

Financiranje poduzeća emisijom dionica i obveznica

Nemet, Mladen

Undergraduate thesis / Završni rad

2020

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University North / Sveučilište Sjever**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:122:981195>

Rights / Prava: [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-07-14**



Repository / Repozitorij:

[University North Digital Repository](#)





**Sveučilište
Sjever**

Završni rad br. 227/PMM/2020

Financiranje poduzeća emisijom dionica i obveznica

Mladen Nemet, 2592/336

Koprivnica, rujan 2020. godine



**Sveučilište
Sjever**
Poslovanje i menadžment

Završni rad br. 227/PMM/2020

Financiranje poduzeća emisijom dionica i obveznica

Student

Mladen Nemet, 2592/336

Mentor

dr.sc. Ivana Martinčević

Koprivnica, rujan 2020. godine

Prijava završnog rada

Definiranje teme završnog rada i povjerenstva

ODJEL	Odjel za ekonomiju		
STUDIJ	preddiplomski stručni studij Poslovanje i menadžment		
PRISTUPNIK	Mladen Nemet	MATIČNI BROJ	2592/336
DATUM	21.09.2020	KOLEGIJ	Poslovne financije i financijski menadžment
NASLOV RADA	Financiranje poduzeća emisijom dionica i obveznica		
NASLOV RADA NA ENGL. JEZIKU	Financing companies by issuing shares and bonds		
MENTOR	dr.sc. Ivana Martinčević	ZVANJE	viši predavač
ČLANOVI POVJERENSTVA	1. izv.prof.dr.sc. Ante Rončević, predsjednik 2. mr. Biljana Marković, predavač, član 3. dr.sc. Ivana Martinčević, mentor 4. doc.dr.sc. Mirko Smoljić, zamjenski član 5.		

Zadatak završnog rada

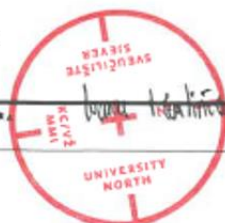
BROJ	227/PMM/2020
OPIS	Vrijednosni papiri mogu se još i „predstaviti“ kao financijski instrumenti. Razlog tome je taj što oni služe kao sredstvo za prikupljanje kapitala za poduzeće. Osnovna podjela vrijednosnih papira svodi se na kratkoročne i dugoročne. Sa kratkoročnima trguje se na tržištu novca, kada sa dugoročnima trguje na tržištu kapitala. Tema ovog rada je istražiti i analizirati financiranje poduzeća emisijom dionica/obveznica. Navedeni financijski instrumenti sadrže „dozu nepredvidljivosti ponašanja“ na tržištu. Promjene na tržištu uvelike mogu poremetiti samo trgovanje s vrijednosnim papirima i poduzećima stvoriti ogromne probleme. Na poduzećima je da procijene situaciju u kojoj žele realizirati emisiju vrijednosnih papira, uz njima dobro poznat uvjet da rizik svedu na minimalnu razinu. Cilj i svrha ovoga rada je: - pokazati, objasniti i analizirati financijske instrumente te prezentirati na koji način funkcioniraju, - definirati i objasniti pojam i vrste vrijednosnih papira, - istražiti i analizirati da li poduzeća koriste emisiju dionica i obveznica kao jedan od načina financiranja poslovanja, - istražiti koliko i u kojoj mjeri država izdaje državne obveznice.

ZADATAK URUČEN

21/9/2020

POTPIS MENTORA

SVEUČILIŠTE
SJEVER



Predgovor

Ovim putem veliko hvala dr.sc. Ivani Martinčević na odobrenju ove teme, na pomoći te dobivenom znanju kroz kolegije računovodstvo i poslovne financije/financijski menadžment. Ovom prilikom itekako bih se najsrdačnije zahvalio mojim kolegama i kolegicama, koji su me usmjeravali i kontinuirano navodili prema konačnom cilju. Usto se zahvaljujem obitelji i prijateljima. Hvala vam svima !!

Sažetak

Vrijednosni papiri mogu se još i „predstaviti“ kao financijski instrumenti. Razlog tome je taj što oni služe kao sredstvo za prikupljanje kapitala za poduzeće. Osnovna podjela vrijednosnih papira svodi se na kratkoročne i dugoročne. Sa kratkoročnima trguje se na tržištu novca, kada sa dugoročnima trguje se na tržištu kapitala. Prema temi ovoga rada „pozornost“ će biti stavljena na dugoročne vrijednosne papire odnosno na: vlasničke i dužničke financijske instrumente. Navedeni financijski instrumenti sadrže „dozu nepredvidljivosti ponašanja“ na tržištu, međutim jedan se ističe i za njega kao da je izmišljena sljedeća izreka koja glasi: „postoji iznimka svakog pravila“. Također poznate su financijske politike kojima se može „frizirati“ poslovni rezultat na kraju godine. Iznimka nisu ni poneke emisije vrijednosnih papira koje isključivo utječu na samu nominalnu vrijednost vrijednosnog papira ili je ipak cilj provedbe emisije preuzimanje poduzeća, bilo da se radilo o prijateljskom ili neprijateljskom preuzimanju. Promjene na tržištu uvelike mogu poremetiti samo trgovanje sa vrijednosnim papirima i poduzećima stvoriti ogromne probleme. Na poduzećima je da procijene situaciju u kojoj žele realizirati emisiju vrijednosnih papira, uz njima dobro poznat uvjet da rizik svedu na minimalnu razinu.

Ključne riječi: *vrijednosni papiri, poduzeće, emisija, tržište, preuzimanje*

Summary

Securities can also be "presented" as financial instruments. The reason for this is that they serve as funds to raise capital for the company. The basic division of securities is reduced to short-term and long-term. The short-term is traded on the money market, while the long-term is traded on the capital market. According to the topic of this paper, "attention" will be paid to long-term securities: equity and debt financial instruments. All these financial instruments contain a "dose of unpredictability of behavior" in the market, but one stands out as the following saying: "there is an exception to every rule." Also known are the financial policies that can be "styled" at the end of the year. Some exceptions of securities that exclusively affect the nominal value of the security or the goal of the issue is to take over the company, whether it was a friendly or hostile takeover. Market changes can greatly disrupt trading securities and create huge problems for companies. It is up to the companies to assess the situation in which they want to issue securities, with the well-known condition that they reduce the risk to a minimum.

Keywords: *securities, company, issue, market, takeover*

Popis korištenih kratica

ZSE	Zagrebačka burza
RRIF	Računovodstvo, revizija i financije
SKDD	Središnje klirinško depozitarno društvo

Sadržaj

1. Uvod.....	1
2. Financijski instrumenti.....	2
2.1. Redovne dionice.....	2
2.1.1. Nominalna, knjigovodstvena i tržišna vrijednost.....	4
2.1.1.1. Nominalna vrijednost.....	4
2.1.1.2. Knjigovodstvena vrijednost.....	4
2.1.1.3. Tržišna vrijednost	5
2.1.1.4. Primjer knjiženja dionica po većoj i manjoj vrijednosti od kupovne	5
2.1.2. Računovodstveni načini evidentiranja dionica u poslovne knjige	6
2.1.2.1. Primjer knjiženja ulaganja u dionice povezanih društava.....	7
2.1.3. Strategijski planovi poduzeća vezani za emisiju dionica.....	8
2.1.3.1. Otkup vlastitih dionica.....	8
2.1.3.2. Bonusna emisija.....	9
2.1.4. Dividenda kod redovnih dionica	11
2.2. Povlaštene dionice	13
2.2.1. Dividenda kod povlaštenih dionica	14
2.2.2. Prednosti i nedostaci opcija i fiksne dividende	15
2.2.2.1. Fiksna dividenda.....	15
2.2.2.2. Konverzija.....	15
2.2.2.3. Opoziv.....	17
2.3. Obveznice	18
2.3.1. Kamatna stopa kod obveznica.....	20
2.3.1.1. Obveznica bez kupona (kamatne stope).....	20
2.3.1.2. Obveznica s fiksirom kamatnom stopom.....	20
2.3.1.3. Obveznica s izmjenjivom kamatnom stopom	20
2.3.2. Računovodstveni načini evidentiranja obveznica u poslovne knjige.....	21
2.3.2.1. Primjer knjiženja ulaganja u obveznice.....	22
2.3.3. Opcije kod obveznica	23
2.3.3.1. Punomoć na kupnju običnih dionica	23
2.3.3.2. Otkupljivost na zahtjev vlasnika	23
2.3.3.3. Sinking fund.....	24
2.3.4. Podjela obveznica prema emitentu.....	25
2.3.4.1. Korporacijske obveznice.....	25
2.3.4.2. Državne obveznice	25
2.3.4.3. Municipalne obveznice	26
3. Moguće emisije financijskih instrumenata	27
3.1. Emisija financijskih instrumenata prema nizu izdavanja	27
3.2. Otvorena emisija	27
3.2.1. Dogovorna kupnja	28
3.2.2. Kupnja nadmetanjem	28
3.2.3. Komisija.....	28
3.2.4. Emisija s prospektom.....	28
3.3. Ograničena emisija.....	29
3.3.1. Uvođenje	29
3.3.2. Ograničeni javni plasman	29
3.3.3. Privatni plasman	30
4. Trgovanje vrijednosnim papirima.....	31
4.1. Burzovni promet.....	31

4.2.	<i>Usporedba kvartala iz 2019. i 2020. godine</i>	32
4.3.	<i>Praćenje burzovnog prometa u vremenskom periodu od 8 mjeseci</i>	33
4.4.	<i>Hijerarhija vlasnika vrijednosnih papira</i>	34
4.5.	<i>Udio vrijednosnih papira</i>	35
4.6.	<i>Provedene korporativne akcije</i>	36
4.7.	<i>Dionice</i>	37
4.8.	<i>Korporativne obveznice</i>	38
4.9.	<i>Državne obveznice</i>	39
5.	Zaključak	40
	<i>Literatura</i>	41
	<i>Popis slika</i>	43
	<i>Popis grafičkih prikaza</i>	44
	<i>Popis tablica</i>	45

1. Uvod

Tema ovog rada je financiranje poduzeća emisijom dionica/obveznica. U drugoj cjelini obrađeni su vrijednosni papiri odnosno financijski instrumenti. Objašnjena su obilježja svakog vrijednosnog papira zasebno, njihova podjela i opcije koje nude svojem imatelju. Nadalje u ovoj cjelini opisano je evidentiranje vrijednosnih papira u poslovne knjige i prikazano je knjiženje pojedinih vrijednosnih papira. Treća cjelina rada „posvećena“ je samoj emisiji financijskih instrumenata. Koncept se svodi na podjelu emisija koja obuhvaća otvorenu i ograničenu emisiju, te primarnu i sekundarnu emisiju. Zatim u četvrtoj cjelini obrađeno je trgovanje vrijednosnim papirima. U toj cjelini nalazi se burzovni promet koji prikazuje trgovanje vrijednosnih papira unutar osam mjeseci u 2020. godini. Nadalje su obrađeni podaci hijerarhije vlasnika i udjela vrijednosnih papira te provedene korporativne akcije. Na kraju ove cjeline prikazani su podaci trgovanja dionica, korporativnih i državnih obveznica kroz godine.

Cilj i svrha ovoga rada je susreti se sa financijskim instrumentima i shvatiti na koji način funkcioniraju. Nadalje istražiti i obraditi, da li poduzeća koriste taj način financiranja tj. tu vrstu prikupljanja kapitala. Ako koriste, u kojoj mjeri i koji je prvobitni financijski instrument kod financiranja. Zatim istražiti koliko i u kojoj mjeri država izdaje državne obveznice.

2. Financijski instrumenti

Financijski instrumenti su drugi naziv za vrijednosne papire. Oni se mogu provesti kroz kratkoročno i dugoročno ulaganje. Kod kratkoročnih instrumenta vijek otplate najviše doseže do godinu dana, a može biti i kraći. Ovakvu vrstu ulaganja, poduzeće prakticira zbog podmirenja vlastitih tekućih obveza. Dugoročni instrumenti najčešće se koriste za financiranje poslovanja u bliskoj budućnosti. Sadržaj ove cjeline strukturiran je za objašnjenje osnovnih pojmova vezanih za financijske instrumente i njihove karakteristike.

2.1. Redovne dionice

Definicija dionice prema ZSE „Dionice su jedinice vlasništva u nekom poduzeću. Stoga kupnja dionica podrazumijeva vlasništvo nad poduzećem koje je razmjerno broju dionica koje netko posjeduje. Dionice svojim vlasnicima daju neka prava: pravo na informaciju, pravo na odlučivanje na Glavnoj skupštini dioničara, pravo na dividendu, prava upisa i pravo na udio u stečajnoj masi u slučaju stečaja poduzeća.“¹

Svaka fizička i pravna osoba može postati vlasnikom dionice. Tada taj vlasnik jest u mogućnosti da svoja prava preda trećoj osobi. Dionica kao vrijednosni papir sačinjena je od plašta dionice i kuponskog arka. Prvi dio dionice jest plašt dionice, koji zapravo određuje financijski odnos između emitenta (izdavatelja) i vlasnika dionice. Plašt dionice treba sadržavati bitne elemente koji dokazuju odnos između izdavatelja i vlasnika dionice.

„Bitni elementi plašta dionice su:

- Naziv i sjedište izdavatelja dionice
- Potpis ovlaštenih osoba izdavatelja dionice
- Oznaka da je to dionica
- Oznaka vrste dionice
- Oznaka da dionica glasi na donositelja
- Serijski broj dionice
- Broj dionica i novčana svota na koju glasi dionica
- Prava iz dionice
- Rokovi isplate dividende
- Mjesto i datum izdavanja“ (Orsag, 2002., str. 327-328.)

¹ [#1.1](https://zse.hr/default.aspx?id=47121) (8.5.2020.)

Drugi dio dionice jest kuponski arak. Kuponski arak sastoji se od kupona koji su temelj za ostvarivanje periodičnih naplata dividende. Kao i kod plašta dionice ti „kuponi sadrže sljedeće elemente:

- Naziv izdavatelja dionice
- Potpis ovlaštenih osoba izdavatelja dionice
- Broj dionice po kojoj se dividenda isplaćuje
- Redni broj kupona za naplatu dividende
- Razdoblje za koje se dividenda isplaćuje“ (Orsag, 2002., str. 328.)

Sljedeća fotografija prikazuje redovnu dionicu sa svim pripadajućim elementima koji su potrebni i dionica ih mora obavezno sadržavati da bi bila valjana.

Slika 2.1. - Redovna dionica



Izvor: <https://www.aukcije.hr/prodaja/Numizmatika/Novcanice/Bonovi-obveznice/dionice/255/oglas/Dionica-Vajda-sto%C4%8Ddarstvo-Zagreb/4088023/> (10. Svibnja 2020.)

2.1.1. Nominalna, knjigovodstvena i tržišna vrijednost dionica

Obveznice imaju unaprijed fiksirano dospijee kao i fiksnu kamatnu stopu. Međutim kod dionica to nije slučaj, zato i jesu više rizični vrijednosni papiri od obveznica. Jedan od razloga jest taj što je dionica „slika“ učinkovitosti i kvalitete poslovanja nekog dioničkog društva. Zato postoje tri kategorije vrijednosti dionica.

