

Kvartalni izvještaj o dugu

Q1/2016

Bilten broj 3

April 2016

www.fmf.gov.ba

Sadržaj

1. Vanjski dug Vlade Federacije BiH	3
1.1. Aktivnosti u I kvartalu.....	3
1.2. Portfolio vanjskog duga Vlade Federacije BiH na dan 31.03.2016. godine	3
2. Unutrašnji dug Vlade Federacije BiH.....	6
2.1. Aktivnosti u I kvartalu	6
2.2. Portfolio unutrašnjeg duga Vlade Federacije BiH.....	7
3. Ukupan dug Vlade Federacije BiH	8
3.1. Glavni indikatori rizika portfolija duga Vlade Federacije BiH	8
4. Plan servisiranja duga za II kvartal 2016. godine	10
4.1. Plan otplate glavnica za II kvartal 2016.godine.....	10
4.2. Plan servisiranja kamata za II kvartal 2016. godine	10
ANEX 1.....	11
Lista vrijednosnih papira Vlade Federacije BiH na 31.03.2016. godine	11
1. Trezorski zapisi.....	11
2. Obveznice	11
2.1. Tržišne obveznice	11
2.2. Stara devizna štednja	11
2.3. Ratna potraživanja	12
3. Rekapitulacija	12

1. Vanjski dug Vlade Federacije BiH

1.1. Aktivnosti u I kvartalu

Prema raspoloživim podacima¹ tokom I kvartala 2016. godine po osnovu vanjskog duga ukupno je angažovano 40.629.758,08 KM (prema kursu CBBH na dan 31.03.2016. godine²) u više valuta od više kreditora (Tabela 1).

Tabela 1. Pregled povlačenja sredstava tokom I kvartala po valutama

Povlačenja po valutama		Kurs 31.03.2016.godine	Vrijednost u KM
SDR	9.002.246,52	2,420222	21.787.435,08
EUR	6.980.216,77	1,955830	13.652.117,37
KWD	197.959,57	5,9035	1.168.654,32
USD	2.328.425,67	1,727155	4.021.552,04
			40.629.758,08

Ako se posmatra kurs na dan kada je povlačenje izvršeno stvarna vrijednost povučenih sredstava iznosi 40.974.575,05 KM.

Tokom I kvartala 2016. godine postali su efektivni slijedeći krediti:

- EIB 82647 – BA – Obnovljiva energija HE Vranduk, korisnik sredstava Elektroprivreda BiH u iznosu od 37.500.000 EUR (nije bilo povlačenja sredstava po ovom kreditu),
- EIB 83108 - BA – Distribucija el.energije, korisnik sredstava Elektroprivreda HZHB, u iznosu 20.000.000 EUR (nije bilo povlačenja sredstava po ovom kreditu),
- EIB 82304 – BA – Distribucija el.energije, korisnik sredstava Elektroprivreda BiH u iznosu 15.000.000 EUR (nije bilo povlačenja sredstava po ovom kreditu).

U istom periodu, po osnovu servisiranja vanjskog duga preračunato u konvertibilne marke, isplaćeno je ukupno 74.774.557,63 KM. Od navedenog iznosa, 57.683.150,32 KM ili 77,14% odnosilo se na otplatu glavnice, dok je preostali iznos 17.091.407,68 KM ili 22,86% isplaćen pa osnovu troškova kamate i drugih taksi.

Planirano servisiranja vanjskog duga za I kvartal iznosilo je 76.964.912,59 KM³ dok je stvarna realizacija iznosila 74.774.557,63 KM, odnosno plan je ostvaren na nivou od 97,15%.

1.2. Portfolio vanjskog duga Vlade Federacije BiH na dan 31.03.2016. godine

Ukupan vanjski dug⁴ Vlade Federacije BiH na kraju I kvartala iznosio je 5.193.593.545 KM ili 3.007.022.268 USD. Nominalni iznos duga preračunat u konvertibilne marke, manji je od duga u proteklom kvartalu za 80.018.211 KM, odnosno 1,52%.

¹ Podaci kojima je raspolagalo Federalno ministarstvo finansija-financija do trenutka pripreme ovog dokumenta.

