



Konvertibilne obveznice – računovodstveni i financijski aspekt

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

Često će procjena treba li financijski instrument biti klasificiran kao kapital ili financijska obveza biti relativno jednostavna. Međutim, važno je napomenuti da klasifikacija nije uvijek binarna: jedan instrument može imati i vlasničku komponentu i komponentu obveze, u kojem slučaju je poznat kao složeni financijski instrument (*compound instruments*) čiji se sastavni dijelovi moraju knjižiti i prezentirati odvojeno prema njihovoj suštini, na temelju definicija vlasničkog instrumenta i financijske obveze. Podjela na komponentu kapitala i komponentu financijske obveze se vrši pri izdavanju instrumenta i ne može se revidirati za kasnije promjene tržišnih kamatnih stopa, cijena dionica ili drugih događaja koji mijenjaju vjerojatnost da će se primijeniti opcija konverzije. Uobičajeni oblik složenog financijskog instrumenta je konvertibilna obveznica koja se može konvertirati u redovne dionice izdavatelja.

1. Financijski aspekt konvertibilnih obveznica

Konvertibilne obveznice nose kamatnu stopu na isti način kao i obične obveznice, ali također daju imatelju pravo da u nekoj fazi u budućnosti zamijeni obveznice u obične dionice (ili povlaštene dionice) prema nekoj unaprijed dogovorenoj formuli što znači da kombiniraju značajke duga i kapitala.¹ U tom smislu konvertibilna obveznica predstavlja kvazi-vlasničku obveznicu, prije nego običnu obveznicu, jer se njezina tržišna vrijednost usko veže s njezinom vrijednosti konverzije.

Konvertibilne obveznice su dužničke vrijednosnice koje imatelju omogućuju da ih pretvori u fiksni broj redovnih dionica, a njihovom izdavatelju osiguravaju novčana sredstva za ulaganje u dugotrajnu imovinu i financiranje neto radnog kapitala. Imatelji konvertibilnih obveznica imaju pravo pretvoriti obveznicu u dionice u bilo kojem trenutku do datuma dospelosti obveznice.² Izdavanjem obveznice izdavatelj se obvezuje isplatiti fiksne kamate imateljima obveznica, obično polugodišnje ili godišnje. Konvertibilna obveznica je slična obveznici s *warrantima*, no, najvažnija razlika je u tome što se ob-

veznica s *warrantima* može razdvojiti u različite vrijednosne papire, dok konvertibilna obveznica ne može.³

Dakle, konvertibilne obveznice su kao i obične obveznice dugoročne dužničke vrijednosnice kojima se između izdavatelja i imatelja ovih obveznica uspostavlja kreditni odnos. Zapravo se radi o posuđivanju novčanih sredstava onome koji obveznicu izdaje, a ustupljena sredstva se vraćaju u cijelosti imatelju obveznice i to uvećana za određenu kamatu. Izdavatelj konvertibilnih obveznica je dužnik, a imatelj vjerovnik koji je dužniku odlučio posuditi novac. Konvertibilne obveznice fleksibilna su opcija za financiranje koja nudi neke prednosti u odnosu na redovito dužničko ili vlasničko financiranje. Ono što privlače imatelje konvertibilnih obveznica je to što one mogu donositi visoke prinose povezane s dionicama, u kombinaciji s nižim rizikom obveznica. Obično konvertibilne obveznice imaju nižu kuponsku kamatnu stopu u odnosu na obične obveznice. Niža kuponska kamatna stopa u usporedbi s običnim obveznicama proizlazi iz činjenice da opcija konverzije duga u vlasnički kapital za imatelja konvertibilnih obveznica sama po sebi označava određenu vrijednost. Naime, kako cijena redovne dionice bude rasla, tako će rasti i cijena konvertibilne obveznice. Imatelj konvertibilne obveznice može tako ostvariti prihod od kapitala kao razliku između cijene konverzije i cijene dionice na datum izdavanja i anticipirajuće stope rasta u cijeni dionice. Naravno, ako dionice izdavatelja konvertibilnih obveznica ne ostvaruju rast ili, naprotiv, imaju tendenciju pada malo

1 Arnold G.: *Essentials of Corporate Financial Management*, Pearson Education Limited, Harlow, 2007. str.255

2 No, neke konvertibilne obveznice ne dopuštaju konverziju određeno vrijeme nakon datuma izdavanja Berk, J., DeMarzo, P., Harford, J., isto, str. 470

3 Hillier, D., Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J., Jordan, B.; *Corporate Finance*, McGraw-Hill Education, Maidenhead, Berkshire, 2010. str. 670



je vjerojatno da će imatelj izvršiti konverziju; neće biti konverzije duga u kapital, a imatelj će nastaviti držati obveznicu i primati isplate kupona i nominalne vrijednosti po dospijeću.⁴ Dakle, iako konvertibilne obveznice obično imaju nižu kuponsku stopu od one kod sličnog, nekonvertibilnog duga, instrument nosi dodatnu vrijednost kroz opciju pretvaranja obveznice u dionicu. Iz perspektive, pak, izdavatelja, konvertibilne obveznice imaju slijedeće prednosti:⁵

