveznica	7229	2.000	
	Žiro-račun	100		97.000

### Primjer 7. - Dobitak od prijevremenog otkupa obveznica izdanih uz diskont

Suprotno tome, ako bi isto poduzeće (poduzeće B, d.d.) isplatilo imateljima obveznica 90.000 kn na ime ranijeg otkupa obveznica, ostvarilo bi dobit u iznosu od 5.000 kn. Dakle, ako bi to poduzeće na dan 30. 6. 2021. donijelo odluku o opozivu i otkupu obveznica koje su prethodno bile izdane uz diskont uz nominalnu vrijednost izdanih