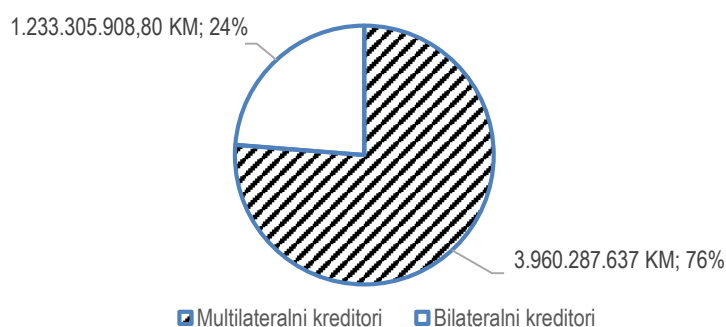
² Kursna lista Centralne banke BiH broj 64 do 31.03.2016. godine. Vrijednost 1 SDR-a na dan 31.03.2016. godine iznosila je 2,40222 KM

³ U navedeni iznos nije uračunat korektivni faktor od 5%

⁴ Kursna lista Centralne banke BiH na dan 31.03.2016.godine

Vanjski dug Vlade Federacije BiH najvećim dijelom ugovoren je sa bilateralnim i multilateralnim finansijskim institucijama (WB - Svjetska banka, EBRD-Europska banka za obnovu i razvoj, EIB-Europska investiciona banka, MMF-Međunarodni monetarni fond i dr) a u cilju osiguranja sredstava za finansiranje većih infrastrukturnih projekata te za budžetsku podršku. Kao rezultat toga 3.960.287.637 KM ili 76% ukupnog vanjskog duga Vlade Federacije BiH realizirano je preko multilateralnih finansijskih institucija, dok se preostalih 1.233.305.909 KM odnosi na zaduženje kod bilateralnih kreditora (Slika 1).

Slika 1. Struktura vanjskog duga Vlade Federacije BiH prema vrsti kreditora na dan 31.03.2016. godine

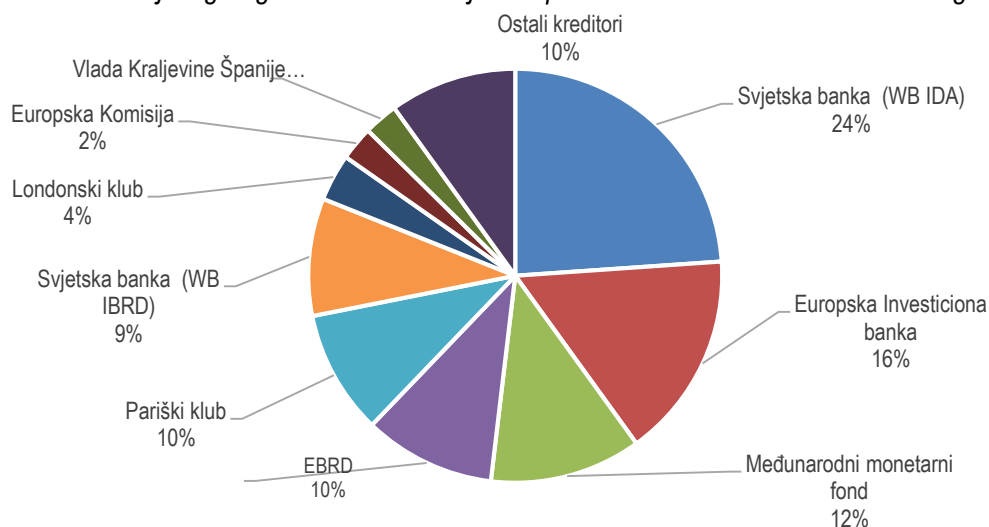


Izvor podataka: Federalno ministarstvo finansija/Federalno ministarstvo financija

Federacija BiH je najviše vanjskih kredita ugovorila kod Svjetske banke (WB IDA i WB IBRD) u iznosu 1.718.450.999 KM ili 33,09% ukupnog vanjskog duga, Europske investicione banke (EIB) 838.137.192 KM ili 16,14%, Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) 615.253.509 KM ili 11,85%, Europske banke za obnovu i razvoj (EBRD) 534.643.178 KM ili 10,29%.

Naslijeđeni „stari“ dug (dug koji je sukcesijom pripao BiH a čiji su korisnici bili sa područja Federacije BiH ili je kao nealocirani dug po ključu MMF-a dodijeljen Federaciji BiH) prema Pariškom i Londonskom klubu kreditora u ukupnom iznosu od 693.886.457 KM ili 13,36%. Preostalih 15,27% ukupnog vanjskog duga Vlade Federacije BiH predstavlja ostatak duga prema „Ostalim kreditorima“ (Vlada Japana, Vlada Kraljevine Belgije, Vlada Kraljevine Španije, Izvozno-uvozna banka Koreje i dr.), (Slika 2).