2.1.1.1. Nominalna vrijednost

Na samom početku treba napomenuti da nominalna vrijednost dionice nema ključnu ulogu za samo trgovanje dionicama. Zato jer je to cijena po kojoj se dionice evidentiraju u računovodstvo nekog dioničkog društva. „Mogu postojati i dionice bez nominalne vrijednosti.“ (Orsag, 2003., str. 248.) Emisija dionica bez nominalne vrijednosti se najčešće zabranjuju, međutim ako se ipak daje dozvola za takvom vrstom emisije tada je nužno da se upiše neka navedena vrijednost dionica. Ta navedena vrijednost dionica zapravo zamjenjuje nominalnu vrijednost. Također se zabranjuju emisije dionica čija je razina vrijednosti ispod nominalne vrijednosti, zato većinom nominalna vrijednost dionica je vrlo niska. Nominalna vrijednost je upisana na plaštu dionice i ima izrazitu važnost kod upisa vrijednosti vlasničkog kapitala na trgovačkom sudu. Ključnu zadaću nominalna vrijednost ima kod izračuna dividende i u slučaju ako je u pitanju stečaj dioničkoga društva.

2.1.1.2. Knjigovodstvena vrijednost

„Knjigovodstvena cijena dionica jest ukupna knjigovodstvena vrijednost, pojednostavljeno rečeno broj emitiranih dionica. Knjigovodstvena vrijednost dionice zapravo određuje čistu imovinu društva.“² Ako neko društvo održava uspješno poslovanje tada dolazi do povećanja vlasničke glavnice (koja se sastoji od kapitalnog dobitaka, zadržane dobiti i broja emitiranih dionica po nominalnoj vrijednosti), samim tim procesom dolazi i do povećanja knjigovodstvene vrijednosti.

² <https://www.fortrade.eu/edukacija/clanci/dionice/cijena-dionica/> (10.5.2020.)

2.1.1.3. Tržišna vrijednost

To je zapravo vrijednost dionice koja se ostvaruje kupoprodajom vrijednosnih papira. Tržišna vrijednost se danonoćno mijenja zbog utjecaja raznih čimbenika. Čimbenici zbog kojih se tržišna vrijednost mijenja su: politički čimbenici, gospodarstvo zemlje, (sadašnje, buduće) poslovanje dioničkog društva, očekivanja o budućem poslovanju.

2.1.1.4. Primjer knjiženja dionica po većoj i manjoj vrijednosti od kupovne

1000 Žiroračun		11460 Ulaganja u udjele (dionice)	
2) 630.000,00	960.000,00 (1)	1) 960.000,00	560.000,00 (2)
3) 312.500,00			400.000,00 (3)
7731 Prihodi od udjela u dobitku		476 Gubitci iz ulaganja u dionice	
	70.000,00 (2)		3) 87.500,00

(1). Na burzi poduzetnik „Adam“ kupio je 600 dionica u iznosu od 1.600,00 kn po dionici.

(2). Prodaje 350 dionica u iznosu od 1.800,00 kn.

(3). Na burzi poduzetnik „Adam“ prodaje preostale dionice u iznosu od 1.250,00 kn.

Izračun: (1). (600 dionica x 1.600,00 kn po dionici = 960.000,00)

(2). (350 dionica x 1.800,00 kn po dionici = 630.000,00)

(3). (250 dionica x 1.250,00 kn po dionici = 312.500,00)

Izvor: Primjer je isključiva izrada autora prema „shemi knjiženja“ (Safret et al, 2014a., str. 66-67.), te prema „računskom planu za poduzetnike.“³

³ <https://www.rrif.hr/dok/preuzimanje/RRIF-RP2018-XXII.pdf> (11.5.2020.)

2.1.2. Računovodstveni načini evidentiranja dionica u poslovne knjige

„**Odobrene (autorizirane) dionice** je maksimalan broj dionica koje se mogu emitirati pod uvjetima ugovora o inkorporiranju.“⁴ Ovaj termin rabi se isključivo kada poduzeće želi provesti dodatnu emisiju dionica. U tome postupku postoji niz regulativa i promjena u samome statutu ugovora koji prethodno mora biti prihvaćen od strane skupštine dioničara i biti evidentiran kod nadležnog suda. Razlog korištenja ovoga termina zapravo jest jednostavan, naime tim terminom poduzeće se želi „osloboditi“ administrativnih stega oko nove emisije dionica.

Trezorske dionice su zapravo dionice koje su ponovno kupljene ili stečene donacijom (poklonom). Ako se radi o donacijskim (poklonjenim) dionicama one ne čine imovinu poduzeća niti se koriste kod dividende i glasanja. Ali se opet mogu emitirati bez ograničenja i po željenoj cijeni.

Potpuno plaćene dionice kao i sam naziv kaže ovakva vrsta dionica jest potpuna plaćena od strane korporacije po tržišnoj vrijednosti. Postoje dionice kod kojih je kupac djelomično platio naznačeni iznos, međutim nakon izvjesnog vremena bit će primoran platiti iznos u cijelosti.

Emitirane dionice su prodane dionice ili mogu poslužiti kao adekvatna zamjena za neki drugi oblik imovine. Emitirane dionice su odobrene dionice koje su puštene u promet.

Neemitirane dionice su dionice koje su odobrene ali nisu emitirane tj. prodane i umanjene su za emitirane dionice. Ovaj računovodstveni termin „zadržavanja“ koristi se zbog izdavanja dividendi, zbog fuzije i akvizicije, također razlog može biti i financiranje u budućnosti.

Glavne dionice su temelj za sva prava dioničara (pravo na dividendu, pravo glasa i ostala prava). Također su to odobrene dionice koje su umanjene za trezorske dionice.

Ovi svi navedeni računovodstveni termini evidentiraju dionice u poslovne knjige i samim ovim činom uveliko pridonose njihovim daljnjem prikazivanjem kroz financijska izvješća.

⁴ [https://fima-vrijednosnice.hr/podrska/rjecnik/\(11.5.2020.\)](https://fima-vrijednosnice.hr/podrska/rjecnik/(11.5.2020.))

2.1.2.1. Primjer knjiženja ulaganja u dionice povezanih društava

1000 Žiroračun		0620 Dionice i udjeli u povezanim društvima	
<u>3) 14.931,00</u>	<u>189.000,00 (1)</u>	<u>1) 189.000,00</u>	<u>150.000,00 (4)</u>
4) 135.000,00			
1278 Potraživanja za dividendu		7450 Udio u gubitku od društava povezanih sudjelujućim interesom	
<u>2) 14.931,00</u>	<u>14.931,00 (3)</u>	<u>4) 15.000,00</u>	
775 Prihodi od udjela u dobiti povezanih društava			
		<u>14.931,00 (2)</u>	

(1). Povezano društvo „ X “ kupilo je 1.890 dionica od društva „ Y “ (emitirano je sveukupno 4.200 dionica). Cijena po dionici iznosi 100,00 kn. Izvadak sa žiroračuna 12.

(2). Društvo „ Y “ prodajom redovitih dionica ostvarilo je neto dobitak u iznosu od 162.237,60 kn. Ulagateljski vlasnički udio jest 36% što iznosi 58.405,54 kn neto dobiti. Vrijednost dividende po dionici iznosi 15 kn. Društvu „ X “ pripada (1890 * 7,90 po dionici).

(3). Dividenda je isplaćena. Izvadak sa žiroračuna 24.

(4). Poduzeće „ Z “ prodalo je 1.500 dionica po cijeni od 90,00 kn. Izvadak sa žiroračuna 36.

Izračun: (1). (1.890 dionica x 100,00 kn po dionici = 189.000,00)

(2). (1.890 dionica x 7,90 po dionici = 14.931,00)

(3). Knjiženje dividende (14.931,00)

(4). (1.500 dionica x 90,00 = 135.000,00)

Izvor: Primjer je isključiva izrada autora prema „shemi knjiženja “ (Safret et al, 2014b., str. 211.), te prema „računskom planu za poduzetnike.“⁵

⁵ <https://www.rrif.hr/dok/preuzimanje/RRIF-RP2018-XXII.pdf> (11.5.2020.)

2.1.3. Strategijski planovi poduzeća vezani za emisiju dionica

2.1.3.1. Otkup vlastitih dionica

Otkup je strateška odluka nekog poduzeća koja omogućava tome poduzeću da otkupi svoje dionice koje nakon otkupa prelaze u trezor pa samim time postaju trezorske dionice. Sami počeci ove strateške metode datiraju od 2005. godine. Postoji mnogo načina kako da se otkupe vlastite dionice primjerice: unaprijed dogovorom s investitorima, preko javne ponude, akcijama na tržištu, ako poduzeće nema dovoljno vlastitih sredstava može koristiti tuđe izvore financiranja ili ako ima dovoljno vlastitih sredstava pa je u mogućnosti realizirati otkup vlastitih dionica.

„Zakon o trgovačkim društvima propisuje da društvo može stjecati vlastite dionice samo:

- ako je stjecanje potrebno da bi se od društva otklonila teška šteta koja neposredno predstoji
- ako dionice treba ponuditi da ih steknu zaposleni u društvu ili nekom od društava koje je s njima povezano
- ako se dionice stječu zato da bi se po odredbama ovog zakona dioničarima dala otpremnina
- ako je stjecanje nenaplatno ili ako stjecanjem financijska institucija kupuje dionice komisiono
- na temelju univerzalnoga pravnog sljedništva
- na temelju odluke glavne skupštine o povlačenju dionica po propisima o smanjenju temeljnoga kapitala.“⁶

Kako postoji mnogo opcija da se otkupe vlastite dionice, tako i postoji mnogo razloga zašto to poduzeća prakticiraju. Svako poduzeće točno zna zašto želi otkupiti ili je već otkupilo dionice i koja je zapravo sama svrha otkupa. Neki od razloga otkupa vlastitih dionica mogu biti sljedeći: „zaustavljanje pada tržišne cijene, omogućavanje ostvarivanja postojećih prava na kupnju ili konverziju u obične dionice, realiziranje poslovne kombinacije spajanja i pripajanja,

⁶ <https://www.zakon.hr/z/546/Zakon-o-trgova%C4%8Dkim-dru%C5%A1tvima> (12.5.2020.)

izbor strategije obrane protiv neprijateljskog preuzimanja na tržištu kapitala“ (Stanko, Penavin, 2005. str.69).

Također otkup dionica može se provesti unutar poduzeća u nekim grupama (zaposlenici, odjeli) ili zainteresiranim stranama izvan poduzeća.

Kada se provodi otkup dionica unutar poduzeća uglavnom se dijeli u dvije kategorije, a to su:„

- MBO (management buy out) - otkup dionica za račun menedžmenta dioničkoga društva
- EBO (employee buy out) - otkupu dionica za račun zaposlenika dioničkoga društva“ (Orsag, 2006., str. 47.)

Što se tiče otkupa dionica izvan poduzeća govori se o preuzimanju. Postoje „prijateljska i neprijateljska preuzimanja“. (Stanko, Penavin, 2005. str. 69.) Svrha prijateljskog preuzimanja je da se poduzeću olakša i „dovede na pravi put“ u smislu vlasničke strukture. Zbog neprijateljskog preuzimanja dolazi do komplikacija jer tada „napadnuto“ poduzeće ima dodatne probleme kod uspostave balansa nad vlasničkom strukturom jer tržišna cijena dionica raste. Poduzeće koje je preuzimatelj, ako želi preuzeti vlasničku strukturu tada treba trošiti dodatna financijska sredstva.

2.1.3.2. Bonusna emisija

Bonusna emisija je interna emisija koja omogućava poduzeću emisiju dionica postojećim dioničarima. Provedbom bonusne emisije ne raste vrijednost samog poduzeća, zapravo dolazi do promjene samo vlasničke strukture i broju izdanih dionica. Postoje tri načina kako se primjenjuje bonusna emisija: „emisija dividendnih dionica ili o dijeljenju, odnosno cijepanju dionica ili pak o emisiji bonusnih dionica.“⁷

Prva metoda su dividende dionice koje se koriste najčešće u slučaju kada je poduzeće „prenatrpano“ obvezama, pa nema dovoljno financijskih sredstava za izdavanje dividende u novčanom obliku zato distribuira dividende u dionice. Time se žele suzbiti bilo kakve svađe i konflikti jer na kraju dividenda je isplaćena. Međutim dividende dionice nose benefite i gubitke. Najveća prednost dividendnih dionica jest ta da novac ostaje unutar poduzeća (ne isplaćuje se za dividendu). Nedostatak dividendnih dionica je taj, da ako se realiziraju na tržište u novčanom smislu tada su sklone oporezivanju kapitalnog dobitka.

⁷ <https://burza.com.hr/portal/sto-je-bonusna-emisija/311> (12.5.2020.)

Sljedeća metoda jest dijeljenje dionica. Tom metodom dolazi do povećanja broja dionica, međutim dolazi i do smanjenja nominalne vrijednosti dionica. Tako se može utjecati na potražnju za dionicama jer kada je pala nominalna vrijednost također je pala i tržišna cijena.

Treća metoda su bonusne dionice. Njihova karakteristika jest ta da povećavaju broj dionica poduzeća, a sama izdavanja bonusnih dionica vrše se na osnovi rezervi i zadržane dobiti. Tom metodom se sprečava rizik „propadanja“ rezervi u budućnosti.

2.1.4 Dividenda kod redovnih dionica

Jedna od najznačajnijih pogodnosti koja se stječe vlasništvom nad dionicom jest dividenda, koja može ali i ne treba biti isplaćena od strane dioničkog društva (sve ovisi o odluci koja je izglasana na skupštini).

Naknada dioničarima ili dividenda predstavlja čistu zaradu nekog dioničkog društva, koju zatim isplaćuju svojim dioničarima. Može se isplatiti na dva načina: u obliku novca i u obliku dionica koje se nazivaju dividende dionice. U prijašnjem poglavlju objašnjeno je kada se pojavljuju dividende dionice i koja je njihova zadaća.

„Kod isplate dividende ključni su sljedeći termini:

- Datum donošenja odluke – na taj određeni dan donesena je odluka o isplati dividende
- Princip isplate dividendi – izražen u novcu ili u dividendnim dionicama
- Navedena vrijednost dividende
- Datum isplate dividendi“⁸

Svi ovi navedeni termini vezani su za isplatu dividende, trebali bi se redovito pregledavati i kontrolirati iz toga razloga jer ponekad dolazi do promjene datuma za dan, dva ponekad i više. Nakon kontrole svih termina iznimno je bitna jedna komponenta bez koje isplata dividende nije moguća, a to je oporezivanje same dividende. Kod isplate dividende porez iznosi 12% i na tu poreznu osnovicu pridodaje se prirez (koji je različiti ovisno o mjestu stanovanja). Ove odredbe su iz zakona poreza na dohodak od kapitala.

„Dohodak od kapitala po osnovi dividendi i udjela u dobiti – Članak 69. (NN 106/18)

(1) Dohotkom od kapitala smatraju se i primici od dividendi i udjela u dobiti na temelju udjela u kapitalu i drugi istovjetni primici koji se smatraju raspodjelom dobiti.

(2) Dohodak od kapitala ne utvrđuje se po osnovi dividendi i udjela u dobiti ako su dividende i ti udjeli iskorišteni za uvećanje temeljnog kapitala društva ili ako su ostvareni od ulaganja

⁸ <https://dutyfree58.ru/bs/kalendar-dividendov-daty-zakrytiya-reestrov-i-dividendy/> (22.6.2020.)

Fonda hrvatskih branitelja iz Domovinskog rata i članova njihovih obitelji te su namijenjeni i dijele se članovima tog fonda.“⁹

„Utvrđivanje poreza na dohodak od kapitala – Članak 70.

(1) Porez na dohodak od kapitala po osnovi kamata iz članka 65. ovoga Zakona obračunavaju, obustavljaju i uplaćuju isplatitelji istodobno s isplatom ili pripisom primitka kao porez po odbitku, po stopi od 12%.“¹⁰

⁹ <https://www.zakon.hr/z/85/Zakon-o-porezu-na-dohodak> (22.6.2020.)

