

Broj: 08-45-2-10336/25 S.D.
Sarajevo, 05.12.2025. godine

gosp. Adnan Efendić, zastupnik
u Predstavničkom domu Parlamenta Federacije BiH

PREDSTAVNIČKI DOM
PARLAMENTA FEDERACIJE BiH
N/p Sekretara

VLADA FEDERACIJE BiH
N/p gđa. Edita Kalajdžić, sekretarka

Bosna i Hercegovina
Federacija Bosne i Hercegovine
PARLAMENT FEDERACIJE
SARAJEVO

Primijeno: 19-12-2025			
Org. jed.	Broj	Priloga	Vrijednost
05/11	-02-	752	125

PREDMET: ODGOVOR NA ZASTUPNIČKO PITANJE

Poštovani,

U vezi sa pitanjem koje je gosp. Adnan Efendić, zastupnik u Predstavničkom domu Parlamenta Federacije BiH, postavio na 26. redovnoj sjednici Predstavničkog doma Parlamenta Federacije Bosne i Hercegovine održanoj 20.11.2025. godine, kojim se traži informacija, ko je u ime Federacije pregovarao o zaduženju na Londonskoj berzi, u prilogu Vam dostavljamo Odgovor na poslaničko pitanje.

S poštovanjem,

MINISTAR
Toni Kraljević

Prilog: Odgovor na poslaničko pitanje

Zastupnik u Predstavničkom domu Parlamenta Federacije Bosne i Hercegovine, gosp. Adnan Efendić, postavio je poslaničko pitanje:

“Koje je u ime Federacije pregovarao zaduženja na Londonskoj berzi, po kojem ili po čijem ovlaštenju? Da mi se dostave sve ponude koje su bile, jer u stručnoj javnosti se spekulira da Federacija nije izabrala najpovoljniju ponudu. Dakle:

- Ko je u ime Federacije i po čijem ovlaštenju pregovarao na Londonskoj berzi?“

na koje dajemo sljedeći

ODGOVOR na zastupničko pitanje

U vezi sa poslaničkim pitanjem zastupnika Adnana Efendića, postavljenim na 26. redovnoj sjednici Predstavničkog doma Parlamenta Federacije BiH, dostavljamo sljedeći odgovor:

Prva emisija euroobveznica Federacije Bosne i Hercegovine na Londonskoj berzi u iznosu od 350 mil EUR provedena je u skladu sa domaćim zakonodavstvom i međunarodnim standardima, na temelju:

- Zakona o dugu, zaduživanju i garancijama u Federaciji BiH („Službene novine Federacije BiH“, br. 45/25),
- Uredbe o općim uslovima emisije obveznica Federacije BiH na međunarodnom finansijskom tržištu („Službene novine Federacije BiH“, br. 48/25),
- Odluke o emisiji obveznica Federacije BiH na međunarodnom finansijskom tržištu („Službene novine Federacije BiH“, br. 52/25).

Navedeni pravni akti jasno propisuju ovlaštenja Vlade Federacije BiH i Federalnog ministarstva finansija- Federalnog ministarstva financija (u daljem tekstu: Ministarstvo) u postupku emisije obveznica Federacije BiH na međunarodnom tržištu.

Pored toga, važno je naglasiti da je emisija provedena prema pravilima berze na kojoj se obveznice izdaju, u konkretnom slučaju prema pravilima Londonske berze, te da su obveznice izdate u formatu RegS/144A uz primjenu engleskog prava, što je međunarodni standard za ovakve transakcije. Time je osigurana pravna sigurnost investitora, transparentnost procesa i jačanje kredibiliteta Federacije BiH na globalnom tržištu kapitala.

Cijena i prinos na obveznice kod primarnih emisija na berzi formiraju se na osnovu interesa i potražnje investitora kroz međunarodno standardizirani postupak tzv. bookbuilding-a. Banke aranžeri putem berzanske platforme prikupljaju naloge investitora, analiziraju obim i kvalitet potražnje, te na osnovu toga predlažu strategiju spuštanja prinosa, konačnu cijenu i prinos emisije. Međutim, obzirom na zakonska rješenja i ovlaštenja koja proizilaze iz Zakona o dugu, zaduživanju i garancijama u Federaciji BiH, konačnu odluku o prihvatanju cijene i prinosa donosi isključivo Vlada Federacije BiH. Slijedom toga, na dan otvaranja knjige naloga za upis obveznica Federacije BiH 10.07.2025. godine, Vlada Federacije BiH je na telefonskoj sjednici održanoj 10.07.2025.

godine donijela Odluku o emisiji obveznica Federacije BiH na međunarodnom finansijskom tržištu („Službene novine Federacije BiH“, br. 52/25), čime je u skladu sa zakonskim ovlaštenjima formalno odobrila uslove predmetne emisije euroobveznica Federacije BiH na Londonskoj berzi.

