Utjecaj COVID 19 pandemije na poslovanje poduzeća na Zagrebačkoj burzi

Sedlo, Zdravko

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2021

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Economics and Business / Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:148:626893

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-29**



Repository / Repozitorij:

REPEFZG - Digital Repository - Faculty of Economcs & Business Zagreb







Sveučilište u Zagrebu
Ekonomski fakultet
Specijalistički diplomski stručni studij Poslovna ekonomija, smjer Ekonomika poduzetništva

UTJECAJ COVID 19 PANDEMIJE NA POSLOVANJE PODUZEĆA NA ZAGREBAČKOJ BURZI

Diplomski rad

Kolegij: Bankarstvo
Mentor: izv. prof. dr. Branka Tuškan Sjauš
Autor: Zdravko Sedlo
JMBAG: 0067558615

Zagreb, Lipanj 2021.

Sveučilište u Zagrebu

Ekonomski fakultet

Specijalistički diplomski stručni studij Poslovna ekonomija, smjer Ekonomika poduzetništva

THE IMPACT OF THE COVID 19 PANDEMIC ON THE OPERATIONS OF THE COMPANIES LISTED ON ZAGREB STOCK EXCHANGE

Diplomski rad

Kolegij: Bankarstvo

Mentor: izv. prof. dr. Branka Tuškan Sjauš

Autor: Zdravko Sedlo

JMBAG: 0067558615

Zagreb, Lipanj 2021.

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je diplomski rad, "Utjecaj COVID 19 pandemije na poslovanje poduzeća na Zagrebačkoj burzi", isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu, a što pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da nijedan dio rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz necitiranog rada, te da nijedan dio rada ne krši bilo čija autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za bilo koji drugi rad u bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.

Student:

U Zagrebu, 16.6.2024

(potpis)

Sadržaj

1. Uvod ... 1

1.1 Problem istraživanja ... 1

1.2 Ciljevi rada ... 1

1.3 Struktura rada ... 2

1.4 Metode istraživanja ... 2

2. Burzovno poslovanje ... 3

2.1 Vrste i organizacija burzovnog poslovanja ... 3

2.2 Osjetljivost burzovnog poslovanja na eksterne šokove ... 5

2.3 Pregled kretanja i stanja na izabranim svjetskim burzama ... 6

3. Kretanja na Zagrebačkoj burzi ... 15

3.1 Organizacija poslovanja i kotacije na Zagrebačkoj burzi ... 15

3.2 Analiza poslovanja burze u posljednjem desetljeću ... 24

4. Analiza utjecaja COVID-19 pandemije na poslovanje poduzeća na Zagrebačkoj burzi ... 30

4.1 Utjecaj krize na tržište kapitala u Hrvatskoj ... 30

4.2 Analiza promjena burzovnih indeksa u jednogodišnjem razdoblju ... 31

4.3 Kotacija i analiza poduzeća uvrštenih na burzi za vrijeme COVID 19 pandemije ... 36

5. Zaključak ... 45

Literatura ... 46

Popis slika ... 51

Popis grafikona ... 52

Popis tablica ... 55

Životopis ... 56

1. Uvod

Na burzi se susreće ponuda i potražnja različitih financijskih instrumenata te omogućuje razmjenu novčanih sredstava za vlasnički ili dužnički instrument. Cijene dionica i ostalih financijskih instrumenata koje su uvrštene na burzi mijenjaju se konstantno te na cijene instrumenata utječu brojni čimbenici. Pojava COVID 19 pandemije 2020. godine imala je negativan utjecaj na svjetsko gospodarstvo, odnosno prouzročila je drastičan pad cijena dionica, propast manjih i srednjih poduzeća te povećanje stope nezaposlenosti. Rad pod nazivom „Utjecaj COVID 19 pandemije na poslovanje poduzeća na Zagrebačkoj burzi“ nastaje s ciljem da se na konkretnim svjetskim primjerima i primjerima iz Republike Hrvatske prikaže na koji način je COVID 19 pandemija utjecala na kretanje cijena dionica poduzeća na burzi.

1.1 Problem istraživanja

Problem istraživanja je utvrditi na koji način i kolikim intenzitetom je COVID 19 pandemija utjecala na drastičan pad vrijednosti dionica poduzeća uvrštenih na burzi i ostalih instrumenata u financijskom sektoru te usporediti burzovne indekse i cijene dionica odabranih poduzeća prije COVID 19 pandemije i kroz razdoblje trajanja pandemije. Početno su definirani osnovni pojmovi vezani uz burzu vrijednosnica, organizacija rada burze vrijednosnica te čimbenici koji utječu na promjene burzovnih indeksa. Nadalje slijedi analiza kotacija dionica poduzeća na burzi, analiza izabranih burzovnih indeksa i cijena dionica poduzeća. U zaključku rada slijedi prognoza stanja i kretanja na burzama u narednom razdoblju i procjena štete nastale u razdoblju trajanja COVID 19 pandemije.

1.2 Ciljevi rada

Cilj rada je prikazati stanje financijskog tržište prije početka i tijekom COVID 19 pandemije. Sama srž rada je prikazati devijacije koje su nastale u razdoblju trajanja COVID 19 pandemije sa svrhom donošenja zaključka vezanog uz posljedice uzrokovane navedenom pandemijom, procjenu stanja financijskog sektora i vrijednosti dionica poduzeća na burzi u budućnosti.

1.3 Struktura rada

Rad se sastoji od pet dijelova. Nakon uvodnog, prvog dijela, slijedi drugi dio koji ukazuje na pojmovno određenje burze vrijednosnica, organizaciju burzovnog poslovanja i na osjetljivost burze na eksterne šokove. U trećem dijelu prikazana je organizacija poslovanja i kotacije na Zagrebačkoj burzi te se analizira uspješnost burze u zadnjem desetljeću. Četvrto dio prikazuje utjecaj COVID 19 pandemije na poslovanje poduzeća čije su dionice uvrštene na burzu, prikaz CroBex indeksa u jednogodišnjem razdoblju te kretanje cijena dionica novih poduzeća uvrštenih na burzu u vrijeme trajanje COVID 19 pandemije. U zaključku, odnosno u petom dijelu slijede rezultati istraživanja na čijem temelju je izveden odgovor na pitanje kako je COVID 19 pandemija utjecala na poslovanje poduzeća čije su dionice uvrštene na burzu te na poslovanje burze.