Slika 2. Struktura vanjskog duga Vlade Federacije BiH po kreditorima na dan 31.03.2016. godine



Izvor podataka: Federalno ministarstvo finansija/Federalno ministarstvo financija

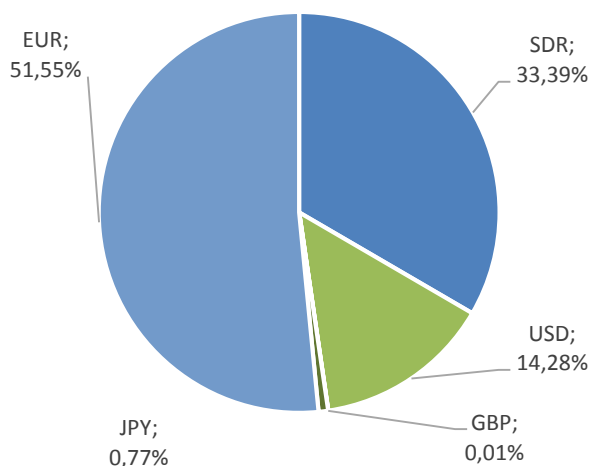
Tabela 2. Pregled vanjskog duga Vlade Federacije BiH po kreditorima na dan 31.03.2016. godine

Kreditor	u USD	u KM
Svjetska banka (WB IDA)	718.689.115,42	1.241.287.499,13
Europska Investiciona banka	485.270.396,44	838.137.191,57
Međunarodni monetarni fond	356.223.679,23	615.253.508,70
EBRD	309.551.359,11	534.643.177,65
Pariški klub	291.605.015,69	503.647.060,87
Svjetska banka (WB IBRD)	276.272.342,87	477.165.158,35
Londonski klub	110.146.105,27	190.239.396,45
Europska Komisija	80.022.920,48	138.211.987,22
Vlada Kraljevine Španije	80.247.515,05	138.599.896,86
Ostali kreditori	298.994.778,89	516.410.327,34
TOTAL	3.007.022.268,07	5.193.593.545,0

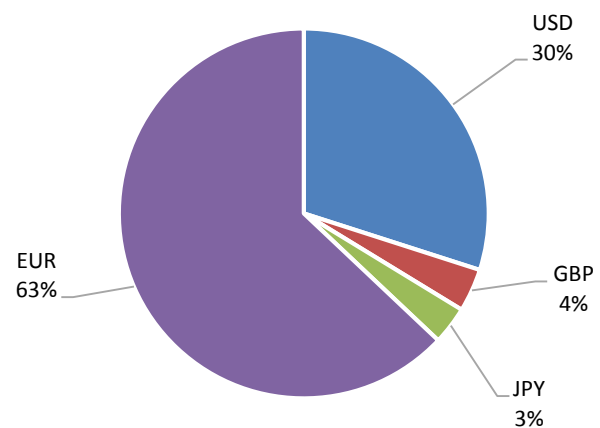
Izvor podataka: Federalno ministarstvo finansija-financija

Vanjski dug je u najvećem dijelu, ugovoren u najčešće korištenim valutama kao što su EUR, SDR i USD. S tim u vezi i valutna struktura postojećeg portfolija vanjskog duga Vlade Federacije BiH, na dan 31.03.2016. godine imala je slijedeći izgled:

Slika 3. Valutna struktura vanjskog duga

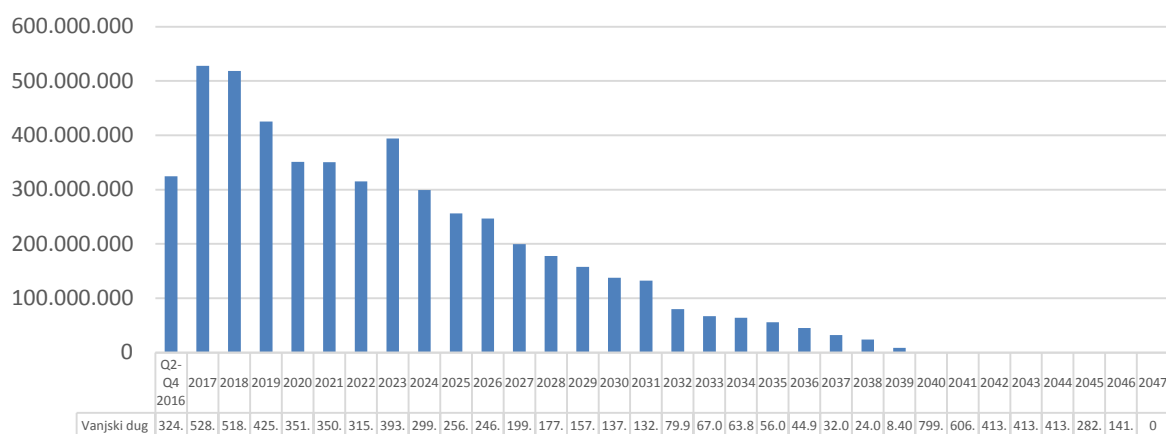


Slika 4. Valutna struktura vanjskog duga nakon dekompozicije SDR-a



Izvor podataka: Federalno ministarstvo finansija/Federalno ministarstvo financija

Slika 5. Otplatni profil vanjskog duga Vlade Federacije BiH na dan 31.03.2016. godine (KM)⁵



Izvor podataka: Federalno ministarstvo finansija/Federalno ministarstvo financija

2. Unutrašnji dug Vlade Federacije BiH

2.1. Aktivnosti u I kvartalu

U toku posmatranog tromjesečja, a u skladu sa kalendarom aukcija vrijednosnih papira Vlade Federacije BiH, održane su 2 aukcije trezorskih zapisa u iznosu od 60 miliona KM, od čega jedna aukcija tromjesečnih zapisa (30 mil.KM) i jedna aukcija šestomjesečnih zapisa (30 mil.KM).