- 1) Izdavatelj može tražiti od imatelja (ulagača) da prihvati nižu kamatu na ove dužničke instrumente jer imatelj cijeni pravo konverzije;
- 2) Konvertibilne obveznice su oblik duga, a trošak kamata duga je porezno odbitna stavka jer se tretira kao trošak poslovanja;
- 3) Kada cijena dionice dosegne razinu na kojoj je konverzija isplativa, obveznice će se zamijeniti za dionice, tako da izdavatelj ne mora tražiti novac za otplatu glavnice zajma. Međutim, nedostatak je u tome što drugi vlasnici dionica mogu doživjeti smanjenje zarade po dionici i razvodnjavanje glasačkih prava;
- 4) Menadžment ima veću operativnu i financijsku fleksibilnost nego ako se radi, primjerice o osiguranom zaduženju;
- 5) Poduzeće koje želi prikupiti dodatni kapital izdavanjem dionica, ali smatra da su na tržištu dionica njegove dionice privremeno podcijenjene, može se okrenuti konvertibilnim obveznicama;
- 6) Menadžment poduzeća daje prednost konvertibilnim obveznicama kao jeftinom načinu izdavanja 'odgođenog' kapitala;
- 7) Neka poduzeća koja su isključena s tržišta dionica (primjerice, zbog loših poslovnih rezultata) i tržišta izravnih dugova (primjerice, zbog visoke razine zaduženosti) mogu još uvijek prikupiti novac na tržištu konvertibilnih obveznica.

MRS 32 zahtijeva od izdavatelja nederivativnog financijskog instrumenta da procijeni uvjete financijskog instrumenta kako bi utvrdio sadrži li komponentu obveze i komponentu kapitala. Naime, gledano iz perspektive izdavatelja, konvertibilna obveznica ima dvije komponente:

- a) obvezu plaćanja kamata i glavnice na obveznicu sve dok se ne konvertira. Ova komponenta udovoljava definiciji financijske obveze zato što izdavatelj ima ugovornu obvezu isporuke novca ili druge financijske imovine. Prilikom početnog priznavanja, fer vrijednost komponente obveze je sadašnja vrijednost ugovorno određenog niza budućih novčanih tokova diskontiranih po kamatnoj stopi koja se primjenjuje u tom trenutku na tržištu za instrumente usporedivog kreditnog statusa, a koji osiguravaju uglavnom iste novčane tokove pod istim uvjetima ali bez opcije konverzije;
- b) ugrađenu opciju konverzije obveze koja imatelju daje pravo da u određenom vremenskom razdoblju pretvori instrument u fiksni broj redovnih dionica subjekta koja opcija ima određenu vrijednost pri prvom priznavanju, čak i ako njena izvršna cijena nije blizu tržišnoj. Ova komponenta udovoljava definiciji vlasničkog instrumenta.

Vlasnički instrumenti su instrumenti kojima se dokazuje preostali udio u imovini subjekta nakon odbitka svih njegovih obveza. Drugim riječima, kad se početna knjigovodstvena vrijednost složenog financijskog instrumenta raspoređi na komponentu obveze i kapitala, komponenti se kapitala pripisuje preostali iznos nakon odbitka zasebno utvrđenog iznosa komponente obveze od fer vrijednosti instrumenta kao cjeline.

Obveza izdavatelja za redovita plaćanja kamata i glavnice je financijska obveza koja postoji sve do konverzije instrumenta, dok je kapital, odnosno, vlasnički instrument ugrađena opcija konverzije obveze u vlasničku glavicu izdavatelja.⁶ Stoga, u ovom slučaju, izdavatelj u svojim financijskim izvještajima treba klasificirati i prezentirati ove komponente odvojeno kao komponentu financijske obveze i komponentu vlasničkog instrumenta. Izdavatelj je taj tko izdaje složeni financijski instrument, te kao dužnik izdavanjem složenog financijskog instrumenta prikuplja novac. S druge strane je imatelj koji stiče složeni financijski instrument čime postaje zajmodavac.

Ako se imatelj odluči da svoje obveznice neće konvertirati u vlasnički kapital, dobit će nominalnu vrijednost obveznice po dospijeću. Međutim, ako imatelj konvertibilnih obveznica to svoje pravo konverzije konvertibilnih obveznica u dionice izdavatelja iskoristi, one će izgubiti sva svojstva duga, te će ostati samo značajke kapitala.