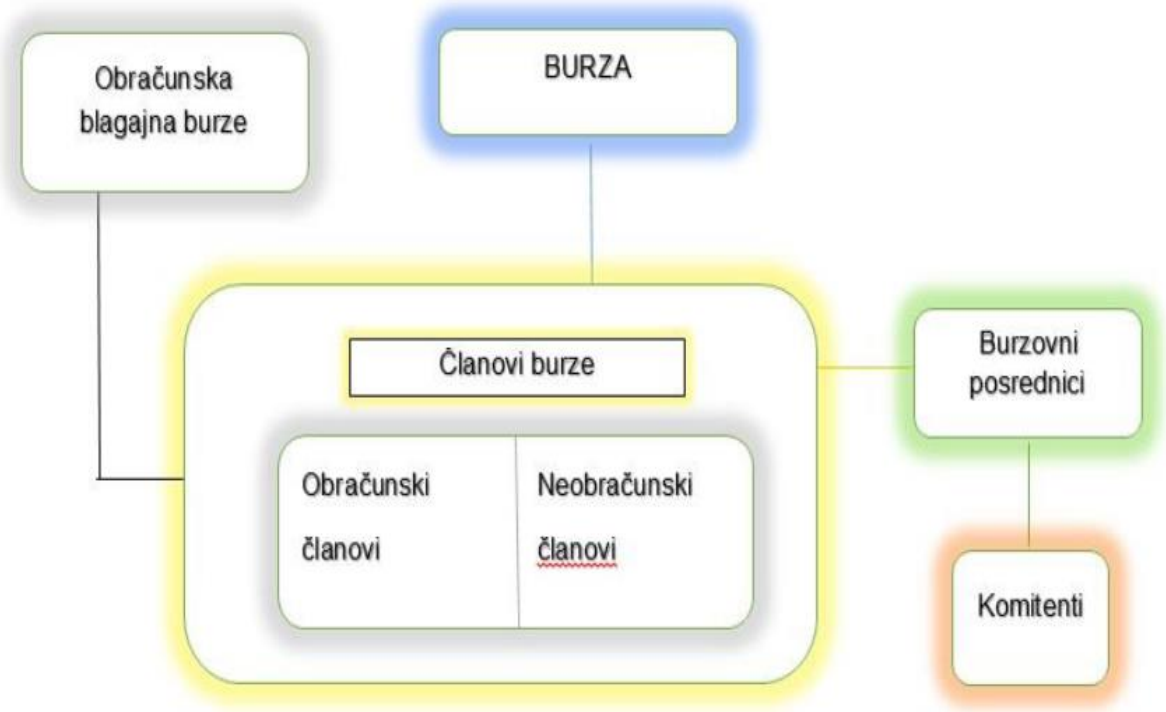
1.4 Metode istraživanja

Prilikom izrade ovog rada korišteni su sekundarni izvori podataka kao što su razne internetske stranice, znanstveni članci te knjige. Svi navedeni izvori podataka navedeni su u literaturi. Metode istraživanja koje se koriste u radu su metode analize i sinteze, metode indukcije i dedukcije, metoda klasifikacije te metoda komparacije.

2. Burzovno poslovanje

2.1 Vrste i organizacija burzovnog poslovanja

Organizacija burze i burzovnog poslovanja ovisi o imovinsko – pravnim obilježjima burze, vrstama predmeta burzovnog poslovanja, opsegu poslovanja i drugim karakteristikama pojedine burze.[1]



Slika 1. Organizacija burze

Izvor: Andrijanić I., Vidaković N.(2015): Poslovanje na burzama – načela i praksa, Zagreb, Visoko učilište Effectus., str. 33.

Slika 1. prikazuje burzu kao organiziranu, formalnu strukturu sa čvrstom organizacijom. Po organizaciji je burza hijerarhijski strukturirana.

Članovi burze i ostali pojedinci koji imaju privilegije direktnog trgovanja na parketu burze nazivaju se trgovci (engl. *traders*), a dijelimo ih u dvije osnovne kategorije.[2] To su brokeri na

[1] Andrijanić I., Vidaković N. (2015).: *Poslovanje na burzama – načela i praksa*, Zagreb, Visoko učilište Effectus 2015., str. 23.
[2] Andrijanić I.,Vidaković N. op. cit. str. 26.

parketu koji rade za treću osobu, ispunjavanju njezine naredbe i na temelju djelovanja kao posrednik naplaćuju proviziju te investitori na parketu koji ulažu svoj kapital, odnosno za svoje ime i svoj račun.

„Burza (*Exchange, Bőrse, Bourse*) trgovačka je ustanova, odnosno specifično organizirano i stalno tržište na kojem se u određeno vrijeme i po unaprijed točno utvrđenim pravilima, uzancama i postupcima trguje određenim tipiziranim (standardiziranim) robama, uslugama, novcem, devizama i vrijednosnim papirima, koji su statutom i pravilima burze utvrđeni kao predmeti njezina poslovanja.“.[3] Osim prema vrstama roba i usluga kojim se trguje, dijelimo ih na privatne i državne. Najpoznatija svjetska burza dionica je ona na Wall Street-u.

Burza ne posjeduje dionice i umjesto toga, djeluje kao tržište na kojem se kupci dionica povezuju s prodavačima dionica. Burza okuplja tvrtke i investitore te pomaže tvrtkama u prikupljanju kapitala ili novca izdavanjem vlasničkih udjela koji se prodaju investitorima. Tvrtke ta sredstva ulažu natrag u svoje poslovanje, a investitori, idealno, zarađuju od ulaganja u te tvrtke.

Aukcijske burze ili aukcijsko tržište je mjesto na kojem kupci i prodavači istovremeno daju konkurentne ponude.. Na aukciji je trenutna cijena dionice najviša cijena koju je kupac spreman potrošiti na vrijednosnicu, dok je najniža cijena koju će prodavač prihvatiti. Tada se trgovanja podudaraju i kada se upare zajedno, nalog se izvršava.