Tabela 3. Pregled aukcija vrijednosnih papira Vlade Federacije BiH u I kvartalu 2016.godine

Vrsta Vrijednosnog papira	Datum aukcije	Datum dospijeća	Izdato (KM)	Pokrivenost ponude	Ostvarena kamata u (%)
Trezorski zapis 3M	15.03.2016	15.06.2016	30.000.000	3,12	0,26
Trezorski zapis 6M	22.03.2016	21.09.2016	30.000.000	3,33	0,22

Trezorski zapisi izdani tokom prvog kvartala ove godine imali su dobru pokrivenost koja je iznosila nešto preko 3, tako da su i kamatne stope ostvarene na aukciji trezorskih zapisa, niže u odnosu na kamate iz proteklog perioda. U skladu sa rasporedom dospijeća vrijednosnih papira Vlade Federacije BiH tokom I kvartala 2016. godine otplaćeno je 89.649.900 KM (Obveznice stare devizne štednje). Ovom je isplatom u potpunosti otplaćena Serija III obveznica po osnovu stare devizne štednje. Tokom I kvartala 2016. godine, emitovana je Serija VIII obveznica Stara devizna štednja u iznosu od 18.765.388 KM⁶ (Službene novine Federacije BiH broj 22/16). Vlada Federacije BiH, Odluku o emisiji obveznica po osnovu računa stare devizne štednje, a koje su verifikovane tokom 2015. godine, donijela je na 45. sjednici, održanoj 18.03.2016. godine.

⁵ Otplatni profil vanjskog duga Vlade Federacije BiH na bazi portfolija duga Vlade Federacije BiH na dan 31.03.2016. godine

⁶ Obveznice stare devizne štednje Serija VIII, emitovane su po osnovu obaveza verifikovanih tokom 2015. godine

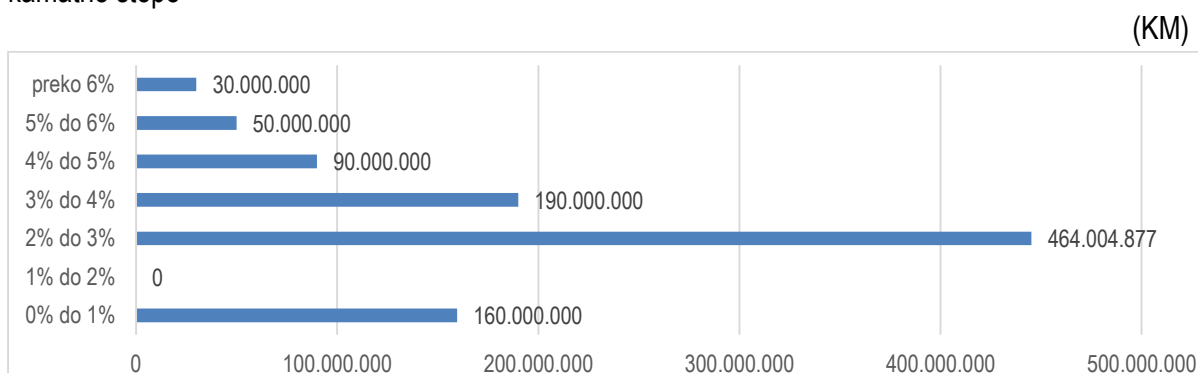
2.2. Portfolio unutrašnjeg duga Vlade Federacije BiH

Tabela 4. Stanje unutrašnjeg duga Vlade Federacije BiH na dan 31.03.2016. godine

Vrste vrijednosnih papira	u USD	u KM
Trezorski zapisi	92.637.893	160.000.000
Trezorske obveznice	301.073.152	520.000.000
Obveznice ratnih potraživanja	113.144.310	195.417.760
Obveznice stare devizne štednje	62.870.511	108.587.117
Ukupan unutrašnji dug Vlade Federacije BiH	569.725.865	984.004.877

Izvor podataka: Federalno ministarstvo finansija/Federalno ministarstvo financija