Kod izdavanja konvertibilnih obveznica izdavatelj treba definirati uvjete razmjene, tj. omjer razmjene ili cijenu konverzije, te druge uvjete poput datuma dospijeća i kuponske kamatne stope. Omjer konverzije (*conversion ratio*) odnos je prema kojemu se može obaviti konverzija u obične dionice izdavatelja i fiksiran je u samoj vrijednosnici prilikom njezina izdavanja ili je fiksirana cijena konverzije (*conversion price*), tj. cijena redovnih dionica prema kojoj će se konverzija obaviti. Poznajući jednu od ovih dviju veličina može se izračunati druga. Jednadžba koja prikazuje vezu između cijene konverzije i omjera konverzije je:

$$\text{Omjer konverzije} = \frac{\text{Nominalna vrijednost konvertibilne obveznice}}{\text{Cijena konverzije}}$$

Iz navedene jednadžbe proizlazi da je jednadžba za izračun cijene konverzije slijedeća:

$$\text{Cijena konverzije} = \frac{\text{Nominalna vrijednost konvertibilne obveznice}}{\text{Omjer konverzije}}$$

Primjerice, ako je cijena konverzije redovne dionice 25 kn, konvertibilna obveznica nominalne vrijednosti 1.000 kn konvertira se u 40 dionica (1.000/25 kn). Ili, konvertibilna obveznica čija je nominalna vrijednost 1.000 kn i koja treba biti konvertirana u 30 dionica, cijena konverzije iznosi 33,33 kn po dionici (1.000/30 dionica)

Treba razlikovati cijenu konverzije konvertibilne obveznice od vrijednosti konverzije. Vrijednost konverzije konvertibilne obveznice je vrijednost konvertibilne obveznice ako se trenutno konvertira po tekućoj tržišnoj cijeni, a dobije se množenjem omjera konverzije s tržišnom cijenom dionice, dakle,

$$\text{Vrijednost konverzije} = \text{Tržišna cijena po dionici} \times \text{omjer konverzije}$$

4 Ne postoji formalna klasifikacija konvertibilnih obveznica na financijskim tržištima. Međutim, u praksi je moguće prepoznati slijedeće vrste: obične (vanilla) konvertibilne obveznice koje omogućuju ulagaču da zadrži obveznicu do dospijeća ili da je pretvori u obične dionice uz unaprijed određeni omjer konverzije, obvezno otkupive obveznice (mandatory convertible bonds) koje se obvezno konvertiraju u vlasničke dionice na određeni datum konverzije i po određenom omjeru konverzije, ne nudeći imatelju nikakav izbor u smislu konverzije duga, te reverzibilne konvertibilne obveznice (reversible convertible bonds) kod kojih izdavatelj ima opciju na datum dospijeća ili otkupiti obveznice u gotovini ili isporučiti unaprijed određeni broj dionica.

5 Arnold, G.: Essentials of Corporate Financial Management, Pearson Education Limited, Harlow, 2007., str. 256

6 MRS 32, t. VP 31

Kada se konvertibilna obveznica izda cijena joj je veća od vrijednosti konverzije. Razlika se odnosi na premiju konverzije (*conversion premium*). Premija konverzije se izražava u postotku, a izračunava se na slijedeći način:

$$\% \text{ premije konverzije} = \frac{\text{tržišna vrijednost} - \text{vrijednost konverzije}}{\text{vrijednost konverzije}}$$

Primjerice, poduzeće koje je izdalo konvertibilne obveznice nominalne vrijednosti 1.000 kn čija tržišna vrijednost redovne dionice na datum izdavanja bila 48 kn, a cijena konverzije 55 kn kolika bi bio postotak premije konverzije.

$$\text{Omjer konverzije} = \frac{\text{nominalna vrijednost konvertibilne obveznice}}{\text{cijena konverzije}} = \frac{1000}{55} = 18,18$$

$$\begin{aligned} \text{Vrijednost konverzije} \\ &= \text{tržišna cijena po dionici} \times \text{omjer konverzije} \\ &= 48 \times 18,18 = 872 \text{ kn} \end{aligned}$$

Razlika između vrijednosti konverzije od 872 kn i cijene pri izdavanju od 1.000 kn predstavlja premiju konverzije od 128 kn. Postotak premije konverzije, i u našem slučaju iznosi 14,7%:

$$\begin{aligned} \% \text{ premije konverzije} &= \frac{\text{tržišna vrijednost} - \text{vrijednost konverzije}}{\text{vrijednost konverzije}} \times 100 \\ &= \frac{1000 - 872}{872} \times 100 = 14,7\% \end{aligned}$$