Bilo koje burze sada omogućuju elektroničko trgovanje, nema trgovaca i nema fizičke trgovačke aktivnosti. Umjesto toga, trgovina se odvija na elektroničkoj platformi i ne zahtijeva centralizirano mjesto na kojem se kupci i prodavači mogu sastati te se razmjene smatraju učinkovitijim i mnogo bržim od tradicionalnih razmjena i svakodnevno obavljaju trgovine vrijedne milijarde dolara. NASDAQ je jedna od vodećih svjetskih elektroničkih burzi. [4]

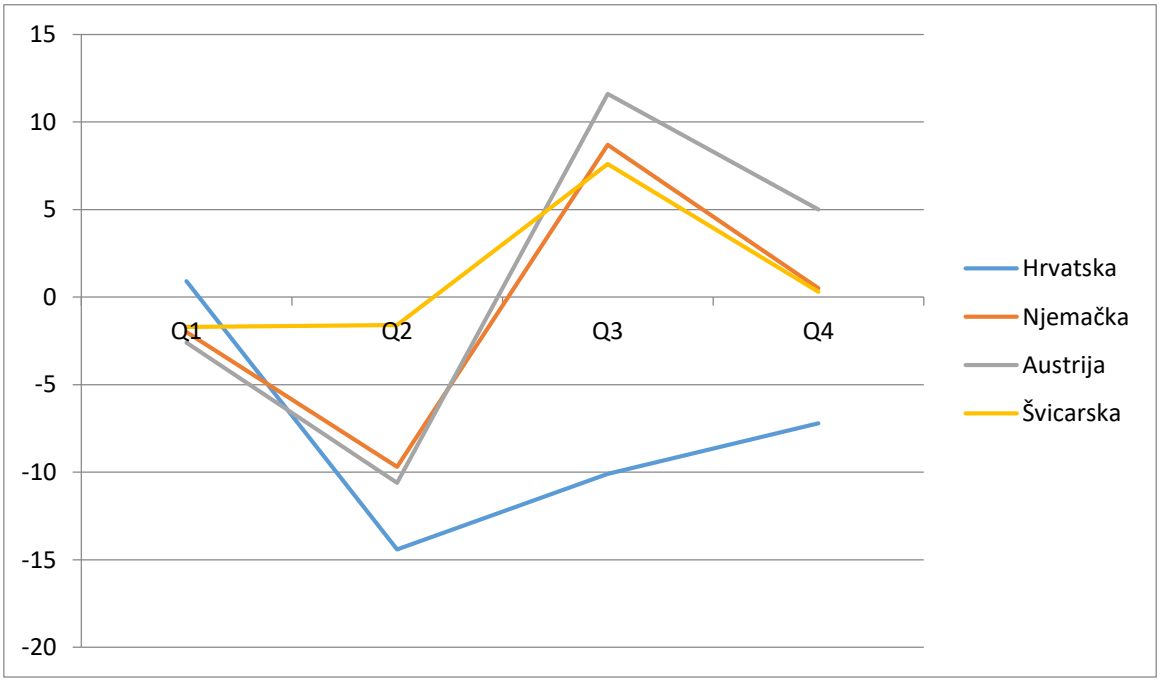
Burze se mogu dijeliti prema predmetu poslovanja, a djela se na efektivne, robne, devizne i burze usluga. Efektivne burze ili burze vrijednosnih papira na njima trguju vrijednosnim papirima tj. dionicama ili obveznicama, dok se na deviznim trguje devizama i potraživanja prema inozemstvu. Posebna vrsta burza jest burza usluga kojom se trguje uslugama kao što je transport.

[3] Andrijanić, I. (1998).: *Poslovanje na robnim burzama*, 3. izdanje, Zagreb, Mikrorad, str. 16
[4] Investopedija Getting to Know Stock Exchanges, dostupno na: https://www.investopedia.com/articles/basics/04/092404.asp [6. lipanj 2021.]

2.2 Osjetljivost burzovnog poslovanja na eksterne šokove

Eksterni šokovi (poznati kao makroekonomski) zajedno sa internim faktorima određuju cijene roba na tržištu. Poduzeća koja su uvrštena na burzu su jako osjetljiva na promjene i kod ulaganja u dionice poduzeća o cijeni ovisi uspješnost poduzeća, potražnja za određenim poduzećem, ali i makroekonomski faktori. Kad je gospodarstvo stabilno i snažno, ulagatelji ulažu više novca nego kad je gospodarstvo slabo i nerazvijeno. Veliki utjecaj na cijenu dionice ima ponuda i potražnja- ako više osoba želi kupiti nečije dionice, vrijednost dionice će rasti; isto tako i sa prodajom.

COVID 19 pandemija jedan je od eksternih čimbenika koji je utjecao na poduzeća koja su uvrštena na svjetske burze. Posljedice pandemije su dovele do propasti manjih poduzeća, povećala se stopa nezaposlenosti, snizio se BDP te je došlo do velikih promjena na burzi.



Grafikon 1. Realne stope kretanja bruto domaćeg proizvoda odabranih država u 2020. godini

Izvor: *izrada autora, podaci dostupni na:* https://www.dzs.hr/default_e.htm ,

https://www.destatis.de/EN/Press/2021/05/PE21_244_81.html;jsessionid=331874739B5B0BAFC7523B44399B7256.live732 ,

https://countryeconomy.com/gdp/switzerland ,

https://countryeconomy.com/gdp/austria?year=2020 ,

[1. lipanj 2021.]

Grafikon 1 prikazuje četiri tromjesečja Hrvatske i tri europske zemlje: Švicarske, Austrije i Njemačke, od kojih je Švicarska izabrana iz razloga što je jedna od financijski najjačih zemalja na svijetu. Hrvatska, kao najslabije razvijena zemlja u ovom primjeru, prvo tromjesečje završava sa malim porastom BDP-a od 0,9%, drugo tromjesečje doseže pad BDP-a za 15% te ostala dva tromjesečja BDP raste, ali jako sporo. Do kraja 2020. godine nisu ostvarili pozitivan BDP.

Ostale prikazane zemlje su kao i Hrvatska krajem prvog tromjesečja ostvarili negativan BDP, ali nakon drugog tromjesečja dosežu poraste od 20%. Pritom je Austrija zemlja koja je dosegla najveći porast BDP-a.Švicarska ostvaruje najmanji pad krajem prvog tromjesečja.