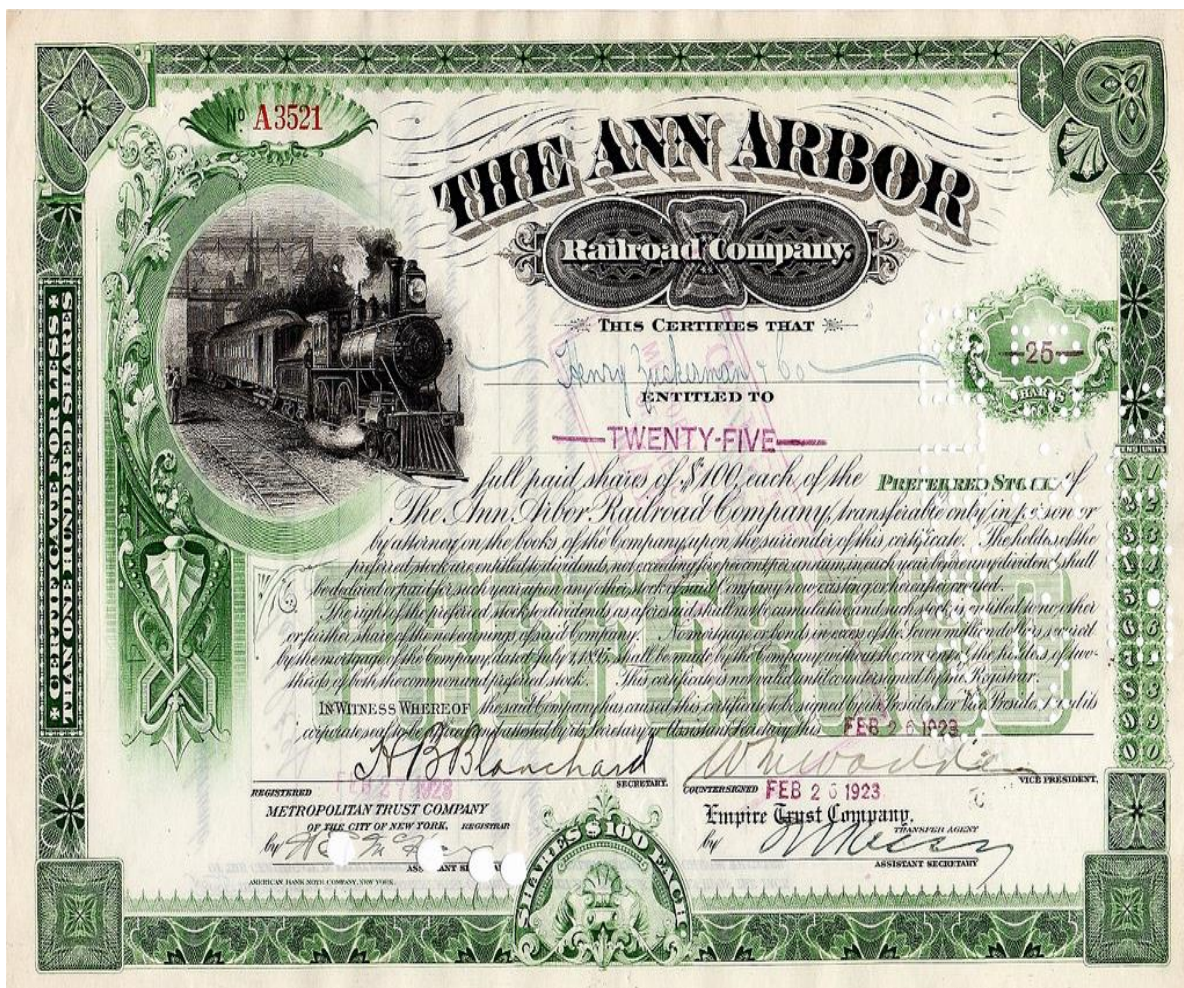
¹⁰ <https://www.zakon.hr/z/85/Zakon-o-porezu-na-dohodak> (22.6.2020.)

2.2. Povlaštene dionice

Svojem imatelju „donose“ mnogo veći i bogatiji asortiman usluga i mogućnosti u odnosu na redovne dionice. U ovome dijelu rada bit će prikazane različitosti i sličnosti između redovnih i povlaštenih dionica.

Povlaštene dionice su vrsta vrijednosnih papira sa karakteristikama redovnih dionica i obveznica, zato se i nazivaju hibridnim vrijednosnim papirima. Sa povlaštenim dionicama se trguje na tržištu kapitala, pa prema obilježjima su dugoročni vrijednosni papiri, a iznimka nisu obveznice niti redovne dionice. Razlog zašto se nazivaju povlaštene dionice jest taj što svojem imatelju osiguravaju povlašteni status sa raznim modelima, dodacima i solucijama, najveća prednost povlaštenih dionica jest fiksna dividenda (unaprijed je određen iznos za isplatu dividende).

Slika.2.2. - Povlaštena dionica



Izvor: <https://i1.wp.com/earlyretirementnow.com/wp-content/uploads/2017/02/preferred-stock-pic.jpg?fit=1024%2C653&ssl=1> (15. Kolovoza 2020.)

Kao što redovne dionice imaju vlastitu podjelu, iznimka nisu ni povlaštene dionice. Međutim koncept podjele povlaštenih dionica temelji se na njihovim karakteristikama i modelima. Pa tako postoje „prave povlaštene dionice koje se dijele na kumulativne povlaštene dionice, ne kumulativne povlaštene dionice, opozive i neopozive povlaštene dionice.“ (Orsag, 2003., str. 462-463.) Nakon podjele pravih povlaštenih dionica postoji i podjela povlaštenih dionica prema „obračunu dividende (povlaštene dionice s fluktuirajućom dividendom) i prema raznovrsnim opcijama i mogućnostima koje nude svojem imatelju (otkupljive povlaštene dionice, konvertibilne povlaštene dionice).“ (Orsag, 2003., str. 463-464.)

2.2.1. Dividenda kod povlaštenih dionica

Razlika naknade (dividende) između redovnih i povlaštenih dionica jest ogromna. Naime, kod redovnih dionica iznos naknade varira i neograničene su, međutim kod povlaštenih dionica naknada je fiksna i ograničena. Zarada od naknade kod povlaštenih dionica je znatno manja u odnosu na naknadu redovnih dionica. Kod isplate dividende prednost stječu imatelji povlaštenih dionica upravo zbog povlaštenog statusa (isto vrijedi kod likvidacijske mase). U većini slučajeva isplata ovakve vrste dividende ostaje fiksna, međutim postoje slučajevi u kojima isplata povlaštene dividende je varijabilna.

Iznosi kod isplate povlaštene dividende mogu se definirati kroz nekoliko načina: „

- kao postotak dividendi od nominalne vrijednosti povlaštene dionice, te
- kao apsolutni iznos visine dividende po dionici“ (Orsag, 2003., str. 451.)

Dividenda kod povlaštenih dionica „posjeduje“ specifične karakteristike koje izlaze na vidjelo prilikom njene isplate imatelju dionice. Ta specifična karakteristika naziva se kumulativno pravo koje omogućava isplatu svih neisplaćenih dividendi odnosno, ako postoji više neisplaćenih dividendi one se „prijedaju“ u sljedeće određeno razdoblje u kojem će biti isplaćene. Stoga nema isplate dividendi redovnih dionica prije nego se isplate sve neisplaćene povlaštene dividende.

2.2.2. Prednosti i nedostaci opcija i fiksne dividende

Sve vrste vrijednosnih papira sadrže svoje prednosti i nedostatke bez obzira na svoja obilježja i specifičnosti. Pojedine prednosti i nedostaci mogu biti od presudne važnosti za samog vlasnika vrijednosnih papira i njegovo ulaganje u te iste vrijednosne papire u budućnosti. Kod rizičnosti samog ulaganja povlaštena dionica je mnogo kritičniji vrijednosni papir od redovnih dionica, usprkos svim privilegijama i mogućnostima koje može posjedovati. Zašto je to tako?

2.2.2.1. Fiksna dividenda

Bez sumnje povlaštena dionica „gradi“ svoju prepoznatljivost na fiksnoj dividendi koja je u jednu ruku prednost, a opet u drugu ruku može biti nedostatak ili mana. Razlog iz kojeg je prednost je taj što se unaprijed znade iznos koji će biti isplaćen vlasniku dionice. Međutim može postati ogromna prijetnja poduzeću u slučaju kada posjeduje dodatak (klauzulu) kumulativno pravo. U nekim slučajevima kumulativna vrijednost dividende može narasti do te razine da poduzeće nije u stanju isplatiti dividende imatelju redovnih dionica. U duljem vremenskom periodu ako se situacija ne popravi, poduzeće sa takvim slučajem odlazi u stečaj. Zato je fiksna dividenda ograničena (određen je broj isplata) da bi se takve situacije suzbile što u većem broju.

2.2.2.2. Konverzija

Konverzija omogućava vlasniku da povlaštenu dionicu zamijeni za redovnu dionicu ili za neki drugi vrijednosni papir. Ovaj termin kao i fiksna dividenda može biti prednost i nedostatak. Cilj ovog postupka gledano iz financijske perspektive je da se „pod svaku cijenu“ smanje troškovi za financiranje, međutim ako odluka nije donesena u pravo vrijeme može biti kobna za poduzeće zato jer konverzija vrijednosnih papira može utjecati na kapitalnu strukturu poduzeća.

Sljedeća fotografija prikazuje obavijest o konverziji, koja je provedena zakonom, a konverzija još može biti i dobrovoljna kada je zatraži poduzeće.

Slika.2.2.2.2. – Obavijest o konverziji



SREDIŠNJE
KLIRINŠKO
DEPOZITARNO
DRUŠTVO d.d. Heinzelova 82a, p.p. 400
10002 Zagreb, Hrvatska
Telefon: +385 (1) 4807 300
Fax: +385 (1) 4677 096
www.skdd.hr

**SEKTOR OPERATIVNIH
I PRAVNIH POSLOVA**
Broj: O-12172/19-4/GF
Zagreb, 12. lipnja 2019.

BADEL 1862 d.d.
Hrvatska agencija za nadzor financijskih
usluga
Članovi sudionici
Zagrebačka burza d.d.
www.skdd.hr

Predmet: BADEL 1862 d.d. – obavijest o konverziji

Poštovani,

obavještavamo vas da će SKDD d.d., (dalje: SKDD) na temelju čl. 532. i čl. 691. Upute Središnjeg klirinškog depozitarnog društva d.d. i Potvrde koju je 10. lipnja 2019. godine izdala Zagrebačka burza d.d., u svom informacijskom sustavu 17. lipnja 2019. godine provesti korporativnu akciju konverzija dionica izdavatelja BADEL 1862 d.d., Zagreb, OIB 36749512860 (dalje: Izdavatelj) oznake BD62-R-B.

Konverzija dionica će biti provedena na način da će 22.268.139 redovnih dionica oznake BD62-R-B, ISIN: HRBD62RB0003, biti konvertirane u 22.268.139 redovnih dionica oznake BD62-R-A, ISIN: HRBD62RA0004.

Zadnji dan namire postojećih 22.268.139 redovnih dionica oznake BD62-R-B u informacijskom sustavu SKDD-a je 14. lipnja 2019. godine. Prvi dan namire nove količine 22.268.139 redovnih dionica oznake BD62-R-A u informacijskom sustavu SKDD-a je 17. lipnja 2019. godine.

Nakon provedbe konverzije dionica u usluge depozitorija te poravnanja i namire SKDD-a bit će uključeno 25.405.755 redovnih dionica oznake BD62-R-A, ISIN: HRBD62RA0004.

S poštovanjem,

**DIREKTOR SEKTORA OPERATIVNIH
I PRAVNIH POSLOVA**

Hrvoje Puljiz

Izvor: <https://www.badel1862.hr/wp-content/uploads/2020/06/bebcah3fb637d66inqyuhw.pdf>

(20.Kolovoza 2020.)

2.2.2.3. Opoziv

Ovaj tretman isključivo mogu, ali i ne moraju sadržavati povlaštene dionice i obveznice. Opoziv se koristi kada poduzeće želi povući vrijednosne papire iz optjecaja. Međutim provedbom toga postupka emitent je dužan vlasnicima vrijednosnih papira isplatiti proviziju opoziva, koja ponekad može biti i veća od nominalne vrijednosti povlaštene dionice. Poduzeća provode ovaj postupak „kada eksterni uvjeti na tržištu ili financijska situacija poduzeća ne dozvoljava emisiju drugih vrijednosnih papira.“ (Orsag, 2003., str. 456.)

2.3. Obveznice

Obveznica je „dugoročni dužnički vrijednosni papir kojim se izdavatelj obvezuje vlasniku, odnosno imatelju obveznice isplatiti glavnicu i kamate. Izdavatelj obveznica može biti država, lokalna samouprava (municipalne obveznice), banke i tvrtke. Investiranjem u obveznice kljent je izložen kreditnom riziku izdavatelja obveznica, promjeni kamatne stope, geopolitičkom riziku, deviznom riziku i riziku reinvestiranja.“¹¹

Bitni elementi kod obveznice su:“

- nominalna vrijednost
- rok dospjeća obveznice
- sustav amortizacije, te
- nominalna kamatna stopa“¹²

Nominalna vrijednost predstavlja novčanu vrijednost koju će imatelj obveznice ostvariti nakon roka dospjeća.

Obveznice mogu biti prema **roku dospjeća**: kratkog, srednjeg i dugog vijeka. O vremenskom periodu dospjeća obveznice prvenstveno ovisi tko je izdavatelj (država, korporacija...) i sama svrha izdavanja obveznice. Rok dospjeća je određeni datum u kojem je izdavatelj obveznice primoran isplatiti novčani iznos imatelju.

U **sustavu amortizacije** riječ je o isplati glavnice i kamate u obliku kupona. Moguća su dva prizora amortiziranja obveznica, a to su: jednokratni i višekratni. Kod jednokratnog sustava kao i sam naziv govori financijski instrument se amortizira jednokratnim dospijećem otplate glavnice (iznos je odmah otplaćen). Kod višekratnog sustava amortiziranja financijski instrument se amortizira višekratnim dospijećem otplate glavnice u periodičnim terminima s fiksnim anuitetom, a isplata kupona se vrši polugodišnje kao i kod jednokratnog sustava amortiziranja.

Nominalna kamatna stopa odnosno kupon (kamata) koju sadržava obveznica isplaćuju se ovisno o vrsti obveznice i ugovoru o emisiji koji je sklopljen između izdavatelja i imatelja.

¹¹ <https://www.erstebank.hr/hr/gradjanstvo/stednja-i-investicije/investicije/obveznice> (24.8.2020.)

¹² https://elfarchive1516.foi.hr/pluginfile.php/20136/mod_resource/content/0/predavanja/K06-Vrednovanje_obveznica.pdf (31.8.2020.)