Tim Vlade Federacije BiH sačinjen od predstavnika Ministarstva i Vlade Federacije BiH, koji je prezentirao „kreditnu priču“ Federacije BiH potencijalnim investitorima tokom roadshow-a, imao je isključivo informativnu i promotivnu ulogu – da predstavi makroekonomske pokazatelje, fiskalnu politiku, strategiju upravljanja dugom, bankarski sistem i druge relevantne podatke, te da izgradi povjerenje kod investitora. Važno je naglasiti da Tim nije imao ovlaštenje da pregovara o cijeni ili prinosu, niti takva ovlaštenja uopće postoje u postupku emisije obveznica na međunarodnim finansijskim tržištima. Cijena i prinos se formiraju isključivo kroz tržišni mehanizam bookbuilding-a, na osnovu interesa i potražnje investitora. Konačnu odluku o prihvatanju tržišno formirane cijene i prinosa donosi isključivo Vlada Federacije BiH, u skladu sa ovlaštenjima iz Uredbe o općim uslovima emisije obveznica Federacije BiH na međunarodnom finansijskom tržištu.

Tokom pripreme emisije i roadshow-a (07.–09. juli 2025.), investitori su bili svjesni određenih okolnosti koje su negativno uticale na povjerenje i cijenu zaduženja Federacije BiH, od kojih posebno ističemo:

- javno osporavanje ustavnosti zakonskih rješenja u postupku usvajanja novog Zakona o dugu, zaduživanju i garancijama u Federaciji BiH,
- nemogućnost provođenja arbitražne odluke u slučaju Viadukt,
- politička kriza izazvana nalogom Suda BiH za privođenje predsjednika Republike Srpske,
- visok prinos na obveznice Republike Srpske (8,4% tokom roadshow-a), koji je služio kao referenca investitorima.

Javno osporavanje zakona o dugu imalo je posebno negativan uticaj na percepciju investitora. Time je povećana pravna nesigurnost i investitori su tražili viši prinos kako bi kompenzirali taj rizik. Inicijalni indikativni prinos bio je 6,00%, a tek nakon snažnog interesa investitora i višestruke pokrivenosti knjige naloga prinos je spušten na konačnih 5,50%. Ovaj primjer jasno pokazuje da odgovornost za fiskalne posljedice snose i oni koji svojim javnim istupima narušavaju povjerenje u pravni okvir Federacije BiH.

Uprkos svim izazovima, Federacija BiH je uspjela realizirati emisiju po povoljnim uslovima – kupon 5,50%. Važno je naglasiti da je ovaj prinos bio niži od prinosa na 5-godišnje euroobveznice Rumunije 5,75% (inicijalno 6,0%), iako Rumunija ima bolji kreditni rejting, te konkurentan u odnosu na Tursku koja je istog dana izdala 6-godišnje obveznice sa prinosom 5,20% (inicijalno 5,50%). Interes investitora bio je 5,2 puta veći od ponuđene emisije (prosjeck u toku 2025. godine je 3,2x), a snažan interes omogućio je spuštanje prinosa sa inicijalnih 6,00% na konačnih 5,50% (prosjeck spuštanja prinosa u toku 2025. godine je 0,28%).

Zbog navedenih pokazatelja prva emisija euroobveznica Federacije BiH je međunarodno prepoznata – na dodjeli nagrada Global Banking & Markets Awards: CEE, Central Asia & Turkiye održanoj u Istanbulu 25. novembra 2025. godine, proglašena je za najbolje debitantsko izdanje godine (Debut SSA Bond Deal of the Year). Informacije o dodjeli nagrade javno su dostupne na linku

<https://globalbankingmarkets.com/gbm-awards-cee-ca-turkiye-2025>

Na kraju, želimo naglasiti da Vlada Federacije BiH i Ministarstvo slijede najbolje međunarodne prakse u postupku upravljanja javnim dugom i transparentnosti operacija zaduživanja. S ciljem informiranja i edukacije šire javnosti, na internet stranici Ministarstva pored općih podataka o javnom dugu Federacije BiH, odmah nakon emisije euroobveznica na Londonskoj berzi objavljeni su podaci i ključni dokumenti o ovoj transakciji, uključujući:prospekt obveznice,

- prezentacija za investitore,
- dva najvažnija pravna dokumenta/ ugovori vezani za emisiju euroobveznica čija je javna prezentacija i distribucija dozvoljena.

Ukoliko su vam potrebne detaljnije informacije o emitovanim euroobveznicama Federacije BiH preporučujemo da navedene dokumente pogledate na linku:

<https://www.fmf.gov.ba/Content/Read/euroobveznice>

Na internet stranici Ministarstva dostupne su i sve druge informacije o javnom dugu Federacije BiH, uključujući statističke podatke, izvještaje i planove upravljanja dugom.