Uočava se kako su i razvijenije zemlje od Hrvatske, iako su ostvarile pozitivan BDP u 2020. godini, ipak krajem iste godine, odnosno 2020. počeli padati prema 0 ili negativnom trendu.

2.3 Pregled kretanja i stanja na izabranim svjetskim burzama

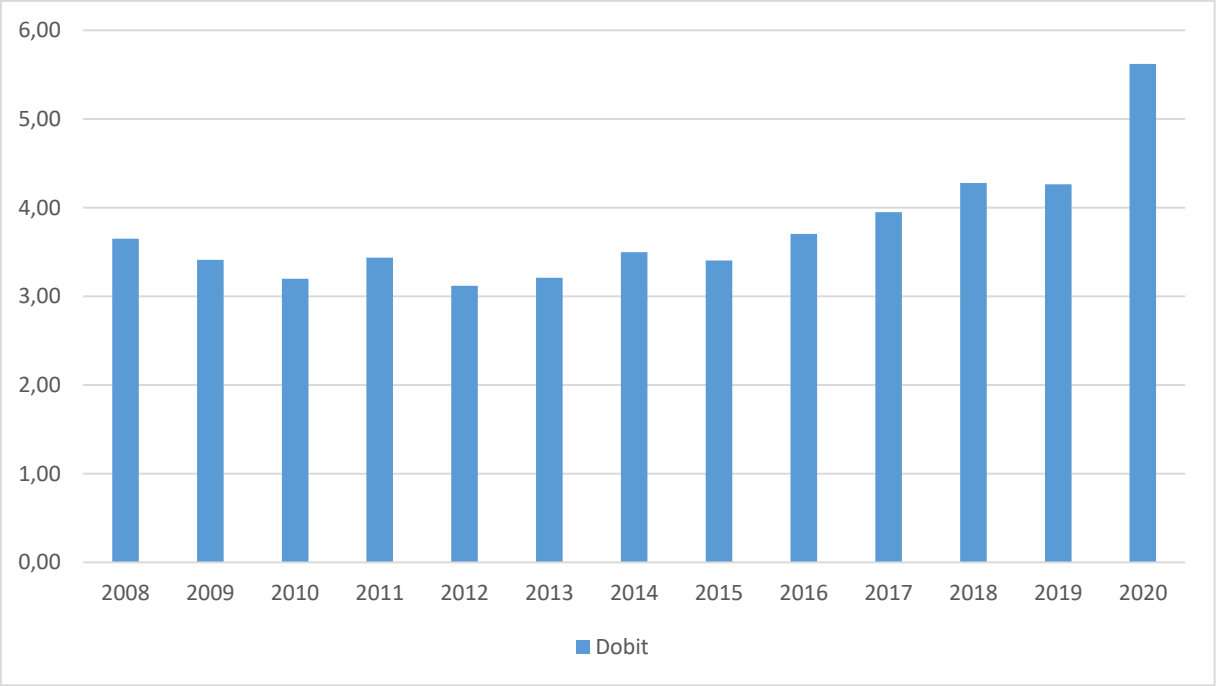
Prikazano je kretanje dobiti burza te kretanje indeksa uvrštenih na najvećim burzama u svijetu, a to su: NASDAQ (engl. *National Association of Securities Dealers Automated Quotations*), London Stock Exchange, Berlin Stock Exchange i Japan Stock Exchange.

NASDAQ je, uz New York Stock Exchange, druga najveća burza smještena u New York City-u. Prema likvidnosti i tržištu, NASDAQ se smatra kao druga najveća burza u svijetu te ostvaraje više stotina milijuna dolara godišnje.

Također, u zadnjih 13 godina ostvaruje pozitivnu dobit. Prema podacima iz godišnjih financijskih izvještaja koji su dostupni online[5] izrađen je grafikon koji pokazuje kretanje dobiti NASDAQ kroz zadnjih 13 godina odnosno prikazuje razdoblje od 2008. godine do 2020. godine. Primjećuje se kako od 2015. godine godišnja dobit konstantno raste.

COVID 19 pandemija dovela je NASDAQ do najveće dobiti u zadnjih 13 godina- u 2020. godini ostvarila je veću dobit u odnosu na 2019. godinu za 31,92%.

[5] *NASDAQ (n.d.), Annual reports, dostupno na: https://ir.nasdaq.com/financials/annual-reports [10. svibanj 2021.]*



Grafikon 2. Dobit NASDAQ u razdoblju od 2008. godine do 2021. godine

Izvor: izrada autora, dostupno na: https://ir.nasdaq.com/static-files/3e338761-ee62-495a-8bb8-cd19d6913f2a , [14 travanj 2021.]

NASDAQ Composte je burzovni indeks te uz Dow Jones i S&P 500 jedan od najpraćenijih indeksa u Americi. Najvažniji sektor u NASDAQ Composte je tehnologija. U portfelju NASDAQ Composte indeksa najznačajnije su sljedeće kompanije: Apple (NASDAQ:AAPL), Microsoft (NASDAQ:MSFT), Amazon (NASDAQ:AMZN), Facebook (NASDAQ:FB), Alphabet Class C (NASDAQ:GOOG), Alphabet Class A (NASDAQ:GOOGL), Tesla (NASDAQ:TSLA), NVIDIA (NASDAQ:NVDA).



Grafikon 3. Kretanje NASDAQ Composte u razdoblju od svibnja 2020. godine do 2021. godine