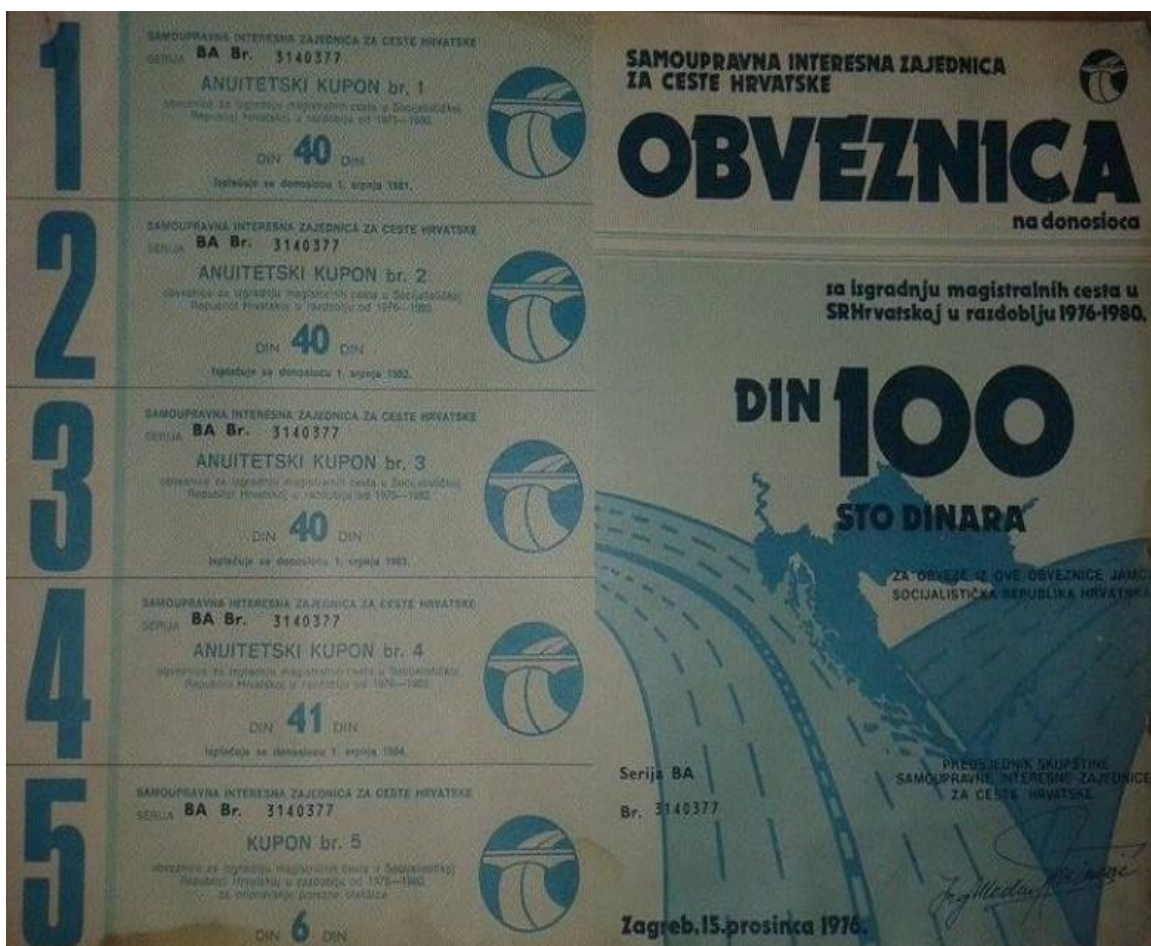
„Ulaganjem u obveznice investitor stječe:

- Pravo na isplatu nominalne vrijednosti obveznica po dospjeću,
- Mogućnost zarade zbog rasta tržišne vrijednosti kupljene obveznice,
- Pravo na prihod od kamate po kuponu.“¹³

Obveznice mogu biti sa kuponom i bez kupona. Riječ je zapravo da obveznice sa kuponom svojem vlasniku osiguravaju isplatu kamata, premda obveznice bez kupona svojem imatelju ne isplaćuju kamatu.

Kamata kod obveznica može biti „fiksna, promjenjiva ili obveznica može biti bez kamata (bez kupona).“ (Orsag, 2002., str. 293.). Sljedeća fotografija prikazivat će obveznicu sa kuponom u vlasništvu tadašnje države.

Slika.2.3. – Obveznica sa kuponom



Izvor: <https://www.njuskalo.hr/image-w920x690/numizmatika-ostalo/obveznica-slika-46223906.jpg> (25.Kolovoza 2020.)

¹³ <https://gov.hr/moja-uprava/financije-i-porezi/stednja-i-ulaganje/ulaganje-u-obveznice/437> (25.8.2020.)

2.3.1. Kamatna stopa kod obveznica

Kod redovnih i povlaštenih dionica vrlo važnu ulogu ima dividenda, u slučaju obveznica tu uloga dobiva kamatna stopa. Obveznice mogu sadržavati tri solucije koje su vezane uz kamatu. Svaka od tih vrsta obveznica posjeduje specifičnosti i svako poduzeće znade kako, kada i na koji način upotrijebiti tu obveznicu.

2.3.1.1. Obveznica bez kupona (kamatne stope)

Obveznice bez kupona (kamate) su obveznice koje ne isplaćuju kamate nego se emitiraju na tržištu uz visoki diskont prema visini tržišne kamatne stope. Najveći nedostatak ovakve vrste obveznice jest visoki otplatni izdatak (dug) koji trpi izdavatelj same obveznice. Prednost tih obveznica u odnosu na ostale jest da imaju veći prinos upravo iz razloga jer ne sadrže kamatnu stopu i samim time sklone su nižoj vrijednosti oporezivanja.

2.3.1.2. Obveznica s fiksiranom kamatnom stopom

Spomenuta vrsta obveznica simbolizira najjednostavniji mogući oblik obveznica. Emisijom obveznica izdavatelj stvara fiksni dugoročni trošak za poduzeće. Nedostatak ovakve vrste obveznica za izdavatelja jest da, ukoliko dođe do promjene kamatne stope na tržištu (pad kamatne stope) izdavatelj će biti i dalje primoran plaćati unaprijed dogovorenu kamatnu stopu makar ona bila veća i samim time sam sebi radi štetu. Zato i postoji opcija prijevremeni otkup da bi se ovakve i slične situacije mogle ublažiti i izbjeći. To je opcija koju obveznica može, ali i ne treba sadržavati. Eventualna prednost jest da emitent unaprijed zna koliko će ga emisija ovoga financijskog instrumenta stajati tako da može unaprijed isplanirati sljedeće korake u svome poslovanju.

2.3.1.3. Obveznica s izmjenjivom kamatnom stopom

Ova kategorija obveznica javlja se za vrijeme inflacije. Kao i što sam naziv govori njihova kamatna stopa nije fiksna nego se mijenja, sve ovisi o poslovanju pojedinog poduzeća. Svrha ovog modela obveznice je da zaštititi poduzeće u situaciji kritičnog financijskog stanja.

2.3.2. Računovodstveni načini evidentiranja obveznica u poslovne knjige

Način upisa obveznica u poslovne knjige gotovo je identičan upisu dionica, premda postoji nekoliko sitnih razlika. Obveznice u poslovne knjige mogu se evidentirati na sljedeće načine: „glavne obveznice, premija i diskont na obveznice, odobrene obveznice, trezorske obveznice, emitirane i neemitirane obveznice i potpuno plaćene obveznice.“ (Orsag, 2002., str. 384-385.)

Glavne obveznice su temelj za sva prava investitora i umanjenje su za trezorske obveznice. Kod iskazivanja vrijednosti obveznice, nominalna vrijednost se ne mora podudarati sa vrijednosti prilikom emisije vrijednosnog papira.

Premija i diskont na obveznice to su različiti računovodstveni izrazi koji povećavaju (premija) i smanjuju (diskont) nominalnu vrijednost obveznice. Prilikom prodaje obveznice po većoj od nominalne vrijednosti ostvaruje se prihod, a prilikom prodaje dionice po manjoj vrijednosti od nominalne ostvaruje se rashod. Cilj svakog poduzeća je ostvariti što veći prihod odnosno kapitalni dobitak.

Odobrene obveznice predstavljaju sveukupan zbroj obveznica koje se mogu emitirati na tržištu.

Trezorske obveznice su zapravo obveznice koje su ponovno kupljene ili su stečene donacijom. Ne ulaze u imovinu poduzeća, ali mogu se opet prodati po već željenoj cjenovnoj vrijednosti.

Emitirane obveznice mogu poslužiti kao zamjena za neki drugi oblik imovine ili se mogu prodati.

Neemitirane obveznice su obveznice koje nisu emitirane, ali su odobrene. Jedan od razloga „pohranjivanja“ tih obveznica može biti za nadolazeće „crne dane“ koje su prijatnja poduzeću pa sa takvom zalihom poduzeće lakše može prebroditi to vremensko razdoblje.

Potpuno plaćene obveznice su u potpunosti plaćene po tržišnoj vrijednosti. U slučaju da kupac u cijelosti ne podmiri plaćanje neće imati nikakva prava na te obveznice, a svejedno će biti primoran podmiriti svoje obveze u nekom propisanom vremenskom periodu i tek tada će dobiti sva prava na obveznice.

2.3.2.1. Primjer knjiženja ulaganja u obveznice

<u>1000 Žiroračun</u>	
3) 41.200,00	40.000,00 (1

<u>1143 Obveznice</u>	
1) 40.000,00	40.000,00 (3

<u>124 Potraživanja za kamate</u>	
2) 1.200,00	1.200,00 (3

<u>771 Prihodi od kamata</u>	
	1.200,00 (2

(1). Poduzeće „M“ kupilo je 200 kratkotrajnih obveznica čija nominalna vrijednost iznosi 200 kuna po jednoj obveznici. Rok dospijeca je 6 mjeseci uz kamatnu stopu od 6 %.

(2). Kamate za 6 mjeseci su obračunate.

(3). Na žiroračun poduzeća „M“ uplaćen je iznos dospijeca obveznica.

Izračun: (1). (200 kratkotrajnih obveznica x 200 kn po obveznici = 40.000,00)

(2). ($6/12 = 0.5\%$ mjesečno x 6 mjeseci = 3%), (40.000,00 x 3% = 1.200,00)

(3). (40.000,00 + 1.200,00 = 41.200,00)

Izvor: Primjer je isključiva izrada autora prema „shemi knjiženja“ (Safret et al, 2014a., str. 64.), te prema „računskom planu za poduzetnike.“¹⁴

¹⁴ <https://www.rrif.hr/dok/preuzimanje/RRIF-RP2018-XXII.pdf> (11.5.2020.)

2.3.3. Opcije kod obveznica

Opcije su dodatne pogodnosti koje mogu promijeniti „cijeli izgled“ obveznice i izmijeniti njezine karakteristike, premda opcije nisu obavezne nego samo poboljšavaju svojstva i funkcije obveznice. Opcije i fiksna naknada su poveznica između obveznice i povlaštenih dionica. Obveznice mogu posjedovati sljedeće opcije „mogućnost konverzije, opoziv, punomoć za kupnju običnih dionica, sinking fund i otkupljivost na zahtjev vlasnika“ (Orsag, 2003., str. 391.) . Jedina razlika između obveznica i povlaštenih dionica u vezi opcija je ta što obveznice u svome asortimanu opcija sadrže mogućnost sinking fund, a kod povlaštenih dionica te opcije nema. U narednom segmentu rada nalazit će se poneke od opcija koje mogu posjedovati obveznice i povlaštene dionice, a preostale opcije biti će definirane i objašnjenje kod povlaštenih dionica.

2.3.3.1. Punomoć na kupnju običnih dionica

Ova opcija vlasnicima obveznica omogućuje kupnju običnih dionica. Svrha ove mogućnosti je da se na jednostavniji način ostvari prihod odnosno kapitalni dobitak. Kao i kod svih ostalih opcija vrijedi isto pravilo, a to je da nisu obavezne. Vlasnik tu opciju može u bilo koje vrijeme maknuti nakon provedbe same emisije vrijednosnog papira. U slučaju da se to dogodi, ta opcija se pretvara u novi zasebni oblik vrijednosnog papira pod nazivom varant. Prednost ove opcije je ta što u razdoblju punomoći cijena je fiksirana. Ako vrijednost dionice dostigne veću vrijednost od cijene koja je određena u punomoći, imatelj može slobodno izvesti kupnju redovnih dionica. Samim tim potezom profitirat će i proći jeftinije zato jer kupuje vrijednosni papir po jeftinijoj cijeni, a zapravo vrijednost tog financijskog instrumenta jest znatno veća.

2.3.3.2. Otkupljivost na zahtjev vlasnika

Sama svrha opcije je da se zaštiti imatelj od eventualnih promjena na tržištu (rasta kamatne stope). Imatelj obveznice može zatražiti otkup vrijednosnog papira kada želi, pazeći pritom je li ta opcija valjana zato jer svaka opcija ima svoj životni vijek koji je propisan i nalazi se u ugovoru.

2.3.3.3. Sinking fund

Sinking fund je otplatni fond u kojem se nalaze obveznice. Izdavatelj se ugovorom obvezuje da će periodično otplaćivati jedan dio izdanih obveznica prije naznačenog datuma dospijea. Ovakvom vrstom fonda mogu se koristiti specijalizirane banke, a najčešće se radi o komercijalnim bankama. Poduzeća uplaćuju financijska sredstava u fond iz kojega banka može uzimati sredstava i upotrebljavati za svoje potrebe, premda banka treba obećati da će obveznice biti isplaćene. Ovim terminom profitiraju poduzeća „zahvaljujući“ dozvoli koju su dali, da banka smije koristiti njihova financijska sredstava, a za uzvrat banka poduzecima daje određenu kamatnu stopu.

2.3.4. Podjela obveznica prema emitentu

Obveznice se dijele na nekoliko kategorija, kao i ostali dugoročni vrijednosni papiri. Te kategorije sadrže potkategorije međutim „naglasak“ će biti stavljen na „obveznice javnog sektora i korporacijske obveznice“.¹⁵

Obveznice javnog sektora još se nazivaju i municipalne obveznice, a izdaje ih država, općina, gradovi... Prema riziku poslovanja u ovakvu vrstu vrijednosnog papira najveći udio rizika zauzimaju upravo korporacijske obveznice iz toga razloga što poduzeća ili korporacije mogu propasti. Državne obveznice s druge strane „ulijevaju“ određenu vrstu stabilnosti i sigurnosti („jer ipak će prije propasti poduzeće nego država“). Gledano sa ulagačke strane državne obveznice su mnogo sigurniji financijski instrument od preostalih vrsta obveznica, i pružaju garanciju da će biti isplaćene jer je riječ o državi.

2.3.4.1. Korporacijske obveznice

To su obveznice koje izdaju poduzeća zbog prikupljanja financijskih sredstava za naredna ulaganja u poslovanju. Emisijski životni vijek korporacijskih obveznica iznosi od 10 do 30 godina. Što se tiče isplativosti ulaganja u korporacijske obveznice kapitalni dobitak može biti čak i veći od kapitalnog dobitka kod državnih obveznica, premda su korporacijske obveznice daleko rizičnije za ulagatelja. Kod korporacijskih obveznica postoji posebna vrsta obveznica pod nazivom Junk obveznice. Sam naziv obveznica nije primamljiv, međutim u prošlom stoljeću 80-ih godina bile su omiljeno sredstvo za financiranje. Izvorna namjena tih obveznica bila je kao pričuva za kratkoročne kredite. Ulaganje u „Junk obveznice nosi visoki prinos, ali i visoki rizik otplate“ (Unković, 2010., str. 44.), tako da se ova vrsta obveznica svrstava u najrizičniju skupinu dužničkih vrijednosnih papira.

2.3.4.2. Državne obveznice

„Državne obveznice su one koje izdaju vlada i drugi državni organi i agencije“ (Cvjetičanin, 2004., str. 100.). Država provodi emisiju obveznica iz toga razloga što na taj način potpomaže u financiranju vlastitoga duga. Najčešći vijek trajanja emisije državnih obveznica varira između 10 do 20 godina. Na taj način financiraju se dugoročni projekti poput izgradnje autocesta i projekti slične prirode koji strahovito mnogo vrijede.

¹⁵ <https://www.rrif.hr/dok/preuzimanje/RRIF-RP2018-XXII.pdf> (11.5.2020.)