2. Računovodstveno praćenje konvertibilnih obveznica

2.1. Priznavanje komponente obveze i kapitala kod konvertibilne obveznice

MRS 32 ne dopušta da izdavatelj reklasificira financijski instrument ili komponente kapitala i obveze složenog financijskog instrumenta nakon početnog priznavanja, osim ako transakcija ili druga posebna radnja izdavatelja ili imatelja instrumenta promijeni suštinu financijskog instrumenta. Dakle, promjena vjerojatnosti da će se opcija konverzije iskoristiti neće dovesti do promjene u klasifikaciji financijskih instrumenata, već samo naknadna transakcija može dovesti do promjene klasifikacije. Naime, prema MRS-u 32 izdavatelj može izmijeniti uvjete konvertibilnog instrumenta kako bi proveo raniju konverziju, primjerice, na način ponude povoljnijeg omjera konverzije ili plaćanjem dodatne naknade u slučaju konverzije prije utvrđenog datuma. Razlika na datum izmjene i dopune uvjeta između fer vrijednosti naknade koju imatelj prima prilikom konverzije instrumenta sukladno izmijenjenim uvjetima i fer vrijednosti naknade koju

bi imatelj primio sukladno prvotnim uvjetima priznaje se kao gubitak u računu dobiti i gubitka.⁷

Izdavatelj konvertibilne obveznice odvojeno priznaje komponente financijskog instrumenta koji: a) stvara financijsku obvezu subjekta i b) daje imatelju instrumenta mogućnost konverzije tog instrumenta u vlasnički instrument izdavatelja⁸. Dakle, s motrišta subjekta takav instrument ima dvije komponente: 1) financijsku obvezu, tj. ugovorni sporazum o isporuci novca ili druge financijske imovine, i 2) vlasnički instrument, tj. opciju kupnje koja imatelju daje pravo da u određenom vremenskom razdoblju pretvori instrument u fiksni broj redovnih dionica subjekta.⁹ Međutim, neće uvijek konvertibilni instrumenti biti složeni financijski instrumenti. Primjerice, konvertibilni instrument neće biti složeni financijski instrument ako se radi o:¹⁰

- 1) instrumentu koji se na datum konverzije može pretvoriti u varijabilni broj redovnih dionica na temelju tržišne cijene. Budući da subjekt ne može izbjeći obvezu plaćanja u novcu (tj. isplatu kupona) i s obzirom na to da opcija konverzije ne zadovoljava kriterij 'fiksno za fiksno', instrument se ne može klasificirati kao vlasnički instrument. Dakle, ne radi se o složenom financijskom instrumentu i prema tome će se u cijelosti klasificirati kao financijska obveza.
- 2) instrumentu s *call* opcijom koja dopušta izdavatelju u bilo kojem trenutku tijekom trajanja instrumenta pretvaranje u fiksni broj redovnih dionica. Instrument se može promatrati kao vlasnički instrument, jer izdavatelj ima mogućnost pretvoriti instrument u fiksni broj vlastitih dionica u bilo kojem trenutku. Stoga se opcija konverzije i otkupa izdavatelja ne može odvojiti i stoga bi cijeli instrument bio klasificiran kao vlasnički kapital.

Budući da se komponente duga i kapitala kod konvertibilnog instrumenta moraju priznati odvojeno, moraju se odrediti iznosi koji će se priznati. Obveza izdavatelja za redovita plaćanja kamata i glavnice je financijska obveza koja postoji sve do konverzije instrumenta. Prilikom početnog priznavanja fer vrijednost komponente obveze je sadašnja vrijednost ugovorno određenog niza budućih novčanih tokova diskontiranih po kamatnoj stopi koja se primjenjuje u tom trenutku na tržištu za instrumente usporedivog kreditnog statusa, a koji osiguravaju uglavnom iste novčane tokove pod istim uvjetima, ali bez opcije konverzije. Vlasnički instrument je ugrađena opcija konverzije obveze u vlasničku glavnica, čak, i ako njena izvršna cijena nije blizu tržišnoj.¹¹

Mora se, dakle, odrediti fer vrijednost obveze, koja se priznaje u financijskim izvještajima, i alocirati razliku između fer vrijednosti komponente obveze i fer vrijednosti cijelog instrumenta na komponentu kapitala tj. iznos koji se pripisuje komponenti kapitala je rezidualna vrijednost, odnosno, ostatak. Zbroj knjigovodstvenih vrijednosti komponente obveze i komponente kapitala prilikom početnog priznavanja uvijek odgovara iznosu fer vrijednosti koja bi bila pripisana instrumentu kao cjelini. Kod početnog odvojenog priznavanja komponenti financijskog instrumenta ne nastaju ikoja dobit

⁷ MRS 32, t. VP35.

⁸ MRS 32, t. 29

⁹ MRS 32, t.29 Gospodarski učinak izdavanja takvog instrumenta je u biti jednak istovremenom izdavanju dužničkog instrumenta, s odredbom o podmirenju u kratkom roku i WARRANTA za kupnju redovnih dionica, ili izdavanju dužničkog instrumenta s WARRANTIMA za kupnju dionica koji se može odvojiti od tog instrumenta. Sukladno tomu subjekt u svim slučajevima prezentira komponente obveze i kapitala odvojeno u svojoj bilanci. (MRS 32, t. 29)

¹⁰ Convertible Instrument which is not a compounded financial instrument, <https://taxguru.in/finance/voinvertible-instrument-compounded-financial-instrument.html>