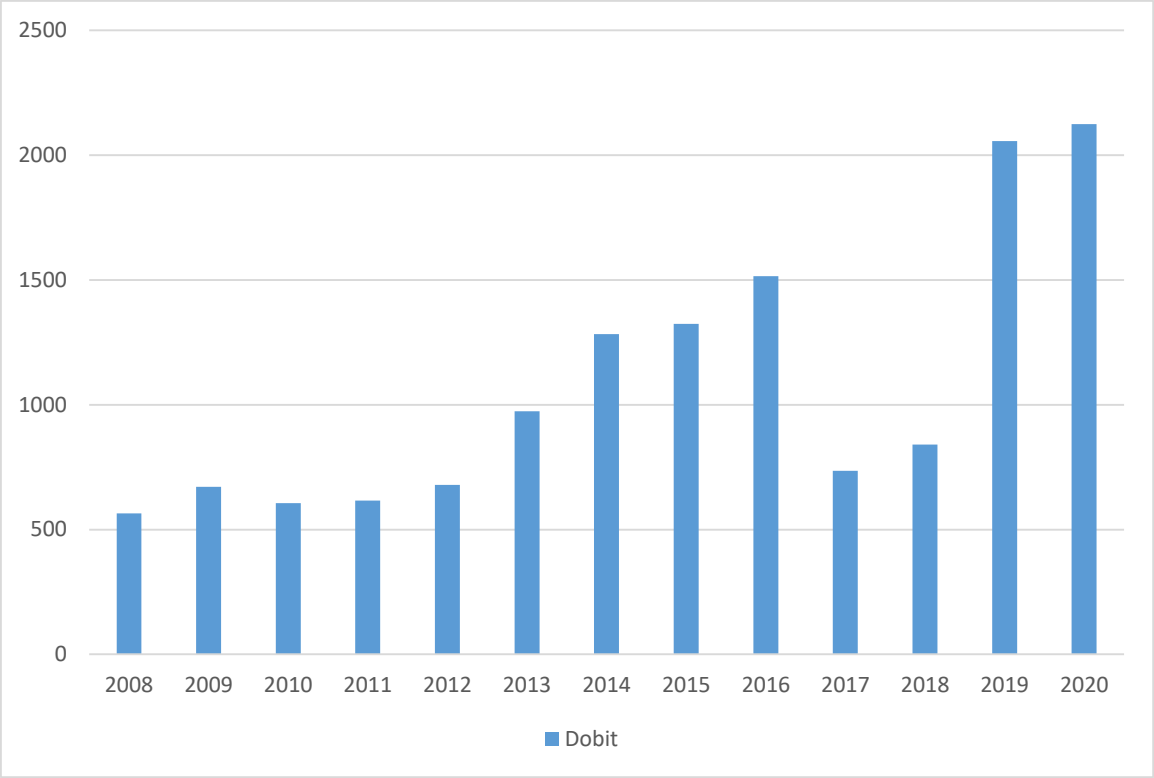
Izvor: izrada autora, dostupno na: https://indexes.nasdaqomx.com/Index/History/COMP *[10. svibanj 2021]*

Grafikon 3 prikazuje kretanje NASDAQ Composte u razdoblju od svibnja 2020. do svibnja 2021. godine. Primjećuje se kako od 12. svibnja 2020. godine indeks povećava svoju vrijednost, a najveći dosegnuti broj bodova je 14.095 12. veljače 2021. godine.

Druga poznata burza koja će biti prikazana je London Stock Exchange. London Stock Exchange prema podacima 31. siječnja ima uvršteno 5.882 poduzeća, prikupljeno 259 miliona funti te tržišnu vrijednost preko 2 milijarde funti.[6]

Prema podacima koji su javno objavljeni dobit Londonske burze varira te se vidi da je 2020. godine ostvarila najveću dobit. Unatoč COVID 19 pandemiji, Londonska burza ostvarila je veću dobit 2020. godine u odnosu 2019. godine za 3,30%.

[6] London Stock Exchange (n.d.), Reports, dostupno na: https://www.londonstockexchange.com/reports?tab=new-issues-and-ipos [1. ožujak 2021.]

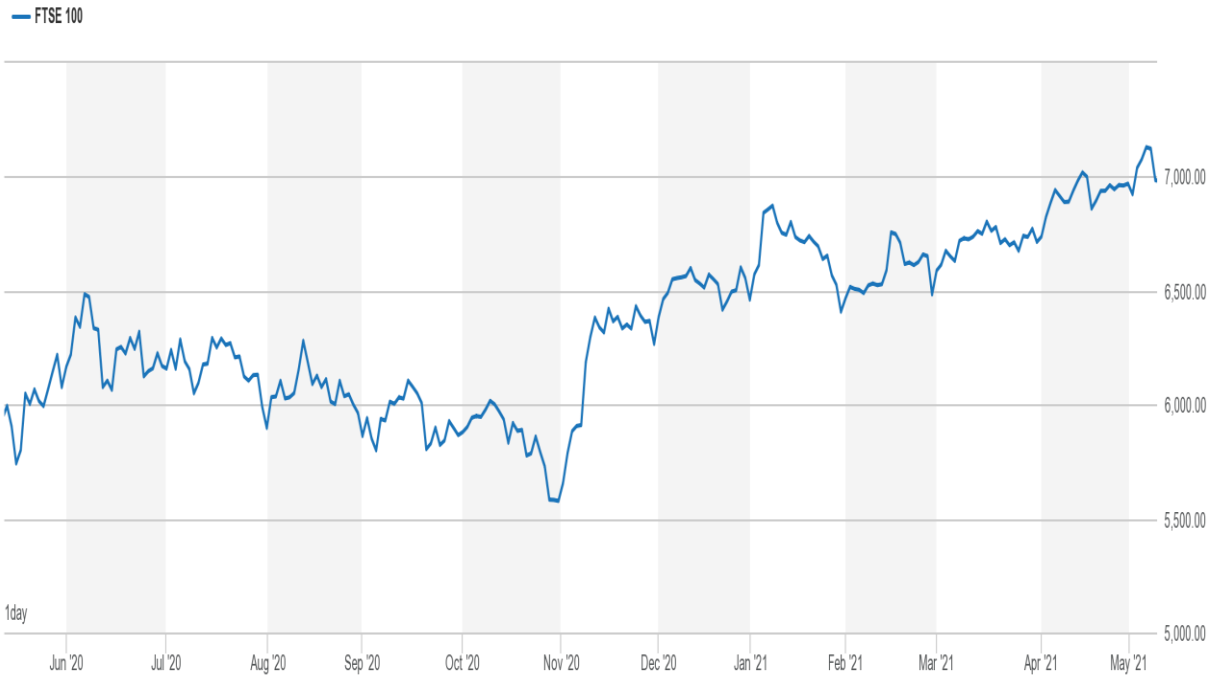


Grafikon 4. Dobit London Stock Exchange-a u razdoblju od 2008. godine do 2021. godine

Izvor: izrada autora, dostupno na: https://www.lseg.com/sites/default/files/content/documents/LSEG%20Annual%20Report%2031%20December%202019.pdf

Prema grafikonu 4 koji prikazuje kretanje dobiti London Stock Exchange-a u razdoblju od 13 godina, odnosno od 2008. godine do 2020. godine, vidljivo je kako je dobit 2008. godina najniža te da je nakon te iste godine dobit krenula rasti. Nakon povećanja poreza na dobit 2017[7]. godine burza ostvaruje dobit nižu u odnosu na 2016. godinu za 51,41%, a od 2019. godine ostvaruje dobiti veću od 2 milijarde funti.