2.3.4.3. Municipalne obveznice

Municipalne obveznice izdaju općine, županije i gradovi tj. lokalna vlast. Novčana sredstva prikupljena municipalnim obveznicama služi za financiranje raznih projekata koji su vezani za pojedinu lokalnu zajednicu.

„Neki od projekata koji se financiraju municipalnim obveznicama su:

- primarni kapaciteti za proizvodnju toplinske energije
- uvođenje plina kroz distributivne sustave
- kapaciteti za vodoopskrbu, kanalizacijskog sustava i preradu otpadnih voda
- kapaciteti za reciklažu otpada
- prometna infrastruktura na razini lokalne samouprave
- rekonstrukcija komunalnih zgrada
- modernizaciju povijesnih zgrada
- izgradnja i rekonstrukcija škola i sportsko rekreativnih centara
- realizacija projekata namijenjenih za podršku razvoja seoskog turizma“

(Momirović, 2009., str. 228.)

Ovim obveznicama financiraju se projekti koji po vlastitoj prirodi ne ostvaruju prihod, ali također se financiraju projekti koji ostvaruju prihod. Prednost municipalnih obveznica proizlazi iz pretpostavke da nisu sklone plaćanju poreza na dohodak (ne oporezuju se).

3. Moguće emisije financijskih instrumenata

Ovom cjelinom proteže se realizacija financijskih instrumenata na tržište. Postoji mnogo načina na koje se može provesti emisija vrijednosnih papira. Model provedbe same emisije je različit od države do države. Poneke od tih emisija su zatvorenog tipa bez financijskih posrednika, a neke emisije su otvorenoga tipa koje uključuju financijskog posrednika.

3.1. Emisija financijskih instrumenata prema nizu izdavanja

Emisija prema nizu izdavanja odnosi se na broj koliko je puta vrijednosni papir bio izdan. Na tržištu kapitala postoje primarna i sekundarna tržišta na kojima se trguje sa dužničkim ili vlasničkim vrijednosnim papirima. Emisije na tim tržištima nazivaju se primarna i sekundarna emisija. Primarna emisija je emisija u kojoj se trguje sa novim tek izdanim vrijednosnim financijskim instrumentima, dok u sekundarnoj emisiji trguje se sa vrijednosnim papirima koji su već prije bivali emitirani. Što se tiče vrijednosti financijskih instrumenata u tim emisijama, sasvim je jasno da je vrijednost financijskih instrumenata kod primarne emisije mnogo veća od vrijednosti financijskih instrumenata kod sekundarne emisije.

3.2. Otvorena emisija

Otvorena emisija je emisija financijskih instrumenata koja se obavlja pomoću specijaliziranih financijskih organizacija (financijskih posrednika) najčešće se ta uloga prepisuje investicijskim bankama.

Stoga poduzeća kao izdavatelj financijskih instrumenata i financijskim posrednikom poput investicijske banke otvorenu emisiju mogu provesti na nekoliko načina:“

- dogovornom kupnjom
- kupnjom nadmetanjem
- komisijom
- emisijom s prospektom“ (Orsag, 2002., str. 155.)

3.2.1. Dogovorna kupnja

„U dogovornoj kupnji poduzeće kojoj su potrebna novčana sredstava stupa u kontakt s investicijskim bankarom i pregovara s njim o emisiji. Pregovor završavaju dogovorom o cijeni koju će platiti investicijski bankar i njegov sindikat za emitirane vrijednosne papire. Dakle, investicijski bankar odnosno njegov sindikat preuzima rizik uspjeha emisije jer otkupljuje cjelokupnu emisiju vrijednosnih papira. Ovo je najčešća i najpopularnija metoda emisije vrijednosnih papira za privatni sektor.“ (Orsag, 2002., str. 156.)

3.2.2. Kupnja nadmetanjem

„Kupnja nadmetanjem razlikuje se od dogovorene kupnje po načinu izbora investicijskog bankara odnosno njegovog sindikata. Tu se različite grupe investicijskih bankara natječu za pravo kupnje emisije na licitaciji koju je emitirajuće poduzeće iniciralo tenderom. Emitent ovdje ne izabire investicijskog bankara izravno već je on izabran neizravno na aukciji. Zbog načina izbora investicijskog bankara odnosno njegova sindikata ova se metoda emisije naziva i kupnja po najpovoljnijoj cijeni.“ (Orsag, 2002., str. 158.)

3.2.3. Komisija

Ova emisija financijskih instrumenta najčešće se upotrebljava kada izdavatelj odnosno poduzeće nema dovoljno izgrađen vlastiti vizualni identitet i reputaciju na tržištu, stoga im je potrebna pomoć od investicijskog bankara oko provedbe emisije vrijednosnih papira.

3.2.3. Emisija s prospektom

„Emisija s prospektom je vrsta indirektna, javne emisije vrijednosnih papira. Prospektom emitent poziva investitorsku javnost na kupnju još neemitiranih vrijednosnih papira po u njemu utvrđenoj cijeni.“¹⁶

Provedba s prospektom je vrlo skupa što se tiče samih troškova, svrha je privući „pažnju“ specijaliziranim ulagateljima (investicijske banke, osiguravajuća društva, mirovinski fondovi...) zato jer oni imaju dovoljno financijskih sredstava da kupe tako skupe emisije odjednom.

¹⁶ <https://www.agram-brokers.hr/emisija-vrijednosnih-papira-1922/1922> (5.9.2020.)

3.3. Ograničena emisija

Ograničenu emisiju provode poduzeća izdavanjem vrijednosnih papira limitiranoj (ograničenoj) skupini ulagatelja. Skupine ulagatelja kod ovakve vrste emisije uglavnom čine specijalizirane financijske organizacije poput mirovinskih fondova, investicijskih fondova, osiguravajućih društava i komercijalnih banaka. U ovoj emisiji mogu biti izdani korporacijski i državni vrijednosni papiri. Ranjivost ograničene emisije proizlazi upravo što je limitirana uskom radijusu ulagatelja tako da je više rizičnija od otvorene emisije. Razlog zašto je više rizičnija od otvorene emisije je taj što nema „prave zaštite“ za same ulagatelje jer u samoj emisiji ne prisustvuju financijski posrednici. Premda nepostojanje financijskih posrednika, troškovi provedbe same emisije su znatno jeftiniji. Prednost za poduzeće je ta što u relativnom kratkom vremenskom razdoblju može ostvariti ogromne količine financijskih sredstava.

„Ograničena emisija može se provesti na nekoliko načina:

- uvođenjem
- ograničenim javnim plasmanom, te
- privatnim plasmanom“ (Orsag, 2002., str. 152.)

3.3.1. Uvođenje

„Uvođenje označava postupak kada se nakon izvršenog privatnog plasmana dionice i drugih vrijednosnih papira oni uvode na organizirana tržišta kapitala (burze)“.¹⁷ Stoga poduzeće jest u mogućnosti da trgovanje na sadašnjom sekundarnom tržištu preseli na drugo sekundarno tržište.

3.3.2. Ograničeni javni plasman

Je tretman u kojem se emitirani financijski instrumenti omogućuju određenoj limitirani skupini ulagatelja. Međutim ako ti potencijalni ulagatelji odbace ponudu koja im je ponuđena odnosno ne kupe sve financijske instrumente u emisiji, tada se preostali dio emitira na tržištu kapitala kompletnoj javnosti.

¹⁷ <https://www.agram-brokeri.hr/uvodenje-2223/2223> (5.9.2020.)

Prvobitni kupci u ograničenom javnom plasmanu stječu određenu razinu pogodnosti jer najčešće tržišna vrijednost financijskih instrumenta je viša od upisane vrijednosti plasmana.

3.3.3. Privatni plasman

„Privatni plasman je metoda ograničene emisije u kojoj se vrijednosni papiri distribuiraju unaprijed poznatim kupcima“.¹⁸ Predstavlja alternativu poduzećima (d.o.o.) čiji pravni oblik nije dioničko društvo, a prijetnju već postojećim dioničkim društvima iz razloga jer se s njihovim dionicama već trguje. Nedostatak privatnog plasmana je taj što financijski instrumenti pristupaju na tržište kapitala i tada postoji mogućnost nastanka dodatnih troškova.

Slika.3.3.3. – Obavijest o privatnom plasmanu

NAVA BANKA d.d.
Zagreb, Tratinska 27

Br. 20060329-1/UB



Sukladno odredbama članka 106. Zakona o tržištu vrijednosnih papira, Uprava Nava banke d.d. Zagreb daje sljedeću

OBAVIJEST **o uspješno okončanom privatnom plasmanu** **redovnih dionica serije A2**

Rješenjem o odobrenju prospekta o izdavanju dionica privatnom ponudom klasa: UP/I-450-08/06-11/01 ur.broj: 326-101/06-5, koje je 09.02.2006. donijela Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA), odobren je Nava banci d.d. Zagreb privatni plasman 50.000 redovnih dionica serije A2, nominalne vrijednosti 400,00 kuna svaka dionica.

Privatni plasman za upis i uplatu dionica ove emisije započeo je danom konačnosti Rješenja 09.02.2006. i trajao je 30 dana tj. do 10.03.2006. Tijekom privatnog plasmana zaključno do 10.03.2006. upisano je i u cjelosti uplaćeno u novcu 50.000 redovnih dionica serije A2 odnosno 100% privatnog plasmana redovnih dionica na ime serije A2, po jedinstvenoj prodajnoj cijeni emisije od 700,00 kuna.

Na temelju Rješenja br. 1388/2006 od 08.03.2006. Savjeta Hrvatske narodne banke o izdavanju prethodne suglasnosti društvima iz Koncerna AGRAM: Euroherc osiguranje d.d. Zagreb, Jadransko osiguranje d.d. Split, Agram životno osiguranje d.d. Zagreb i Sunce osiguranje d.d. Zagreb za zajedničko stjecanje više od 20% udjela u temeljnom kapitalu Nava banke d.d. Zagreb, navedeni ulagatelji upisali su svaki po 12.500 redovnih dionica serije A2 odnosno po 25% redovnih dionica ove emisije.

Privatnim plasmanom redovnih dionica povećan je temeljni kapital Banke sa 40.644.000,00 kuna za 20.000.000,00 kuna na 60.644.000,00 kuna. Ovom emisijom dionica ostvorena je kapitalna dobit Banke u iznosu od 15.000.000,00 kuna. Ujedno je povećan broj dioničara Nava banke d.d. Zagreb sa postojećih 32 na ukupno 36 dioničara. Povećanje kapitala upisano je u registru Trgovačkog suda u Zagrebu dana 29.03.2006. čime su ispunjeni uvjeti za upis navedenih ulagatelja u registar Središnje depozitarne agencije kao vlasnika dionica.

Uz povećanje temeljnog kapitala i adekvatnosti kapitala Banke, te povećanje novčanog i kreditnog potencijala, uspješno su ostvareni svi bitni ciljevi i razlozi ovog privatnog plasmana dionica.

Budući ovdje navedeni podaci predstavljaju značajne materijalne činjenice, Nava banka d.d. Zagreb sa zadovoljstvom izvješćuje javnost o nastalim promjenama.

NAVA BANKA d.d. Zagreb

Izvor: https://zse.hr/userdocsimages/novosti/107-06-NVBA_okoncan_orivatni_plasman_dionica.pdf
(5.Rujna 2020.)

¹⁸ <https://www.agram-brokeri.hr/privatni-plasman-2128/2128> (5.9.2020.)

4. Trgovanje vrijednosnim papirima

Spomenuta cjelina otkriva pravo stanje na tržištu sa vrijednosnima papirima. Pokazuje usporedbu prvog kvartala prošle i sadašnje godine, ujedno kretanje trgovanja do kolovoza ove godine. Također donosi niz informacija vezanih za vrijednosne papire poput hijerarhije vlasnika, udjela te provedene korporativne akcije.

4.1. Burzovni promet

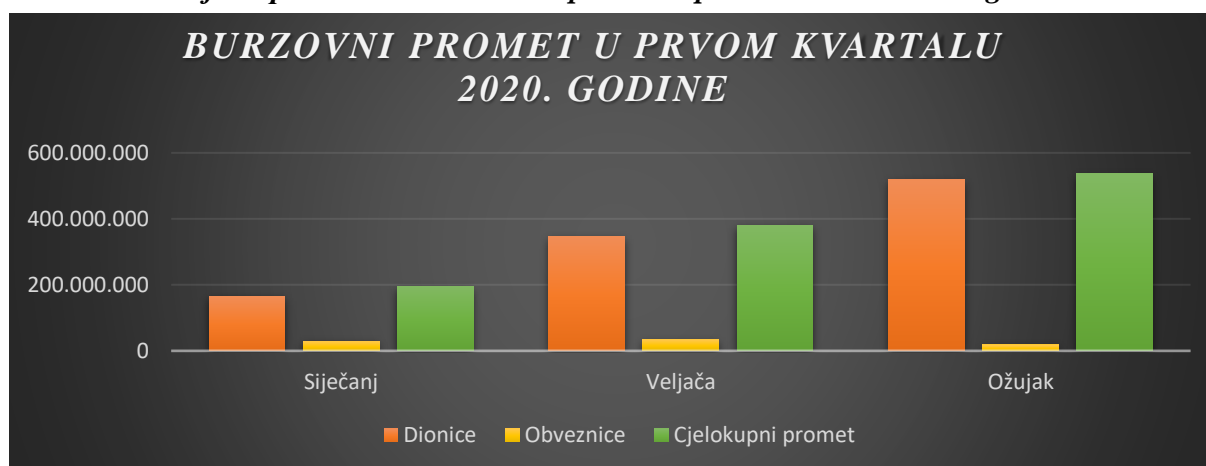
U 2020. godini i dalje uzastopno „prvo mjesto“ prema popularnosti i visini prometa zadržavaju vlasnički vrijednosni papiri poznatiji kao dionice. Samo promet dionica u siječnju 2020. godine veći je za 45.485.953 milijuna od cjelokupnog prometa u siječnju 2019 godine. Međutim tržište obveznica je zapostavljeno u uspoređi sa dionicama, pomaci su vidljivi iz godine u godinu, premda je to uvijek sve još tromo. Iz relevantnih činjenica vidi se pomak u 2020. godini što se tiče burzovnog trgovanja. Sljedeća tablica prikazuje promet dionica i obveznica te cjelokupni promet za prva tri mjeseca u 2020. godini. Zatim slijedi grafički prikaz burzovnog prometa da „potkrijepi“ podatke iz tablice. I na kraju na red dolazi usporedba prvog kvartala 2019. i 2020. godine.

Tablica 4.1. - Burzovni promet (ZSE) za prvi kvartal 2020. godine

<i>2020. godina</i>	<i>Dionice</i>	<i>Obveznice</i>	<i>Cjelokupni promet</i>
<i>Siječanj</i>	<i>166.128.013</i>	<i>29.030.418</i>	<i>195.158.461</i>
<i>Veljača</i>	<i>346.773.544</i>	<i>34.064.298</i>	<i>380.837.842</i>
<i>Ožujak</i>	<i>518.178.903</i>	<i>18.054.472</i>	<i>536.233.275</i>

Izvor: Isključiva izrada autora prema „prikupljenim podacima“¹⁹ iz Zagrebačke burze.

Grafički prikaz 4.1. – Burzovni promet u prvom kvartalu 2020. godine



Izvor: Isključiva izrada autora prema tablici 4.1.

¹⁹ <https://zse.hr/default.aspx?id=178> (7.9.2020.)