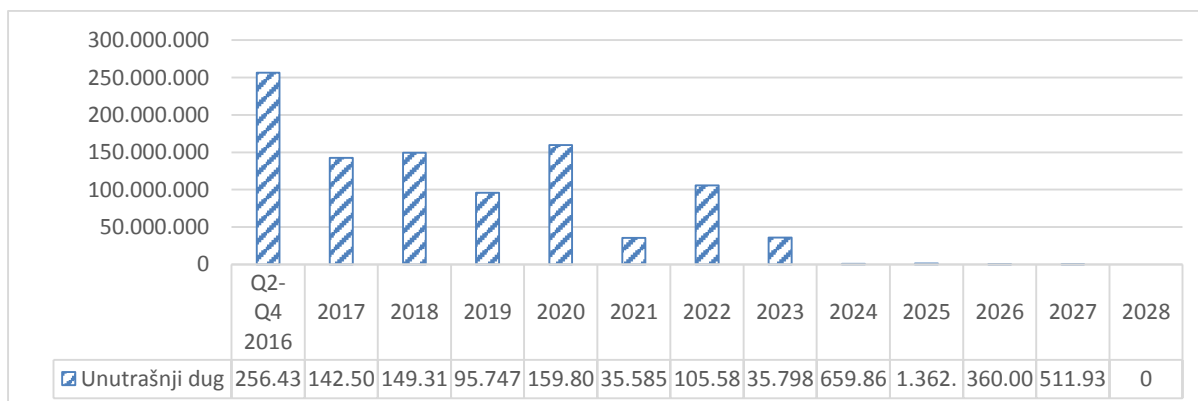
Slika 6. Struktura unutrašnjeg duga Vlade Federacije BiH na dan 31.03.2016. godine prema visini kamatne stope



Izvor podataka: Federalno ministarstvo finansija/Federalno ministarstvo financija

Unutrašnji dug Vlade Federacije BiH po osnovu tržišnih (trezorski zapisi i tržišna obveznica) i netržišnih instrumenata (stara devizna štednja, ratna potraživanja) na dan 31.03.2016. godine iznosio je 569.725.865 USD⁷ ili 984.004.877 KM i u odnosu na prethodni kvartal je manji za 10.884.512 ili 1,09%.

Slika 7. Otplatni profil unutrašnjeg duga Vlade Federacije BiH na dan 31.03.2016. godine⁸ (mil.KM)



Izvor podataka: Federalno ministarstvo finansija/Federalno ministarstvo financija

⁷ Kursna lista CBBH 257, 31.03.2016.godine

⁸ Otplatni profil unutrašnjeg duga Federacije BiH, na bazi portfolija duga na dan 31.03.2016. godine

Tabela 5. Kretanje i promjene unutrašnjeg duga tokom I kvartala 2016. godine

OPIS	Stanje unutrašnjeg duga FBiH				Promjena u KM (+povećanje)	Promjena u USD (+povećanje)
	31.12.2015. godine		31.03.2016. godine			
	KM	USD	KM	USD		
Trezorski zapisi	100.000.000	55.863.737	160.000.000	92.637.893	60.000.000	36.774.156
Tržišne obveznice	520.000.000	290.491.433	520.000.000	301.073.152	0,00	10.581.719
Obveznice - Stara devizna štednja	179.471.629	100.259.559	108.587.117	62.870.510	-70.884.512	-37.389.049
Obveznice - Ratna potraživanja	195.417.760	109.167.664	195.417.760	113.144.310	0,00	3.976.646
Dug u vrijednosnim papirima	994.889.389	555.782.393	984.004.877	569.725.865	-10.884.512	13.943.472
Verificirani dug	20.000.000	11.172.747	-	-	-	-
UKUPNO	1.014.889.389	566.955.141	984.004.877	569.725.865	-10.884.512	13.943.472

Struktura vlasnika vrijednosnih papira Vlade Federacije BiH nije se značajnije promjenila u odnosu na protekli period. Glavni investitori u vrijednosne papire Vlade Federacije BiH i dalje su banke koje posluju na teritoriji Federacije BiH, dok se na aukcijama obveznica javljaju i drugi investitori (osiguravajuća društva, Javna preduzeća) ali u nešto manjem broju i obimu.

3. Ukupan dug Vlade Federacije BiH

Ukupan dug kojim upravlja i za koji je odgovorna Vlada Federacije BiH obuhvata: vanjski dug u Federaciji BiH (vanjski dug Vlade Federacije BiH i vanjski dug koji je ugovorila Federacija BiH te prosljedila krajnjim korisnicima (finansijskim institucijama, javnim kompanijama, kantonima i lokalnim zajednicama) i ukupan unutrašnji dug Vlade Federacije BiH, što na dan 31.03.2016. godine iznosi ukupno 3.576.553.374 USD ili 6.177.598.422 KM⁹. Ukupan dug Vlade Federacije BiH manji je u odnosu na dug iz proteklog kvartala za 90.902.723 KM ili 1,45%.