[7] Blakeley, G.(2017), *Budget 2017: the flawed math behind corporation tax (and the Government's messed up priorities)*, LSE, dostupno na: https://blogs.lse.ac.uk/politicsandpolicy/budget2017-corporation-tax/ [10. svibanj 2021.]



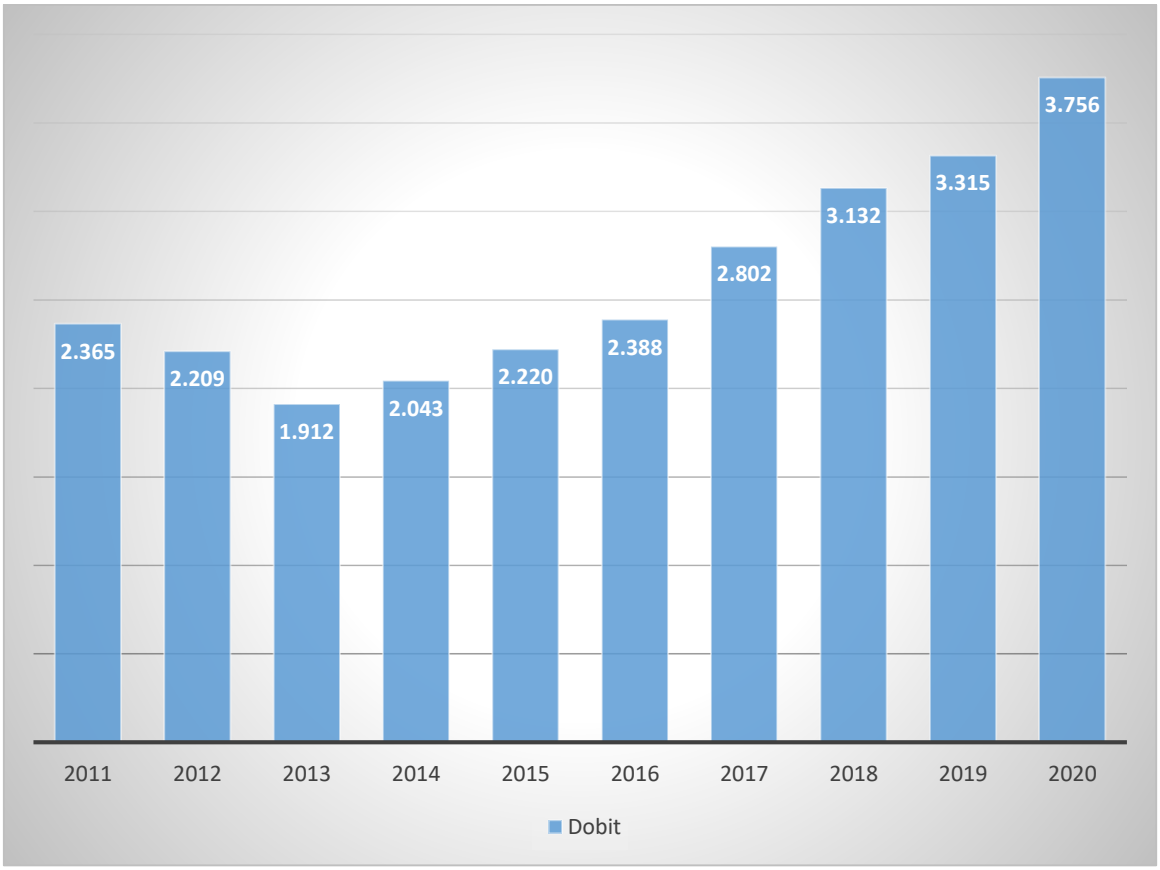
Grafikon 5. Kretanje FTSE 100 u razdoblju od svibnja 2020. godine do 2021. godine

Izvor: dostupno na: https://www.londonstockexchange.com/indices/ftse-100 *[11. svibanj 2021.]*

Indeks Financial Time Stock Exchange 100 (FTSE) uvršten je na Londonsku burzu i sastoji se od 100 poduzeća koji čine najveću tržišnu kapitalizaciju. Osnovan je 1984. godine te je tad vrijedio 1000 bodova. 2013. godine je zatvoren sa 6749 bodova što je porast od 575% sa godišnjim rastom od 6,75%.[8] U razdoblju od svibnja 2020. do svibnja 2021. godine prema grafikonu 6 vidi se da se bodovni indeks kreće između 5.500 i 7.000, bodova gdje je najnižu vrijednost dosegao 30. listopada kad je iznosio 5.557 te najvišu 7. svibnja kad je iznosio 7.129 bodova.

Burza Berlin ima dva tržišta pod jednim krovom. Osim tradicionalnog trgovanja na Xontro, sustavu trgovanja svih podnih burzi u Njemačkoj, Burza Berlin upravlja trgovačkom platformom ETS pod markom Equiduct. Equiduct Systems Ltd. odgovoran je za rad, održavanje i daljnji razvoj trgovinskog sustava.[9]

[8] The UK Stock Market Almanac (2014), FTSE 100 Index – 30 years old today, dostupno na: https://stockmarketalmanac.co.uk/2014/01/ftse-100-index-30-years-old-today/ [5. ožujak 2021.]
[9] Börse Berlin (n.d.), About us, dostupno na: https://www.boerse-berlin.com/index.php/Boerse_Berlin/About_us [5. ožujak 2021.]



Grafikon 6. Kretanje dobit Berlinske burze u razdoblju od 2011. godine do 2021. godine

Izvor: izrada autora, dostupno na: https://www.deutsche-boerse.com/resource/blob/1764932/27390e8dd169dbfd63f867700d4c816a/data/annual-report-2019_tug_konzern-jahresfinanzbericht_en.pdf [24. ožujak 2021.]