¹¹ MRS 32, t. VP31



ili gubitak.¹² Radi utvrđivanja početne knjigovodstvene vrijednosti komponenti financijske obveze i vlasničkog kapitala, subjekti primjenjuju tzv. "metodu sa i bez" (*with-and-without method*). Fer vrijednost instrumenta u cjelini općenito je jednaka prihodu (naknadi) primljenom pri izdavanju instrumenta. Komponenta obveze tada se mjeri zasebno bez komponente kapitala. Komponenti kapitala dodjeljuje se preostali iznos nakon odbitka komponente obveze od fer vrijednosti složenog instrumenta u cjelini, dakle:

Fer vrijednost složenog financijskog instrumenta

- Fer vrijednost komponente obveze (= njezina početna knjigovodstvena vrijednost)
- = Početna knjigovodstvena vrijednost komponente kapitala¹³

Suprotno nije dopušteno, tj. nije prikladno prvo odrediti fer vrijednost komponente kapitala, a zatim preostali dio rasporediti na komponentu obveze.

Kako bi implementirale "metoda sa i bez", treba učiniti slijedeće:

- 1) odrediti ukupnu fer vrijednost složenog financijskog instrumenta. U osnovi to ne bi trebao biti problem jer ako se transakcija dogodi pod tržišnim uvjetima, tada je fer vrijednost instrumenta u cjelini jednaka novcu primljenom u zamjenu za instrument, dakle, prihodu od izdavanja;
- 2) utvrditi fer vrijednost komponente obveze na način izračunavanja neto sadašnje vrijednosti diskontiranih novčanih tokova (kamate i glavnice) konvertibilne obveznice. Diskontna stopa koja se koristi kod diskontiranja je tržišna stopa u trenutku nastanka za sličnu obvezu koja nema pridruženu komponentu kapitala;
- 3) u posljednjem koraku, subjekt oduzima komponentu obveze od fer vrijednosti konvertibilne obveznice (prihoda od izdavanja) kako bi se došlo do komponente kapitala.

Sada, ako izdavatelj ima određene troškove povezane s izdavanjem složenih financijskih instrumenata, oni bi se trebali proporcionalno rasporediti na komponente obveza i kapitala.

Nakon početnog priznavanja, komponenta kapitala se dalje ne mjeri i ostaje ista do konačnog podmirenja. S druge strane, komponenta obveze obračunava se u skladu s MSFI-em 9 Financijski instrumenti, bilo primjenom metode efektivne kamatne stope ili po fer vrijednosti kroz račun dobiti i gubitka, što ovisi o klasifikaciji obveze.

Prilikom konverzije konvertibilnog instrumenta po dospijeću, subjekt prestaje priznavati komponentu obveze i priznaje ju kao vlasnički kapital. Izvorna komponenta vlasničkog kapitala ostaje vlasnički kapital. Iz konverzije po dospijeću ne proizlaze ikoje dobiti ni gubitak.¹⁴

Ako subjekt konvertibilnu obveznicu ugasi prije dospijeća ranijim otkupom ili ponovnom kupnjom, pri čemu izvorne prednosti konverzije ostaju nepromijenjene, subjekt raspoređuje plaćenu naknadu i sve transakcije za ponovnu kupnju ili otkup na komponentu obveze i komponentu kapitala na datum transakcije, a metoda koju koristi sukladna je metodi koja se koristi pri izvornom raspoređivanju zarade subjekta na različite komponente u trenutku izdavanja konvertibilnog instrumenta.¹⁵

Subjekt, kako je već rečeno, može izmijeniti uvjete konvertibilnog instrumenta kako bi proveo raniju konverziju, primjerice, na način da ponudi povoljniji omjer konverzije ili plaćanjem dodatne naknade u slučaju konverzije prije utvrđenog datuma, a razlika na datum izmjene uvjeta između fer vrijednosti naknade koju imatelj prima prilikom

konverzije instrumenta i fer vrijednosti naknade koju bi imatelj primio sukladno prvotnim uvjetima priznaje se kao gubitak u računu dobiti i gubitka.¹⁶

Ako iznos otkupa raspoređen na obvezu premašuje knjigovodstvenu vrijednost komponente obveze na datum otkupa, gubitak se priznaje u računu dobiti i gubitka. Ako je iznos otkupa niži od knjigovodstvene vrijednosti obveze, dobitak se priznaje u računu dobiti i gubitka.¹⁷

Primjer 1:

Dana 1. siječnja 2021. izdavatelj izdaje konvertibilne obveznice (konvertibilni kreditni instrument) u iznosu od 1.200.000 kn uz kuponsku (nominalnu) kamatnu stopu od 4% godišnje. Kamata se plaća jednom godišnje koncem godine. Tržišna kamatna stope za slični nekonvertibilni zajam je 10% godišnje. Nakon 4 godine, imatelj se može odlučiti za povrat cijelog iznosa u novcu ili može dobiti 28.000 dionica po cijeni od 40 kn po dionici (dakle, 1.120.000 kn). Kako će imatelj obračunati konvertibilni zajam?