3.1. Glavni indikatori rizika portfolija duga Vlade Federacije BiH

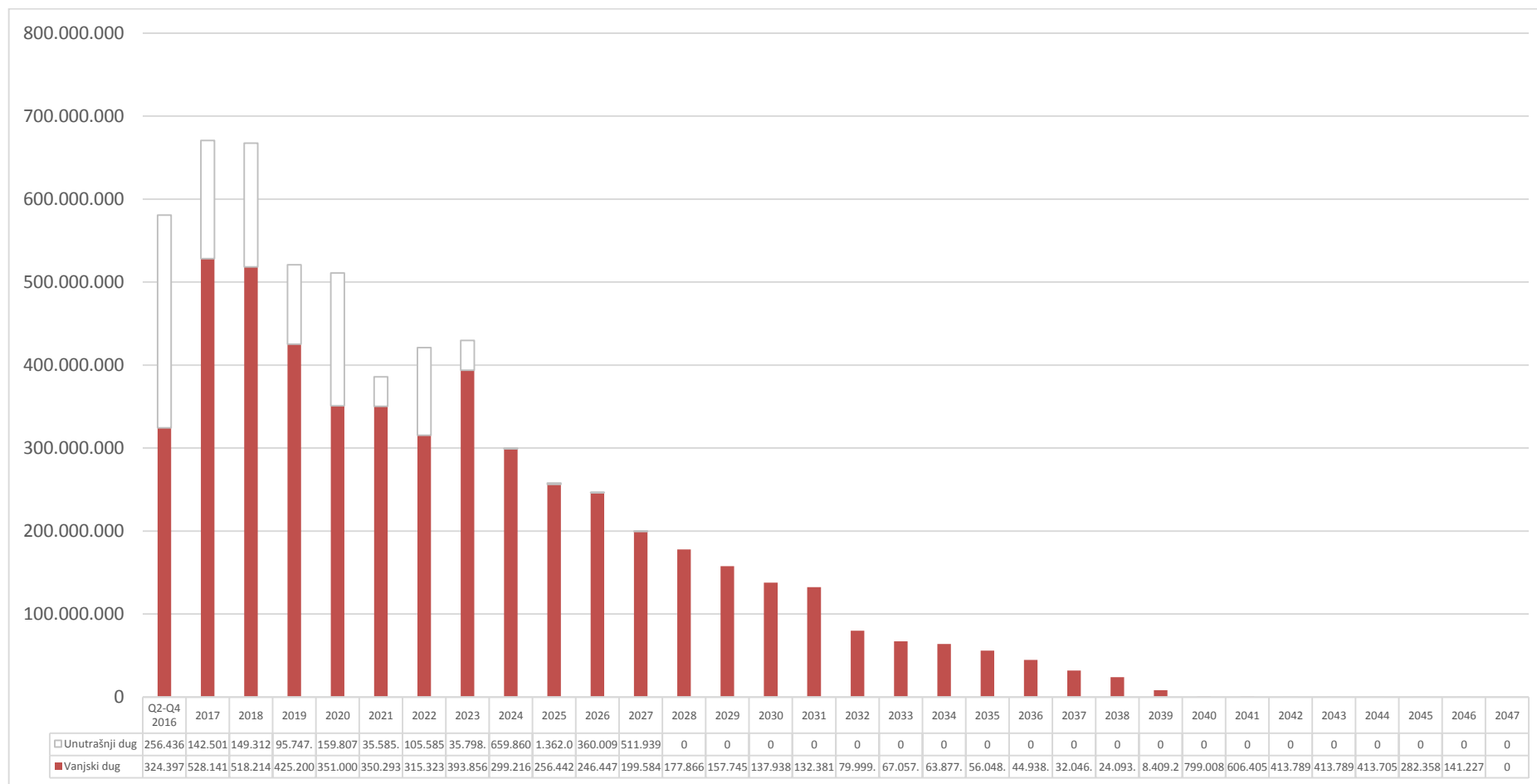
Tabela 6. Indikatori rizika portfolija duga Vlade Federacije BiH

Indikator	31.12.2015. godine			31.03.2016. godine		
	Vanjski dug	Unutrašnji dug	Ukupan dug	Vanjski dug	Unutrašnji dug	Ukupan dug
Prosječno vrijeme dospelja ATM (godine)	7,1	2,9	6,5	7,1	2,9	6,47
Prosječno vrijeme refiksiranja ATR (godine)	4,3	2,9	4,1	4,8	2,9	4,06

Izvor podataka: Federalno ministarstvo finansija/Federalno ministarstvo financija

⁹ U ovaj iznos nisu uključene verifikovane obaveze za koje nisu izdani vrijednosni papiri niti obaveze prema uposlenicima i dobavljačima bivšeg Federalnog ministarstva odbrane i vojske Federacije

Slika 8. Otplatni profil portfolija duga Vlade Federacije BiH¹⁰ na dan 31.03.2016. godine (KM)