4.2. Usporedba kvartala iz 2019. i 2020. godine

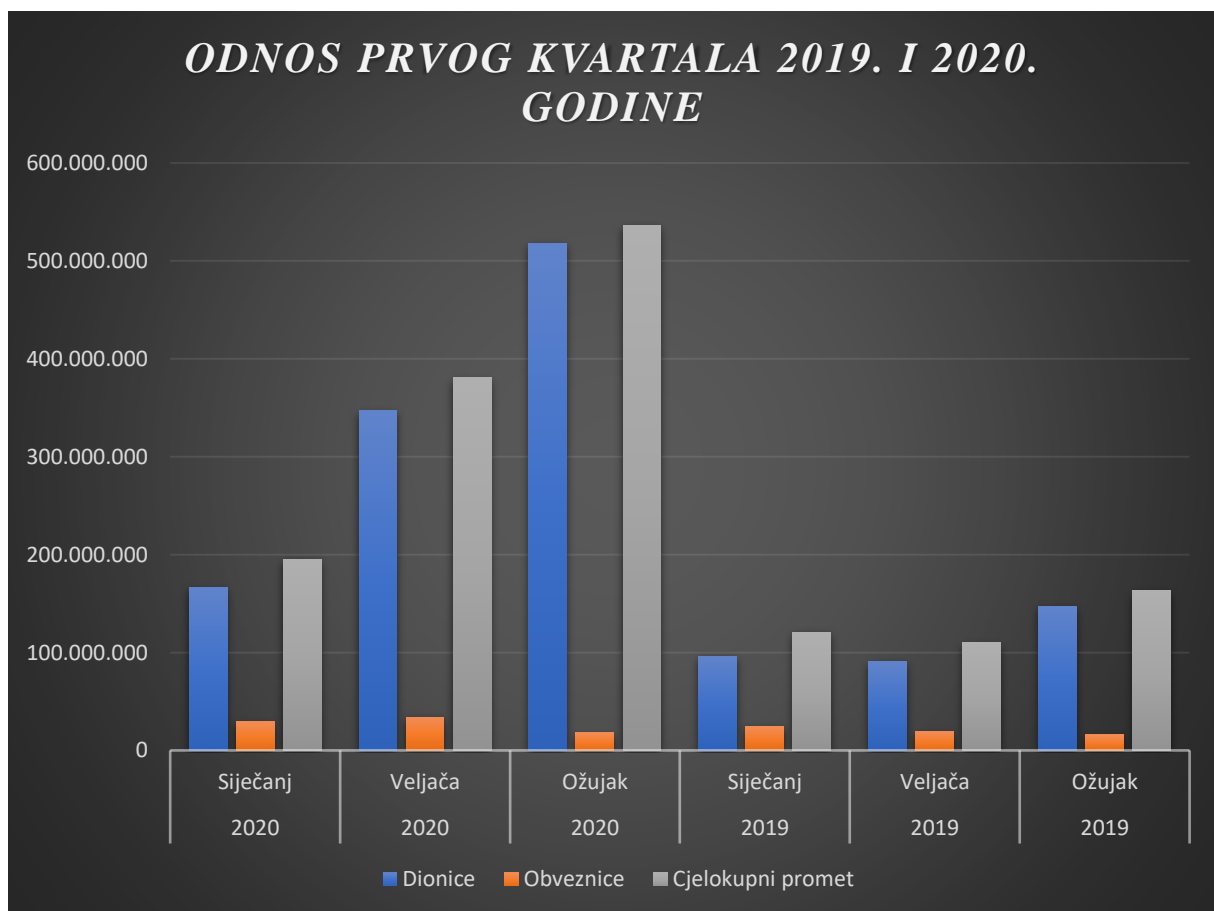
Iz grafičkog prikaza evidentno se prepoznaje „nadmoć“ prvog kvartala 2020. godine nad prvim kvartalom iz 2019. godine. Ne postoji segment u kojem je prvi kvartal iz 2019. godine uspješniji i kvalitetniji.

Tablica 4.2. - Odnos prvog kvartala iz 2019. i 2020. godine

2020. godina	Dionice	Obveznice	Cjelokupni promet
Siječanj	166.128.013	29.030.418	195.158.461
Veljača	346.773.544	34.064.298	380.837.842
Ožujak	518.178.903	18.054.472	536.233.275
2019. godina	Dionice	Obveznice	Cjelokupni promet
Siječanj	96.337.131	24.304.929	120.642.060
Veljača	90.611.671	19.249.001	109.860.672
Ožujak	147.099.889	15.781.306	162.881.195

Izvor: Isključiva izrada autora prema „prikupljenim podacima“²⁰ iz Zagrebačke burze.

Grafički prikaz 4.2. – Odnos prvog kvartala 2019. i 2020. godine



Izvor: Isključiva izrada autora prema tablici 4.2.

²⁰ <https://zse.hr/default.aspx?id=178> (7.9.2020.)

4.3. Praćenje burzovnog prometa u vremenskom periodu od 8 mjeseci

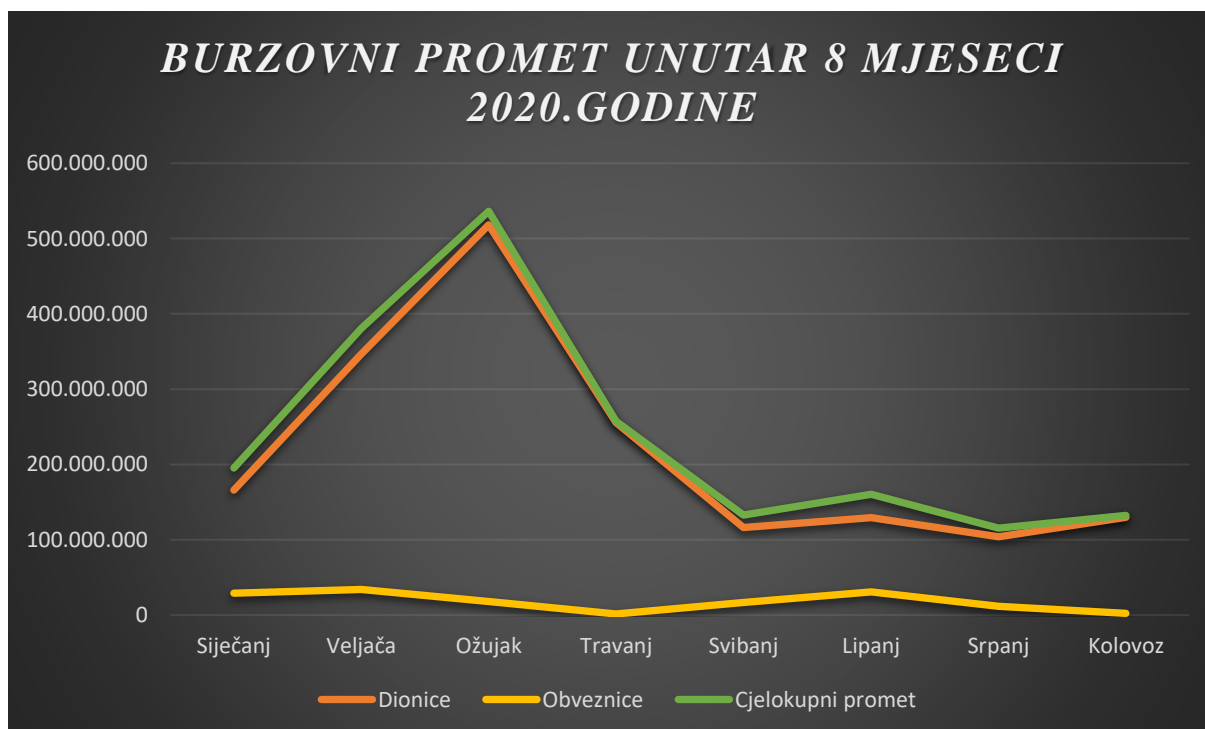
Kao što je već prije navedeno prvi kvartal u 2020. godini bio je i više nego uspješan. Dosegao je maksimalnu točku koju vrlo vjerojatno naredna četiri mjeseca neće postići, niti će biti približno na toj razini. U travnju trgovanje pada, jedan od razloga je trenutna situacija koja je zahvatila cijeli svijet i najvjerojatnije će se toj situaciji prepisati sva krivica (naravno da je utjecala na trgovanje, premda je upitno koliko je utjecala i u kojoj mjeri). U svibnju počinje lagani rast i traje do lipnja. Tada započinje postepeni pad do srpnja. U srpnju se trgovanje lagano „diže na noge“ i nastavlja se postupan rast kroz cijeli kolovoz.

Tablica 4.3. - Burzovni promet (ZSE) unutar 8 mjeseci 2020. godine

2020. godina	Dionice	Obveznice	Cjelokupni promet
Siječanj	166.128.013	29.030.418	195.158.461
Veljača	346.773.544	34.064.298	380.837.842
Ožujak	518.178.903	18.054.472	536.233.275
Travanj	255.879.383	1.498.481	257.377.864
Svibanj	116.134.000	16.659.360	132.793.360
Lipanj	129.433.026	30.864.971	160.297.997
Srpanj	103.997.138	11.469.751	115.466.888
Kolovoz	129.845.639	2.480.526	132.326.165

Izvor: Isključiva izrada autora prema „prikupljenim podacima“²¹ iz Zagrebačke burze.

Grafički prikaz 4.3. – Burzovni promet unutar 8 mjeseci 2020. godine



Izvor: Isključiva izrada autora prema tablici 4.3.

²¹ <https://zse.hr/default.aspx?id=178> (8.9.2020.)

4.4. Hijerarhija vlasnika vrijednosnih papira

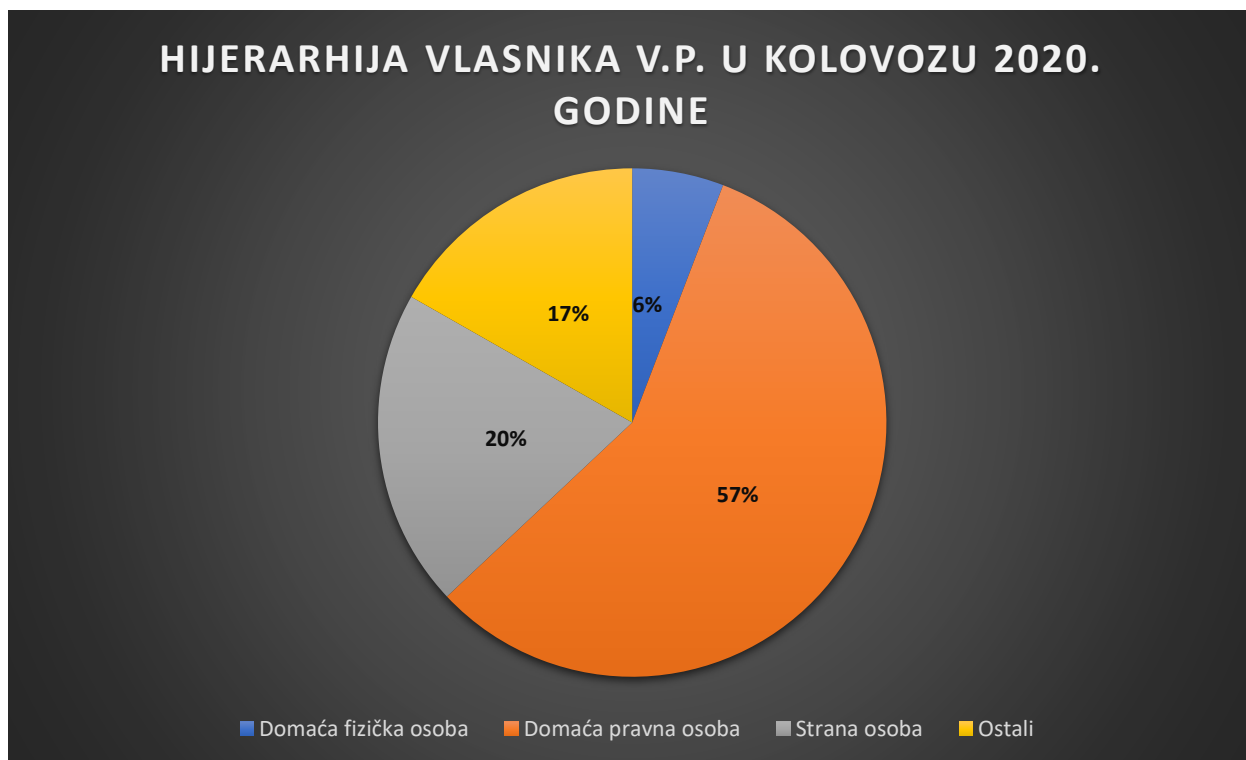
Stanje imatelja financijskih instrumenata zadnjeg dana u kolovozu iznosi da najviše ulagatelja su domaće pravne osobe, zatim su strane osobe, pa nakon njih su ostali i na kraju su domaće fizičke osobe.

Slika 4.4. - Stanje imatelja u kolovozu 2020.godine

Vrsta ulagatelja	Tržišna vrijednost (Kn)				UKUPNO
	Dionice	Obveznice	Zapisi	Ostali v.p.	
<i>Domaća fizička osoba</i>	24.530.805.965,58	1.023.923.496,13	0,00	671.291,68	25.555.400.753,39
<i>Domaća pravna osoba</i>	151.720.849.905,06	75.832.165.965,85	23.291.389.933,45	4.265.175,59	250.848.670.979,95
<i>Strana osoba</i>	88.360.821.636,25	417.203.481,46	0,00	0,00	88.778.025.117,71
<i>Ostali</i>	14.496.981.254,68	56.940.287.722,35	2.134.000.000,00	0,00	73.571.268.977,03

Izvor: <https://www.skdd.hr/portal/f?p=100:1:10097594306083:::> (9. Rujna 2020.)

Grafički prikaz 4.4. – Hijerarhija vlasnika V.P. u kolovozu 2020. godine



Izvor: Isključiva izrada autora prema slici 4.4.

4.5. Udio vrijednosnih papira

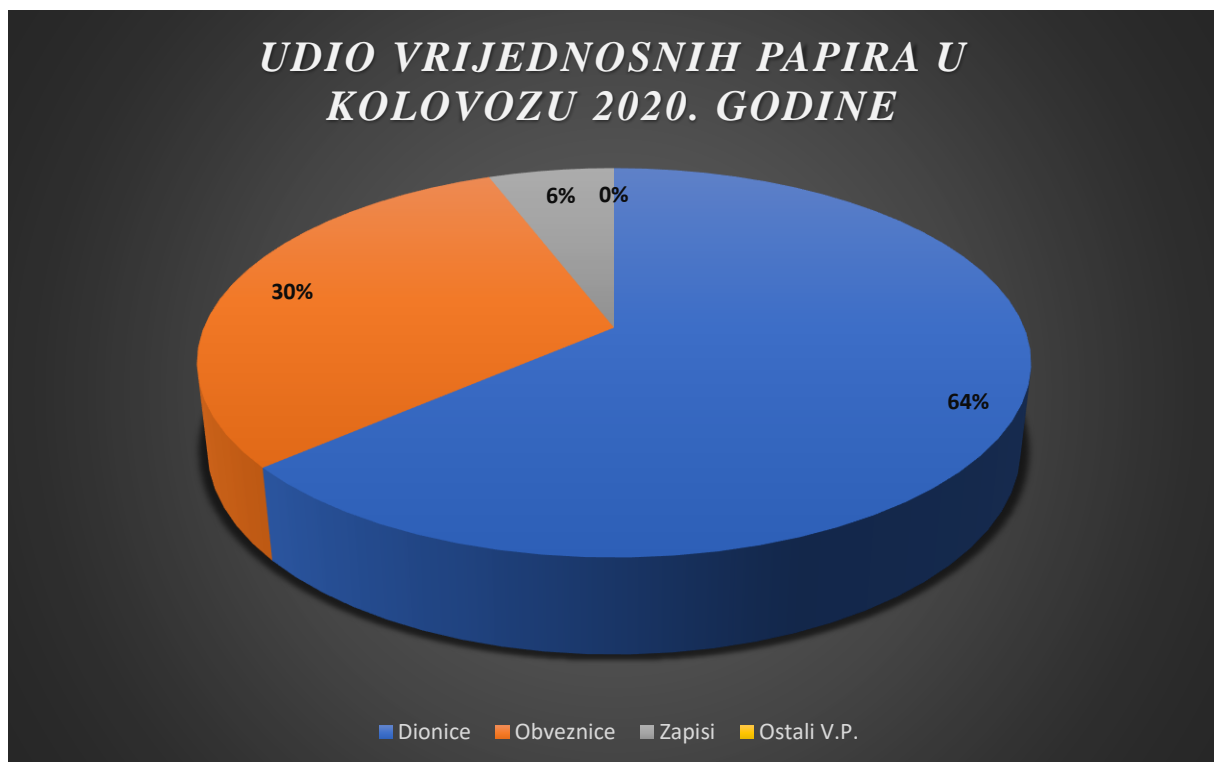
Na slici 4.5. prikazane su vrste vrijednosnih papira. Najviše je izdano obveznica, zatim zapisa (čine ih komercijalni, trezorski i blagajnički), nakon njih prema broju izdavanja stižu dionice. Makar su treće po redu njihova nominalna i tržišna vrijednost veća je od svih ostalih vrijednosnih papira.