Fer vrijednost složenog instrumenta je iznos novca kojeg je izdavatelj konvertibilnih obveznica primio, tj. 1.200.000 kn. Taj se iznos raspoređuje na vlasničku komponentu i komponentu financijske obveze. Koristeći tržišnu kamatnu stopu od 10% za sličan nekonvertibilni zajam, izračunat ćemo komponentu obveze, dakle, sadašnju vrijednost budućih novčanih tokova (kamatnu i otplatu glavnice):

a) Komponenta financijske obveze

Kao što smo spomenuli, konvertibilne obveznice stvaraju i dužničke i vlasničke instrumente. Komponenta obveze će se mjeriti korištenjem diskontiranog novčanog toka, a preostali iznos se knjiži kao komponenta kapitala.

Komponenta obveze konvertibilnih obveznica sadašnja je vrijednost budućih novčanih tokova, izračunata diskontiranjem budućih novčanih tokova obveznica (kamata i glavnice) po tržišnoj kamatnoj stopi bez opcije konverzije. Koristeći gornji primjer, sadašnja vrijednost izračunat će se na sljedeći način:

Godina	Vrsta novčanog tijeka	Novčani tijek	Izračunavanje faktora sadašnje vrijednosti	Faktor sadašnje vrijednosti	Sadašnja vrijednost
31.12.2021.	Kupon	48.000*	(1/1,10 ¹)	0,909090	43.636
31.12.2022.	Kupon	48.000	(1/1,10 ²)	0,826446	39.669
31.12.2023.	Kupon	48.000	(1/1,10 ³)	0,751314	36.063
31.12.2024.	Kupon	48.000	(1/1,10 ⁴)	0,683013	32.785
31.12.2024.	Kupon	48.000	(1/1,10 ⁵)	0,683013	32.785
31.12.2024.	Otplata glavnice	1.200.000	(1/1,10 ⁵)	0,683013	819.616
Sadašnja vrijednost					971.769

* Dakle, svake godine izdavatelj konvertibilne obveznice treba platiti fiksnu kamatu imatelju konvertibilne obveznice u iznosu od 48.000 kn $1.200.000 \times 4\% = 48.000$

b) Komponenta kapitala

Vrijednost komponente kapitala (rezervi za potencijalne dionice) bit će razlika između ukupnog prihoda primljenog od obveznica i sadašnje vrijednosti komponente obveze. Kalkulacija komponente kapitala za gornji primjer je slijedeća:

Ukupni prihod = 1.200.000 kn

Sadašnja vrijednost obveznica = 971.769 kn

¹² MRS 32, t. 31

¹³ Mirza A.A., Holt, G.J.: Practical Implementation Guide and Workbook for IFRS, Joh Wiley&Sons, Inc, Hoboken, N. Jersey, 2011., str. 270, 272

¹⁴ MRS 32, t. VP32

¹⁵ MRS 32, t. VP33

¹⁶ MRS 32, t. VP35

¹⁷ MRS 32, t. VP 34

Komponenta kapitala
 = Ukupni prihod - sadašnja vrijednost obveznice
 = 1.200.000 – 971.769
 = 228.231 kn

Knjiženje 31.1.2021.:

Red. br.	Opis	Iznos	Račun	
			Duguje	Potražuje
1	2	3	4	5
1.	Za početno priznavanje konvertibilnih obveznica			
	Žiro-račun	1.200.000	100	
	Konvertibilne obveznice-obveze (komponenta obveze)	971.769		986
	Konvertibilne obveznice-kapital (komponenta kapitala)*	228.231		900

*Komponenta kapitala predstavlja rezervu za potencijalne dionice

2.2. Naknadno mjerenje komponente obveze konvertibilnih obveznica

Naknadno mjerenje računovodstvo komponente obveze regulirano je MSFI-jem 9. Primjerice, ako se komponenta obveze mjeri po amortiziranom trošku, razlika između početne knjigovodstvene vrijednosti komponente obveze i iznosa glavnice po dospijeću amortizira se u račun dobiti i gubitka kao usklađivanje troška kamata u skladu s metodom efektivne kamatne stope. Na godišnjoj razini imateljima konvertibilnih obveznica se isplaćuju kuponi. Kako bi se uzeli u obzir stvarni financijski troškovi, kamata će teretiti račun dobiti i gubitka po efektivnoj kamatnoj stopi, koja će biti viša od nominalne kamate. Razlika između efektivne i nominalne kamate povećavat će vrijednost financijske obveze.