Izvor podataka: Federalno ministarstvo finansija/Federalno ministarstvo financija

¹⁰ Otplatni profil portfolija duga Vlade Federacije BiH, na bazi portfolija duga na dan 31.03.2016. godine

4. Plan servisiranja duga za II kvartal 2016. godine¹¹

4.1. Plan otplate glavnica za II kvartal 2016.godine

Tabela 7. Plan otplate duga za II kvartal 2016

Opis		Q2/2016			Ukupno za II kvartal
		April	Maj	Juni	
Vanjski dug	Relevantni vanjski dug	14.749.248	29.861.781	71.878.942	116.489.971
	Direktni vanjski dug	0	0	0	0
<i>Ukupno za vanjski dug</i>		14.749.248	29.861.781	71.878.942	116.489.971
Unutrašnji dug	Trezorski zapisi	19.965.183	19.968.171	49.890.164	89.823.518
	Trezorske obveznice	0	0	0	0
	Obveznice stare devizne štednje	0	0	0	0
	Obveznice za ratna potraživanja	0	0	0	0
<i>Ukupno za unutrašnji dug</i>		19.965.183	19.968.171	49.890.164	89.823.518
<i>Ukupno za dug Vlade FBiH</i>		34.714.431	49.829.952	121.769.106	206.313.489

Izvor podataka: Federalno ministarstvo finansija/Federalno ministarstvo financija

4.2. Plan servisiranja kamata za II kvartal 2016. godine

Tabela 8. Plan servisiranja kamata za II kvartal 2016. godine

Opis		Q2/2016			Ukupno za II kvartal
		April	Maj	Juni	
Vanjski dug	Relevantni vanjski dug	8.723.038	7.501.156	10.408.521	26.632.715
	Direktni vanjski dug	0	0	0	0
<i>Ukupno za vanjski dug</i>		8.723.038	7.501.156	10.408.521	26.632.715
Unutrašnji dug	Trezorski zapisi	34.818	31.829	109.836	176.483
	Trezorske obveznice	1.720.000	1.820.000	4.640.200	8.180.200
	Obveznice stare devizne štednje	0	0	0	0
	Obveznice za ratna potraživanja	0	0	4.883.369	4.883.369
<i>Ukupno za unutrašnji dug</i>		1.754.818	1.851.829	9.633.405	13.240.052
<i>Ukupno za dug Vlade FBiH</i>		10.477.856	9.352.985	20.041.926	39.872.767

Izvor podataka: Federalno ministarstvo finansija/Federalno ministarstvo financija

¹¹ Procjenjeni iznosi servisa kamata i otplate glavnica urađeni su na bazi postojećeg portfolija duga. Korektivni faktor u iznosu od 5% nije uračunat u projekciju obaveza za II kvartal.

ANEX 1

Lista vrijednosnih papira Vlade Federacije BiH na 31.03.2016. godine

1. Trezorski zapisi

ISIN kod	Simbol	Datum izdanja	Datum dospjeća	Kamatna stopa	Nedospjeli dug u KM
BAFBIHT36000	FBIHT36	13.10.2015	13.04.2016	0,00%	20.000.000,00
BAFBIHT37008	FBIHT37	10.11.2015	11.05.2016	0,00%	20.000.000,00
BAFBIHT33007	FBIHT33	09.09.2015	08.06.2016	0,00%	20.000.000,00
BAFBIHT34005	FBIHT34	16.09.2015	14.09.2016	0,00%	20.000.000,00
BAFBIHT38006	FBIHT38	15.12.2015	14.09.2016	0,00%	20.000.000,00
BAFBIHT39004	FBIHT39	15.03.2016	15.06.2016	0,00%	30.000.000,00
BAFBIHT41000	FBIHT41	23.03.2016	21.09.2016	0,00%	30.000.000,00
Ukupno trezorski zapisi					160.000.000,00

*Trezorski zapisi se prodaju uz diskont, tako da investitoru ne donose prihod u obliku kamate.

2. Obveznice

2.1. Tržišne obveznice

ISIN kod	Simbol	Datum reigistrovanja emisije	Datum dospjeća	Kamatna stopa	Nedospjeli dug u KM
BAFBIHK7A006	FBIHK7A	24.12.2013	24.12.2016	4,55%	40.000.000,00
BAFBIHK4A003	FBIHK4A	27.06.2012	27.06.2017	6,10%	30.000.000,00
BAFBIHK8A0074	FBIHK8A	03.09.2014	03.09.2017	4,20%	50.000.000,00
BAFBIHK10A08	FBIHK10A	03.12.2014	03.12.2017	3,95%	40.000.000,00
BAFBIHK11A07	FBIHK11A	13.05.2015	13.05.2018	3,15%	30.000.000,00
BAFBIHK12A06	FBIHK12A	03.06.2015	03.06.2018	2,80%	30.000.000,00
BAFBIHK18A00	FBIHK18A	18.12.2015	18.12.2018	2,20%	60.000.000,00
BAFBIHK9A002	FBIHK9A	15.10.2014	15.10.2019	5,05%	50.000.000,00
BAFBIHK13A05	FBIHK13A	19.08.2015	19.08.2020	3,30%	20.000.000,00
BAFBIHK14A04	FBIHK14A	21.10.2015	21.10.2020	3,05%	30.000.000,00
BAFBIHK17A01	FBIHK17A	11.12.2015	09.12.2020	2,70%	70.000.000,00
BAFBIHK16A02	FBIHK16A	30.11.2015	27.11.2022	3,85%	70.000.000,00
Tržišne obveznice ukupno					520.000.000,00