Dobit njemačke burze za vrijeme trajanja COVID 19 pandemija tijekom 2020. godine veća je nego 2019. godine, odnosno dobit u 2020. godini najviša je u posljednjih 10 godina. Dobit 2020. godine veća je u odnosnu na 2019. godinu za 13,30 %. Ispod je prikazan primjer njemačkog indeksa koje je u svibnju izgubilo dobar dio vrijednosti, ali se kroz 12 mjeseci vratilo sa 25% povećanjem vrijednsoti.

DAX (njem. *Deutscher Aktien Indeks*) je najvažniji indeks Njemačke burze[10]. DAX je indeks koji se sastoji od 30 najpoznatijih njemačkih kompanija koje predstavljaju mjerilo njemačkog gospodarstva te je jedan od najpoznatijih indeksa općenito.[11]

[10] Statista, Annual development of DAX index from 1996 to 2020 (2021), dostupno na: https://www.statista.com/statistics/274216/annual-dax-trends-since-1987/ [24. ožujak 2021.]
[11]Deutsche Börse Group, DAX turns 30 – Frankfurt celebrates (2018), dostupno na: https://www.deutsche-boerse.com/dbg-en/media/press-releases/DAX-turns-30-Frankfurt-celebrates-166574 [24. ožujak 2021.]



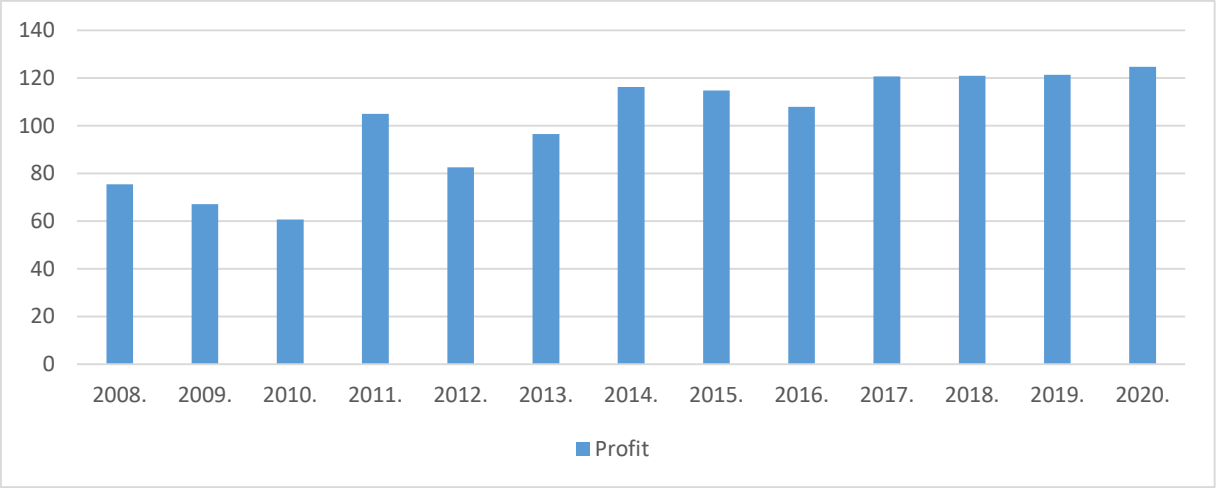
Grafikon 7. Kretanje DAX-a u razdoblju od svibnja 2020. godine do 2021. godine

Izvor: dostupno na: https://www.google.com/search?q=dax+index&oq=Dax+&aqs=chrome.1.69i57j0i131i395i433j0i395j0l2j46j0i10i395j0i395l3.3078j1j7&sourceid=chrome&ie=UTF-8 *[11. svibanj 2021.]*

Prema grafikonu 7. vidljivo je kako je indeks dosegao najveću vrijednost do trenutka pisanja ovog rada. Najniža vrijednost bila je 14. svibnja 2020. kada je iznosio 10.337 bodova te najviša 7. svibanj 2021. kada je iznosio 15.399 bodova.

Četvrta poznata burza koja će se prikazati je Japanska burza, smještena u Tokyju. Prema prikazanim burzama vidimo kako Japanska burza ima najmanju dobit. Burza u Tokyju osnovana je 1. siječnja 2013. godine, a nastala je kao kombinacija Tokyo Stock Exchange-a i Osaka Securituies.[12] Tijekom 2020. godine i COVID 19 pandemija došlo je do porasta njezinih ukupnih prihoda za 2,63%.

[12] Japan Exchange Group (2020), Our Business, dostupno na: https://www.jpx.co.jp/english/corporate/about-jpx/business/index.html [24. ožujak 2021.]



Grafikon 8. Dobit Japanske burze u razdoblju od 2008. godine do 2021. godine

Izvor: izrada autora, dostupno na: https://www.jpx.co.jp/english/corporate/investor-relations/ir-library/annual-reports/JPXReport2020.pdf *[24. ožujak 2021.]*

Nikkei 225 je japanski indeks uvršten na Tokyo burzi, sličan američkom indeksu Dow Jones po tome što je cjenovno ponderirani indeks pa tvrtke s višim cijenama dionica dobivaju veći ponder prilikom određivanja vrijednosti indeksa.

Nikkei 225 mjeri performanse velikih tvrtki u javnom vlasništvu u Japanu iz širokog spektra industrijskih sektora, stoga mapira uspješnost japanske ekonomije i pokazatelj je osjećaja investitora prema japanskim dionicama.[13]



Grafikon 9. Kretanje Nikkei 225 indeksa-a u razdoblju od svibnja 2020. godine do 2021. godine

Izvor:, dostupno na: https://finance.yahoo.com/quote/%5EN225 *[11. svibanj 2021.]*

[13] Internet Archive (n.d.) , Overview of the Nikkei 225 Stock Market Indeks, dostupno na: https://web.archive.org/web/20181101103314/http:/www.sharptrader.com/new-to-trading/stock-indices/overview-of-the-nikkei-225-stock-market-index/ [11.svibanj 2021.]

Grafikon 9. prikazuje kretanje Nikkei 225 indeksa u jednogodišnjem razdoblju te se uočava kako je vrijednost indeksa porasla od studenog 2020. godine. Najniža vrijednost iznosila je 19.914 bodova dok je najviša 30.467 na dan 16. veljače 2020. godine.