Slika 4.5. - Udio vrijednosnih papira u kolovozu 2020.godine

Vrsta vrijednosnog papira	Broj vrijednosnih papira	Izdana količina	Nominalna vrijednost (Kn)	Tržišna vrijednost (Kn)
Dionice	746	1.621.393.951,00	130.997.940.959,53	279.109.458.761,53
Obveznice	70	88.872.809.995,00	123.867.757.585,23	134.213.580.665,76
Zapisi	26	18.227.225.187,00	25.425.389.933,45	25.425.389.933,45
Ostali v.p.	2	22.247.316,80	22.247.316,80	4.936.467,26
Ukupno	844	108.743.676.449,80	280.313.335.795,01	438.753.365.828,00

Izvor: <https://www.skdd.hr/portal/f?p=100:1:10097594306083:::> (9. Rujna 2020.)

Grafički prikaz 4.5. – Udio vrijednosnih papira u kolovozu 2020. godine



Izvor: Isključiva izrada autora prema slici 4.5.

4.6. Provedene korporativne akcije

Slika 4.6. prikazuje provedbu korporativnih akcija za mjesec kolovoz 2020. godine. Najviše je isplaćeno dospijeće glavnice i kamata, zatim isplata dividende, preuzimanja društava nije se desilo, a ostale korporativne akcije iznose malen udio.

Slika 4.6. - Provedba korporativnih akcija u kolovozu 2020.godine

Vrsta KA	Isplaćeno (Kn)	Udjel	Broj računa	Udjel
Dospijeće kamate/glavnice	1.651.699.867,90	71,13%	219	0,13%
Preuzimanje d.d.	0,00	0,00%	0	0,00%
Dividenda	668.009.436,18	28,77%	162.391	99,84%
Ostale KA	2.481.785,00	0,11%	46	0,03%
Ukupno	2.322.191.089,08	100,00%	162.656	100,00%

Izvor: <https://www.skdd.hr/portal/f?p=100:1:10097594306083:::> (9. Rujna 2020.)

4.7. Dionice

Na slici 4.7. nalaziti će se izdavatelji dionica sa nekim osnovnim parametrima primjerice brojem izdanih dionica i datumom provedbe. Nakon toga slijedi slika 4.7.1. na kojoj su navedeni datumi isplate dividende. U obzir treba uzeti boju kojom je pojedini datum označen. Zelena boja predstavlja prijedlog dividende, dok crvena boja označava izglasanu dividendu.

Slika 4.7. - Izdavatelji dionica

Simbol	Izdavatelj	ISIN	Broj izdanih	Nominala	▼ Datum uvrštenja
GARB	THE GARDEN BREWERY dioničko društvo za upravljanje	HRGARBRA0003	80.807	500,00 HRK	9.6.2020
HEFA	HELIOS FAROS, dioničko društvo za ugostiteljstvo	HRHEFARA0003	23.595.766	10,00 HRK	30.4.2020
ULPL	ALPHAADRIATIC pomorski promet, dioničko društvo	HRULPLRA0002	580.000	400,00 HRK	8.1.2020
DLPR	PROFESSIO ENERGIA d.d. za poslovanje nekretninama, trgov	HRDLPRRA0007	661.696	100,00 HRK	4.10.2019
MRUL	Meritus ulaganja dioničko društvo za upravljanje društvima	HRMRULRA0009	857.805	0,00 HRK	6.8.2019
RIVP	Valamar Riviera dioničko društvo za turizam	HRRIVPRA0000	126.027.542	0,00 HRK	29.4.2019
ADPL	AD PLASTIK dioničko društvo za proizvodnju dijelova i pribora	HRADPLRA0006	4.199.584	100,00 HRK	27.12.2018
PODR	PODRAVKA prehrambena industrija, d.d.	HRPODRRA0004	7.120.003	220,00 HRK	27.12.2018
SUKC	SUNCE HOTELI dioničko društvo za turizam i ugostiteljstvo	HRSUCCRA0001	5.954.585	100,00 HRK	27.12.2018
ARNT	Arena Hospitality Group d.d. za turizam i ugostiteljstvo	HRARNTRA0004	5.128.721	0,00 HRK	20.12.2018
ATGR	ATLANTIC GRUPA dioničko društvo za unutarnju i vanjsku trgov	HRATGRRA0003	3.334.300	40,00 HRK	10.9.2018
STJD	STANOVI JADRAN d.d. za poslovanje nekretninama	HRSTJDRA0006	381.240	200,00 HRK	29.6.2018
JDRN	JADRAN, dioničko društvo za hotelijerstvo i turizam	HRJDRNRB0002	27.971.463	0,00 HRK	8.1.2018
MGMA	MAGMA d.d. za proizvodnju, promet i vanjsku trgovinu	HRMGMA0005	4.874.160	10,00 HRK	13.11.2017
LRHC	FTB TURIZAM dioničko društvo	HLRHRCHA0008	302.641	670,00 HRK	8.11.2016
ZB	Zagrebačka burza d.d.	HRZB00RA0003	4.635.700	10,00 HRK	31.8.2016
HPB	HRVATSKA POŠTANSKA BANKA, dioničko društvo	HRHPB0RA0002	2.024.625	600,00 HRK	10.11.2015
ILRA	ILIRIJA, dioničko društvo za ugostiteljstvo i turizam	HRILRARA0009	2.413.488	0,00 HRK	28.10.2015
INGR	INGRA, dioničko društvo za izgradnju investicijskih objekata, u	HRINGRRA0001	13.545.200	0,00 HRK	12.10.2015
LKRI	LUKA RIJEKA dioničko društvo za usluge u pomorskom prome	HLRLKRI0007	13.480.475	40,00 HRK	11.8.2015
GRNL	Granolio d.d. za proizvodnju, trgovinu i usluge	HRGRNLRA0006	1.901.643	10,00 HRK	23.3.2015
TPNG	TANKERSKA NEXT GENERATION brodarsko dioničko društvo	HRTPNGRA0000	8.733.345	0,00 HRK	12.2.2015

Izvor: <https://zse.hr/default.aspx?id=26474> (9. Rujna 2020.)

Slika 4.7.1. - Isplata dividendi

30.9.2020	PROFESSIO ENERGIA d.d.	DLPR	Isplata dividende u novcu: 10,00 HRK
27.9.2020	PLAVA LAGUNA d. d.	PLAG2	Isplata dividende u novcu: 0,25 HRK
27.9.2020	PLAVA LAGUNA d. d.	PLAG2	Isplata dividende u novcu: 0,25 HRK
25.9.2020	INA, d.d.	INA	Isplata dividende u novcu: 62,27 HRK
25.9.2020	INA, d.d.	INA	Isplata dividende u novcu: 62,27 HRK
25.9.2020	MEDIKA, d.d.	MDKA	Isplata dividende u novcu: 1.320,00 HRK
4.9.2020	PLAVA LAGUNA d. d.	PLAG2	Datum stjecanja prava na dividendu
4.9.2020	Čakovečki mlinovi, d.d.	CKML	Isplata dividende u novcu: 100,00 HRK
4.9.2020	PLAVA LAGUNA d. d.	PLAG2	Datum stjecanja prava na dividendu
4.9.2020	Čakovečki mlinovi, d.d.	CKML	Isplata dividende u novcu: 100,00 HRK
3.9.2020	PLAVA LAGUNA d. d.	PLAG2	Početak trgovanja bez dividende
3.9.2020	Čakovečki mlinovi, d.d.	CKML	Datum stjecanja prava na dividendu
3.9.2020	PLAVA LAGUNA d. d.	PLAG2	Početak trgovanja bez dividende
3.9.2020	Čakovečki mlinovi, d.d.	CKML	Datum stjecanja prava na dividendu
2.9.2020	INA, d.d.	INA	Datum stjecanja prava na dividendu
2.9.2020	Čakovečki mlinovi, d.d.	CKML	Početak trgovanja bez dividende
2.9.2020	INA, d.d.	INA	Datum stjecanja prava na dividendu
2.9.2020	Čakovečki mlinovi, d.d.	CKML	Početak trgovanja bez dividende
1.9.2020	INA, d.d.	INA	Početak trgovanja bez dividende
1.9.2020	INA, d.d.	INA	Početak trgovanja bez dividende

Izvor: <https://zse.hr/default.aspx?id=36775> (9. Rujna 2020.)

4.8. Korporativne obveznice

U ovom poglavlju rada prikazuju se korporativne obveznice. Grafičkim prikazom će biti pojašnjena slika 4.8. koja prikazuje izdavatelje obveznica. Također prikaz će pojasniti trgovanje obveznicama kroz navedene godine.

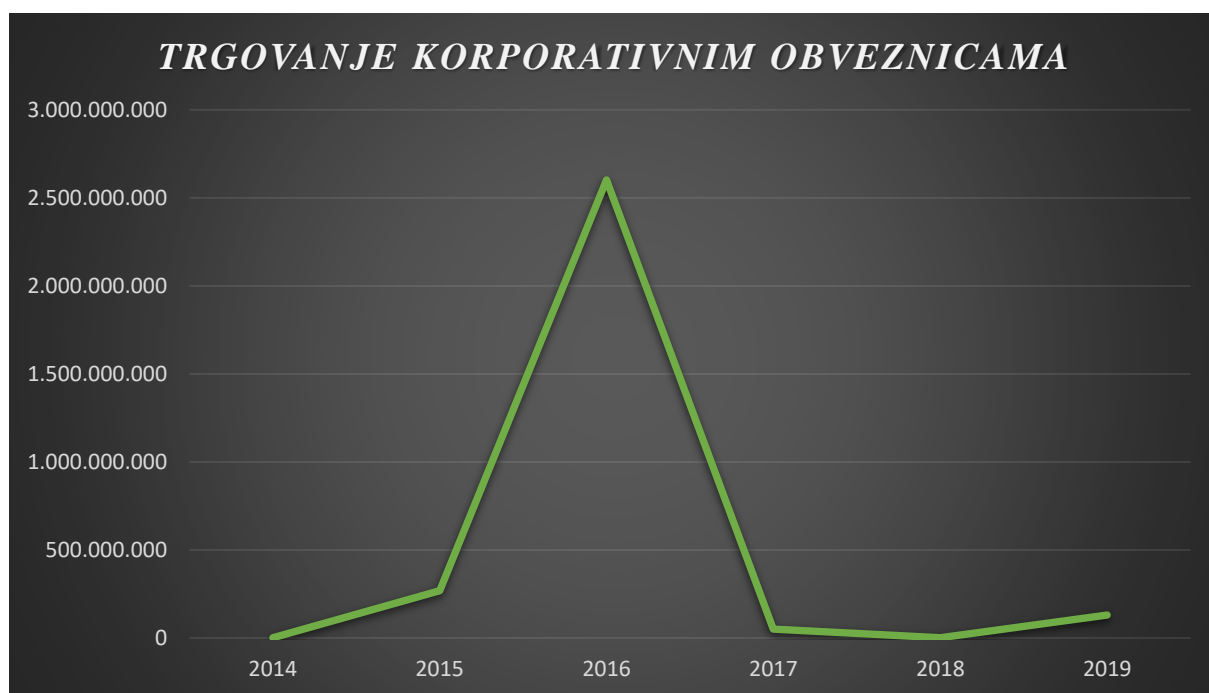
Slika 4.8. - Izdavatelji korporativnih obveznica

Simbol	Izdavatelj	ISIN	Broj izdanih	Nominala	▲ Datum uvrštenja
3NFD	NETA Capital Croatia d.d. za upravljanje investicijskim fondovir	HRNFDAOA0A06	1.530.000	1,00 HRK	3.12.2014
3DLK2	Dalekovod, dioničko društvo za inženjering, proizvodnju i izgra	HRDLKVO302E2	1.235.713	1,00 EUR	3.2.2015
3DLK	Dalekovod, dioničko društvo za inženjering, proizvodnju i izgra	HRDLKVO302A0	16.177.185	1,00 HRK	3.2.2015
3OPT	OT-OPTIMA TELEKOM d.d. za telekomunikacije	HROPTEO142A5	250.000.000	1,00 HRK	3.8.2015
3JDG	JADRAN - GALENSKI LABORATORIJ d. d.	HRJDGLO20CA4	46.764.260	1,00 HRK	23.3.2016
3ATG	ATLANTIC GRUPA dioničko društvo za unutarnju i vanjsku trg	HRATGRO216A9	200.000.000	1,00 HRK	17.6.2016
3ZGH	ZAGREBAČKI HOLDING, društvo s ograničenom odgovornoš	HRZGHO0237A3	2.300.000.000	1,00 HRK	15.7.2016
3LNG	LANIŠTE d.o.o. za graditeljstvo i usluge	HRLNGUO31AE3	54.985.733	1,00 EUR	26.9.2016
3RIB3	ERSTE&STEIERMÄRKISCHE BANKA dioničko društvo	HRRIBAO22BE0	50.000.000	1,00 EUR	30.11.2017
3RIB4	ERSTE&STEIERMÄRKISCHE BANKA dioničko društvo	HRRIBAO23BA6	300.000.000,00	HRK	30.11.2018
3JDG2	JADRAN - GALENSKI LABORATORIJ d. d.	HRJDGLO24XA2	130.000.000	1,00 HRK	18.12.2019

Izvor: <https://zse.hr/default.aspx?id=26476> (9. Rujna 2020.)

Korporativne obveznice vrhunac trgovanja dostižu u 2016. godini. Nakon 2016. godine slijedi konstantni pad trgovanja, međutim krajem 2018. godine kreće postepeni rast.

Grafički prikaz 4.8. – Trgovanje korporativnim obveznicama



Izvor: Isključiva izrada autora prema slici 4.8.