2.2. Stara devizna štednja

ISIN kod	Simbol	Datum izdanja	Datum dospjeća	Kamatna stopa	Nedospjeli dug u KM
BAFBIHKD1005	FBIHKD1	24.05.2013	31.08.2016	2,50%	13.040.719,00
BAFBIHKG1002	FBIHKG1	03.06.2014	31.08.2016	2,50%	10.516.769,00
BAFBIHKZ0001	FBIHKZ	10.05.2012	31.08.2016	2,50%	25.579.944,00
BAFBIHKH1001	FBIHKH1	11.06.2015	30.09.2016	2,50%	4.134.313,00
BAFBIHKI1000	FBIHKI1	11.06.2015	30.09.2017	2,50%	15.000.243,00
BAFBIHKJ1009	FBIHKJ1	11.06.2015	30.09.2018	2,50%	21.549.741,00
			30.09.2018	2,50%	18.765.388,00 ¹²
Stara devizna štednja ukupno					108.587.117,00

¹² Emisija obveznica po osnovu računa stare devizne štednje za iznose koji su verifikovani u 2015. godini. Obveznice nisu uvrštene u Registar vrijednosnih papira FBiH, nedostajući elementi (ISIN kod, Simbol), će biti naknadno upisani.

2.3. Ratna potraživanja

ISIN kod	Simbol	Datum izdanja	Datum dospjeća	Kamatna stopa	Nedospjeli dug u KM
BAFBIHK1A009	FBIHK1A	26.10.2009	30.06.2019	2,50%	45.747.789,00
BAFBIHK1B007	FBIHK1B	26.10.2009	30.06.2020	2,50%	39.807.147,00
BAFBIHK1C005	FBIHK1C	26.10.2009	30.06.2021	2,50%	34.986.086,00
BAFBIHK2A007	FBIHK2A	02.12.2011	30.06.2021	2,50%	599.280,00
BAFBIHK1D003	FBIHK1D	26.10.2009	30.06.2022	2,50%	34.986.086,00
BAFBIHK2B005	FBIHK2B	02.12.2011	30.06.2022	2,50%	599.404,00
BAFBIHK1E001	FBIHK1E	26.10.2009	30.06.2023	2,50%	35.138.540,00
BAFBIHK2C003	FBIHK2C	02.12.2011	30.06.2023	2,50%	599.668,00
BAFBIHK6A008	FBIHK6A	25.10.2013	30.06.2023	2,50%	59.936,00
BAFBIHK2D001	FBIHK2D	02.12.2011	30.06.2024	2,50%	599.865,00
BAFBIHK6B006	FBIHK6B	25.10.2013	30.06.2024	2,50%	59.995,00
BAFBIHK2E009	FBIHK2E	02.12.2011	30.06.2025	2,50%	1.002.003,00
BAFBIHK6C004	FBIHK6C	25.10.2013	30.06.2025	2,50%	60.000,00
BAFBIHK15A03	FBIHK15A	19.11.2015	30.06.2025	2,50%	300.013,00
BAFBIHK6D002	FBIHK6D	25.10.2013	30.06.2026	2,50%	59.998,00
BAFBIHK15B02	FBIHK15B	19.11.2015	30.06.2026	2,50%	300.011,00
BAFBIHK6E000	FBIHK6E	25.10.2013	30.06.2027	2,50%	102.072,00
BAFBIHK15C	FBIHK15C	31.07.2015	30.06.2027	2,50%	409.867,00
Ukupno ratna potraživanja					195.417.760,00

**Na dan 31.03.2016. godine u vlasništvu Vlade Federacije BiH bilo je 7,6 miliona KM obveznica ratnih potraživanja.

3. Rekapitulacija

RB	Vrijednosni papiri	Nedospjeli dug u KM
1.	Trezorski zapisi	160.000.000 ¹³
2.	Obveznice	824.004.877
UKUPNO		984.004.877

¹³ Iznos diskonta je uračunat u ostatak duga po trezorskim zapisima, obzirom da se isplaćuju po nominalnoj vrijednosti