Effektivna kamata = sadašnja vrijednost obveze x tržišna kamatna stopa

Stvarna isplata kamata = Nominalna vrijednost obveznice x broj izdanih obveznica x kuponska kamatna stopa

Godina	Sadašnja vrijednost financijske obveze	Troškovi kamata (10%)	Novčani izdaci	Vrijednost financijske obveze krajem godine
31.12.2021.	971.769	97.177	(48.000)	1.020.946
31.12.2022.	1.020.946	102.095	(48.000)	1.075.041
31.12.2023.	1.075.041	107.504	(48.000)	1.134.545
31.12.2024.	1.134.545	113.455	(48.000)	1.200.000

Dnevničko knjiženje za kamate će biti kako slijedi u nastavku.

Knjiženje 31.12.2021.:

Red. br.	Opis	Iznos	Račun	
			Duguje	Potražuje
1	2	3	4	5
1.	Isplate kupona za 1. godinu i trošak kamata			
	Žiro-račun	48.000		100
	Konvertibilne obveznice-obveze (komponenta obveze)	49.177		986
	Troškovi kamata*	97.177	4840	

* Izdavatelj će platiti kamatu na konvertibilnu obveznicu imatelju 48.000 kn (1.200.000 x 4%), međutim, trošak kamata će se izračunavati uporabom efektivne

kamatne stope iznosi 97.177 kn (971.769 x 10%). Razlika od 49.177 kn se knjiži kao financijska obveza (97.177 - 48.000).

Knjiženje 31.12.2022.:

Red. br.	Opis	Iznos	Račun	
			Duguje	Potražuje
1	2	3	4	5
1.	Isplate kupona za 2. godinu i trošak kamata			
	Žiro-račun	48.000		100
	Konvertibilne obveznice-obveze (komponenta obveze)	54.095		986
	Troškovi kamata*	102.095	4840	

* Evidentirani trošak zaduženja izdavatelja 102.095 kn je veći u odnosu na prethodnu godinu kako rastu financijske obveze. Novac isplaćen vlasniku ostaje isti jer ovisi o istoj nominalnoj vrijednosti i kuponskoj kamatnoj stopi (48.000 kn).

Knjiženje 31.12.2023.:

Red. br.	Opis	Iznos	Račun	
			Duguje	Potražuje
1	2	3	4	5
1.	Isplate kupona za 3. godinu i trošak kamata			
	Žiro-račun	48.000		100
	Konvertibilne obveznice-obveze (komponenta obveze)	59.504		986
	Troškovi kamata	107.504	4840	

Knjiženje 31.12.2024.:

Red. br.	Opis	Iznos	Račun	
			Duguje	Potražuje
1	2	3	4	5
1.	Isplate kupona za 4. godinu i trošak kamata			
	Žiro-račun	48.000		100
	Konvertibilne obveznice-obveze (komponenta obveze)	65.455		986
	Troškovi kamata	113.455	4840	

Kao što se vidi, vrijednost obveze raste iz godine u godinu, a na kraju 4. godine jednaka je nominalnoj vrijednosti obveznice. Ukupni iznos koji se svake godine dodaje obvezi bit će jednak iznosu vlasničkih opcija do kojeg smo došli u vrijeme izdavanja ovih konvertibilnih obveznica.

Ukupan iznos dodan obvezi = 49.177 + 54.095 + 59.504 + 65.455 = 228.231 kn

Obracun komponente kapitala je izvan dosega MSFI-ja 9. Vlasnički kapital se ponovno ne mjeri nakon početnog priznavanja.

Klasifikacija komponenti obveza i kapitala konvertibilnog dužničkog instrumenta se ne revidira kao rezultat promjene vjerojatnosti da će se iskoristiti opcija konverzije vlasničkih vrijednosnica.

2.3. Podmirenje konvertibilnih obveznica

Mogu postojati četiri različite situacije za podmirenje obveznica ovisno o konverziji/nekonverziji i vremenu u kojem se to događa, tj. prije ili u trenutku dospijeća:

a) Otkup obveznica po dospijeću

Na kraju 2024. godine, ako se imatelj konvertibilnih obveznica odluči za plaćanje konvertibilnih obveznica u novcu, izvršit će sljedeći unos za evidentiranje podmirenja konvertibilnog zajma:



Knjiženje 31.12.2024.:

Red. br.	Opis	Iznos	Račun	
			Duguje	Potražuje
1	2	3	4	5
1.	Za otkup obveznica po dospijeću			
	Žiro-račun	1.200.000		100
	Konvertibilne obveznice-obveze (komponenta obveze)	1.200.000	986	
2.	Za prijenos vlasničke komponente na zadržanu dobit jer neće biti izdavanja dionica			
	Konvertibilne obveznice-kapital (komponenta kapitala)	228.231	9001	
	Zadržana dobit	228.231		940

b) Konverzija obveznica u dionice po dospijeću

Ako se, pak, imatelj konvertibilnih obveznica po dospijeću konvertibilnih obveznica odluči za njihovu konverziju u redovne dionice izdavatelja (28.000 dionica x 40 kn po dionici = 1.120.000) knjiženje u dnevnik izdavatelja će biti sljedeće:

Knjiženje 31.12.2024.:

Red. br.	Opis	Iznos	Račun	
			Duguje	Potražuje
1	2	3	4	5
1.	Za podmirenje obveznica izdavanjem dionica po dospijeću			
	Konvertibilne obveznice-obveze (komponenta obveze)	1.200.000	986	
	Konvertibilne obveznice-kapital (komponenta kapitala)	228.231	9001	
	Dionički kapital	1.120.000		9000
	Dionička premija	308.231		9020

Komponenta vlasničkog kapitala predstavlja rezervu za potencijalne dionice jer imatelj konvertibilne obveznice može odabrati da svoje ulaganje ostvari u obliku dionica, dok komponenta financijske obveze predstavlja obvezu izdavatelja za plaćanje kamata i potencijalnu obvezu plaćanja novca prilikom podmirenja.

c) Konverzija obveznica u redovne dionice prije vremena dospijeća

Pod pretpostavkom da se konverzija konvertibilnih obveznica u redovne dionice izdavatelja obavi godinu dana ranije, tj. na datum 31. 12. 2023. knjiženje u dnevnik će biti sljedeće:

Red. br.	Opis	Iznos	Račun	
			Duguje	Potražuje
1	2	3	4	5
1.	Za podmirenje obveznica izdavanjem dionica prije dospijeća			
	Konvertibilne obveznice-obveze (komponenta obveze)	1.134.545	986	
	Konvertibilne obveznice-kapital (komponenta kapitala)	228.231	9001	
	Dionički kapital	1.120.000		9000
	Dionička premija	242.776		9020

Za razliku od komponente obveze komponenta kapitala se ponovno ne mjeri nakon početnog priznavanja.

d) Otkup obveznica prije dospijeća

MRS 32 zahtijeva da ako subjekt "ugasi" konvertibilni instrument prije dospijeća ranijim otkupom ili ponovnom kupnjom, pri čemu

izvorne prednosti konverzije ostaju nepromijenjene, raspoređuje plaćenu naknadu i sve transakcijske troškove za otkup, odnosno, ponovnu kupnju na komponentu obveze i komponentu kapitala na datum transakcije koristeći istu metodu koja se koristi pri izvornom raspoređivanju zarade subjekta na različite komponente u trenutku izdavanja konvertibilnog instrumenta.¹⁸

Izdavatelj može odlučiti otkupiti svoje obveznice prije dospijeća. U navedenom primjeru će obveznice biti otkupljene 31.12.2023. Na ovaj datum, različite vrijednosti koje treba uzeti u obzir su sljedeće:

Opis	Iznos
Knjigovodstvena vrijednost obveze	1.134.545
Tržišna vrijednost obveznica	1.250.000
Fer vrijednost obveze	1.075.041
Dobitak od otkupa obveznica (fer vrijednost obveze - knjigovodstvena vrijednost obveze)	59.504
Usklađivanje kapitala (1.250.000 - 1.075.041) (fer vrijednost vlasničke komponente)	174.959

Knjiženje 31.12.2023.:

Red. br.	Opis	Iznos	Račun	
			Duguje	Potražuje
1	2	3	4	5
1.	Za otkup obveznica prije dospijeća			
	Konvertibilne obveznice-obveze (komponenta obveze)	1.134.545	986	
	Konvertibilne obveznice-kapital (komponenta kapitala)	174.959	9001	
	Dobitak od otkupa obveznica	59.504		7774
	Žiro-račun	1.250.000		1000
2.	Za prijenos vlasničke komponente na zadržanu dobit jer neće biti izdavanja dionica			
	Konvertibilne obveznice-kapital (komponenta kapitala)	174.959	9001	
	Zadržana dobit	174.959		940

3. Zaključak

Iako su mnogi financijski instrumenti u cijelosti obveze ili vlasnički instrumenti, subjekt također može izdati vrijednosnice koje imaju i karakteristike kapitala i obveze. One se mogu opisati kao dug koji imatelju daje pravo pretvoriti vrijednosnice u redovne dionice izdavatelja. Takve se vrijednosnice klasificiraju kao složeni financijski instrumenti, jer mogu uključivati vlasničke instrumente i financijske obveze. Dužničku i vlasničku komponentu složenog financijskog instrumenta treba obračunati i objaviti odvojeno na temelju njegove ekonomske suštine u trenutku njegovog početnog priznavanja.

Uobičajeni oblik složenog financijskog instrumenta je dužnički instrument s ugrađenom opcijom konverzije, kao što je konvertibilna obveznica, dakle, obveznica koja se može konvertirati u redovne dionice izdavatelja. Prilikom konverzije konvertibilnog instrumenta po dospijeću, subjekt prestaje priznavati komponentu obveze i priznaje ju kao dio vlasničkog kapitala. Izvorna komponenta vlasničkog kapitala ostaje vlasnički kapital koji se može prenijeti samo iz jedne u drugu stavku vlasničkog kapitala.