4.9. Državne obveznice

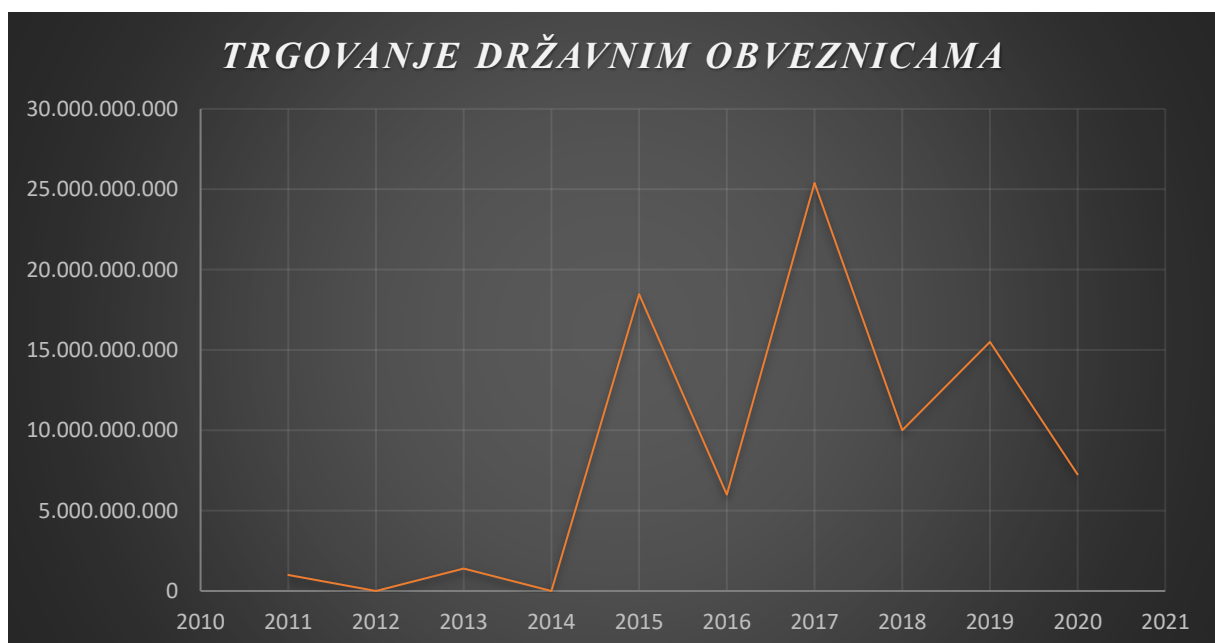
Prema podacima Zagrebačke burze izdavatelj državnih obveznica je ministarstvo financija Republike Hrvatske. Od 2011. godine do 2014. godine ništa značajno se ne događa sa samim trgovanjem. Značajnije trgovanje kreće u 2015. godini, a vrhunac trgovanja dostiže se u 2017. godini. Nakon te godine slijedi pad u 2018. godini. Rast se nastavlja u 2019. godini te opet pad u 2020. godini.

Slika 4.9. - Izdavatelji državnih obveznica

Simbol	Izdavatelj	ISIN	Broj izdanih	Nominala	▲ Datum uvrštenja
H227E	Ministarstvo financija Republike Hrvatske	HRRHMFO227E9	1.000.000.000	1,00 EUR	25.7.2011
H247E	Ministarstvo financija Republike Hrvatske	HRRHMFO247E7	1.400.000.000	1,00 EUR	11.7.2013
H257A	Ministarstvo financija Republike Hrvatske	HRRHMFO257A4	6.000.000.000	1,00 HRK	13.7.2015
H26CA	Ministarstvo financija Republike Hrvatske	HRRHMFO26CA5	12.460.000.000	1,00 HRK	15.12.2015
H217A	Ministarstvo financija Republike Hrvatske	HRRHMFO217A8	6.000.000.000	1,00 HRK	8.7.2016
H282A	Ministarstvo financija Republike Hrvatske	HRRHMFO282A2	8.090.000.000	1,00 HRK	9.2.2017
H222A	Ministarstvo financija Republike Hrvatske	HRRHMFO222A8	3.000.000.000	1,00 HRK	9.2.2017
H327A	Ministarstvo financija Republike Hrvatske	HRRHMFO327A5	3.000.000.000	1,00 HRK	12.7.2017
H23BA	Ministarstvo financija Republike Hrvatske	HRRHMFO23BA4	11.300.000.000	1,00 HRK	28.11.2017
H297A	Ministarstvo financija Republike Hrvatske	HRRHMFO297A0	10.000.000.000	1,00 HRK	9.7.2018
H222E	Ministarstvo financija Republike Hrvatske	HRRHMFO222E0	500.000.000	1,00 EUR	5.2.2019
H34BA	Ministarstvo financija Republike Hrvatske	HRRHMFO34BA1	11.500.000.000	1,00 HRK	27.11.2019
H24BA	Ministarstvo financija Republike Hrvatske	HRRHMFO24BA2	3.500.000.000	1,00 HRK	27.11.2019
H403E	Ministarstvo financija Republike Hrvatske	HRRHMFO403E6	800.000.000	1,00 EUR	3.3.2020
H253A	Ministarstvo financija Republike Hrvatske	HRRHMFO253A3	5.000.000.000	1,00 HRK	3.3.2020
H275E	Ministarstvo financija Republike Hrvatske	HRRHMFO275E8	1.445.000.000	1,00 EUR	6.5.2020

Izvor: <https://zse.hr/default.aspx?id=26476> (9. Rujna 2020.)

Grafički prikaz 4.9. – Trgovanje državnim obveznicama



Izvor: Isključiva izrada autora prema slici 4.9.

5. Zaključak

Samo trgovanje financijskih instrumenata je kompleksno i nepredvidljivo. Sitnice mogu ugroziti cijelu emisiju vrijednosnih papira. Zato i postoje opcije koje „štite“ imatelja vrijednosnih papira. Međutim u nekim situacijama te opcije mogu biti najveća prijetnja jer mogu odvesti poduzeće u stečaj. Zato je već prije navedeno da je trgovanje suviše kompleksno. Poduzeća definitivno prikupljaju kapital emisijom vrijednosnih papira i ta hipoteza stoji i nebrojeni grafički prikazi to dokazuju. Najzastupljeniji vrijednosni papir u Republici Hrvatskoj jest dionica, najbolji dokaz za tu tvrdnju je odnos prvog kvartala 2019. i 2020. godine. U siječnju 2020. godine samo promet dionica bio je veći za 45.485.953 milijuna od cjelokupnog prometa u siječnju 2019. godine. Iz mjeseca u mjesec dionica prevladava i to ne sa malom, već ogromnom razlikom i tako je to godinama. Jedan od razloga je taj što tržište obveznica nije dovoljno razvijeno, ali tu opet nastaje novi problem, ako se tržište obveznica neće razvijati ono će s vremenom propasti i tada obveznica kao vrijednosni papir neće imati ulogu. Najsigurniji vrijednosni papir jest državna obveznica iz razloga što je država neograničeno likvidna. Državne obveznice izdaje ministarstvo financija, vrhunac trgovanja postignut je 2017. godine i od tada trgovanje konstantno pada.

Za ulaganje u vrijednosne papire postoje velike šanse za profitom, ali nije isključen i gubitak. Tako da „najbolja formula“ za ulaganje u vrijednosne papire jest ta, da svatko uloži onoliko koliko je spreman izgubiti.

Literatura

Knjige:

- [1] Cvjetičanin, M. (2004). Burzovno trgovanje priručnik za investitore i analitičare, Zagreb, MASMEDIA (preuzeto: shorturl.at/oBQsX) (1.9.2020.)
- [2] Orsag, S. (2002). Financiranje emisijom vrijednosnih papira, Zagreb, RIFIN
- [3] Orsag, S. (2003). Vrijednosni papiri, Sarajevo, Revicon
- [4] Safret, M., Marić, B., Kovač, LJ., Hržica, D. (2014a). Računovodstvo 2, Zagreb, Školska knjiga
- [5] Safret, M., Marić, B., Kovač, LJ., Hržica, D. (2014b). Računovodstvo 3, Zagreb, Školska knjiga
- [6] Unković, M., Milosavljević, M., Stanišić, N. (2010). Savremeno berzansko i elektronsko poslovanje, Beograd, Univerzitet Singidunum (preuzeto: shorturl.at/cepF2)

Časopisi:

- [1] Momirović, D. (2009). Municipalne obveznice – novina ili financijska inovacija na tržištu kapitala Srbije, Ministarstvo finansija Republike Srbije, br. 1 - 6, str. 228 (preuzeto: [mfin.gov.rs/UserFiles/File/dokumenti/Finansije%202009\(1\).pdf](http://mfin.gov.rs/UserFiles/File/dokumenti/Finansije%202009(1).pdf))
- [2] Orsag, S. (2006). Pomodni sjaj bauybacka dionica, Zagreb, Financijski magazin Investitor, br.2
- [3] Stanko, D., Penavin, S. (2005). Otkup vlastitih dionica kao strateška poslovna odluka poduzeća, Ekonomski vjesnik, br. 1 i 2, str. 69 (preuzeto: <https://hrcak.srce.hr/199732>) (12.5.2020.)

Internetski izvori:

- [1] <https://zse.hr/default.aspx?id=47121#1.1> (8.5.2020)
- [2] <https://www.fortrade.eu/edukacija/clanci/dionice/cijena-dionica/> (10.5.2020)
- [3] Brkanić V., Filipović – Cirkveni T. (2018). RRiF – ov računski plan za poduzetnike XXII. Izdanje (preuzeto: <https://www.rrif.hr/dok/preuzimanje/RRIF-RP2018-XXII.pdf>) (11.5.2020.)
- [4] <https://fima-vrijednosnice.hr/podrska/rjecnik/> (11.5.2020)
- [5] <https://www.zakon.hr/z/546/Zakon-o-trgovalnim-dru%C5%A1tvima> (12.5.2020.)
- [6] <https://burza.com.hr/portal/sto-je-bonusna-emisija/311> (12.5.2020)
- [7] <https://dutyfree58.ru/bs/kalendar-dividendov-daty-zakrytiya-reestrov-i-dividendy/> (22.6.2020)
- [8] Dohodak od kapitala po osnovi dividendi i udjela u dobiti – Članak 69. (NN 106/18) <https://www.zakon.hr/z/85/Zakon-o-porezu-na-dohodak> (22.6.2020.)
- [9] Utvrđivanje poreza na dohodak od kapitala – Članak 70. - <https://www.zakon.hr/z/85/Zakon-o-porezu-na-dohodak> (22.6.2020.)
- [10] <https://www.erstebank.hr/hr/gradjanstvo/stednja-i-investicije/investicije/obveznice> (24.8.2020)
- [11] https://elfarchive1516.foi.hr/pluginfile.php/20136/mod_resource/content/0/predavanja/K06-Vrednovanje_obveznica.pdf (31.8.2020)
- [12] <https://gov.hr/moja-uprava/financije-i-porezi/stednja-i-ulaganje/ulaganje-u-obveznice/437> (25.8.2020)
- [13] <https://www.agram-brokeri.hr/emisija-vrijednosnih-papira-1922/1922> (5.9.2020.)
- [14] <https://www.agram-brokeri.hr/uvodenje-2223/2223> (5.9.2020.)
- [15] <https://www.agram-brokeri.hr/privatni-plasman-2128/2128> (5.9.2020)
- [16] <https://zse.hr/default.aspx?id=178> (7.9.2020)

Popis slika

<i>Slika 2.1. - Redovna dionica.....</i>	<i>3</i>
<i>Slika 2.2. – Povlaštena dionica.....</i>	<i>13</i>
<i>Slika 2.2.2.2. – Obavijest o konverziji</i>	<i>16</i>
<i>Slika 2.3. - Obveznice.....</i>	<i>19</i>
<i>Slika 3.3.3 - Obavijest o privatnom plasmanu</i>	<i>30</i>
<i>Slika 4.4. - Stanje imatelja u kolovozu 2020. godine</i>	<i>34</i>
<i>Slika 4.5. - Udio vrijednosnih papira u kolovozu 2020.godine</i>	<i>35</i>
<i>Slika 4.6. - Provedba korporativnih akcija u kolovozu 2020. godine</i>	<i>36</i>
<i>Slika 4.7. - Izdavatelji dionica.....</i>	<i>37</i>
<i>Slika 4.7.1. - Isplata dividendi.....</i>	<i>37</i>
<i>Slika 4.8. - Izdavatelji korporativnih obveznica.....</i>	<i>38</i>
<i>Slika 4.9. - Izdavatelji državnih obveznica.....</i>	<i>39</i>

Popis grafičkih prikaza

Grafički prikaz 4.1. – <i>Burzovni promet u prvom kvartalu 2020. godine</i>	31
Grafički prikaz 4.2. – <i>Odnos prvog kvartala 2019. i 2020. godine</i>	32
Grafički prikaz 4.3. – <i>Burzovni promet unutar 8 mjeseci 2020. godine</i>	33
Grafički prikaz 4.4. – <i>Hijerarhija vlasnika V.P. u kolovozu 2020. godine</i>	34
Grafički prikaz 4.5. – <i>Udio vrijednosnih papira u kolovozu 2020. godine</i>	35
Grafički prikaz 4.8. – <i>Trgovanje korporativnim obveznicama</i>	38
Grafički prikaz 4.9. – <i>Trgovanje državnim obveznicama</i>	39

Popis tablica

Tablica 4.1. - *Burzovni promet (ZSE) za prvi kvartal 2020. godine.....31*

Tablica 4.2. - *Odnos prvog kvartala iz 2019. i 2020. godine.....32*

Tablica 4.3. - *Burzovni promet (ZSE) unutar 8 mjeseci 2020. godine.....33*

—
MADON
ALISBRANIN

Sveučilište
Sjever



SVEUČILIŠTE
SJEVER

IZJAVA O AUTORSTVU
I
SUGLASNOST ZA JAVNU OBJAVU

Završni/diplomski rad isključivo je autorsko djelo studenta koji je isti izradio te student odgovara za istinitost, izvornost i ispravnost teksta rada. U radu se ne smiju koristiti dijelovi tuđih radova (knjiga, članaka, doktorskih disertacija, magistarskih radova, izvora s interneta, i drugih izvora) bez navođenja izvora i autora navedenih radova. Svi dijelovi tuđih radova moraju biti pravilno navedeni i citirani. Dijelovi tuđih radova koji nisu pravilno citirani, smatraju se plagijatom, odnosno nezakonitim prisvajanjem tuđeg znanstvenog ili stručnoga rada. Sukladno navedenom studenti su dužni potpisati izjavu o autorstvu rada.

Ja, MLADEN NEHET (ime i prezime) pod punom moralnom, materijalnom i kaznenom odgovornošću, izjavljujem da sam isključivi autor/ica završnog/diplomskog (obrisati nepotrebno) rada pod naslovom FINANCIJIRANJE PODVEŠTA RHINIGORI DIONICE I OBUKOVICA (upisati naslov) te da u navedenom radu nisu na nedozvoljeni način (bez pravilnog citiranja) korišteni dijelovi tuđih radova.

Student/ica:
(upisati ime i prezime)

Mladen Nehet
(vlastoručni potpis)

Sukladno Zakonu o znanstvenoj djelatnosti i visokom obrazovanju završne/diplomske radove sveučilišta su dužna trajno objaviti na javnoj internetskoj bazi sveučilišne knjižnice u sastavu sveučilišta te kopirati u javnu internetsku bazu završnih/diplomskih radova Nacionalne i sveučilišne knjižnice. Završni radovi istovrsnih umjetničkih studija koji se realiziraju kroz umjetnička ostvarenja objavljuju se na odgovarajući način.

Ja, MLADEN NEHET (ime i prezime) neopozivo izjavljujem da sam suglasan/na s javnom objavom završnog/diplomskog (obrisati nepotrebno) rada pod naslovom FINANCIJIRANJE PODVEŠTA RHINIGORI DIONICE I OBUKOVICA (upisati naslov) čiji sam autor/ica.

Student/ica:
(upisati ime i prezime)

Mladen Nehet
(vlastoručni potpis)