Što se tiče prihoda svih svjetskih burzi ostali su u razini 2019. godine, ali su volumeni trgovanja povećani u odnosu na 2019. godinu. Razlog tome je nesigurnost tržišta te strah za uloge što je dovelo do izvlačenja uloga iz pojedinog poduzeća te novo ulaganje u potencionalno rastuće poduzeće. Burze u svojim godišnjim financijskim izvještajima naglašavaju kako je COVID 19 pandemija usporila razvoj državne ekonomije i kako se strahuje od posljedica koje bi mogli izazvati faktori makroekonomije te trgovanje Amerike i Europe za Kinu ili drugo trgovanje između tih zemalja.[14]

Na odabranim primjerima indeksa uočava se kako njihove vrijednosti rastu, odnosno COVID 19 pandemija dovela je do snižavanja vrijednosti dionica što je dovelo do pada vrijednosti indeksa.

Porast vrijednosti indeksa uzrokovan je porastom vrijednosti poduzeća koja sačinjavaju određene indekse, odnosno porast vrijednosti onih poduzeća koja su značajnija te čija vrijednost utječe na vrijednost indeksa.

[14] Japan Exchange Group (2020), JPX Report 2020, dostupno na: https://www.jpx.co.jp/english/corporate/investor-relations/ir-library/annual-reports/JPXReport2020.pdf [6. travnja 2021.]

3. Kretanja na Zagrebačkoj burzi

3.1 Organizacija poslovanja i kotacije na Zagrebačkoj burzi

Zagrebačka burza osnovana je 15. lipnja 1907. godine, djelovala je pod sklopom tadašnje Trgovačke komore po nazivom "Sekcija za promet efektima i robom" te je u prvom tjednu rada ostvarila odlične rezultate. Za vrijeme 1. svjetskog rata burza je zatvorena i po završetku istog, 1918. godine ponovo počinje sa radom pri čemu je došlo do promjene imena u Zagrebačka burza za robu i vrednote.

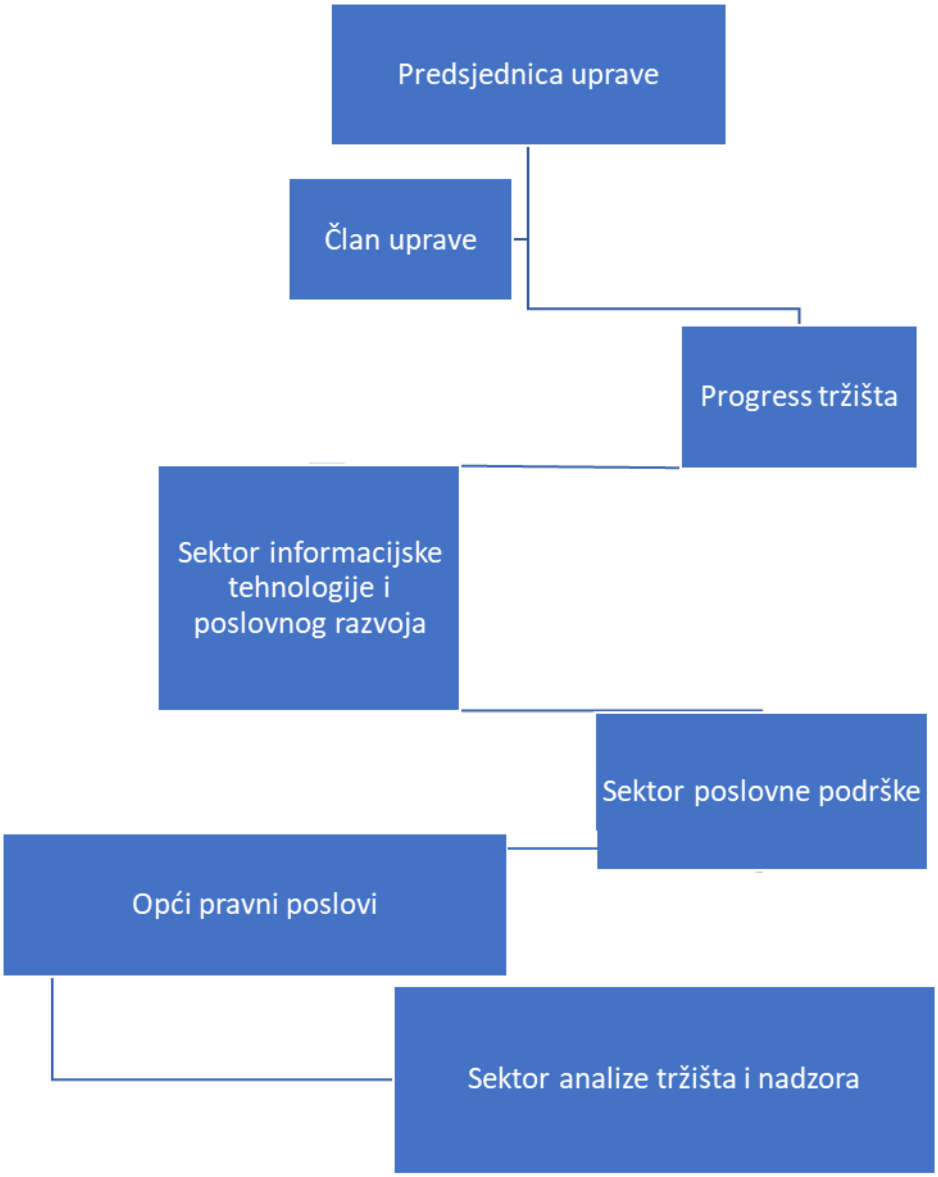
1927. godine burza se seli u novu zgradu sa 52 kabine te je sa tadašnjom tehnologijom nadmašila ostale burze u Europi. Imala je veliku ulogu u stvaranju kapitala i uklapanje hrvatskog gospodarstva u kontekst Europske Unije (EU). Sredinom 1990. godine potpisuje se ugovor o osnivanju Zagrebačkog tržišta kapitala koji je upisan u sudski registar 5. srpnja 1991.

"Poteškoće s kojima se Burza susrela prilikom svog osnivanja ponajprije su operativne naravi: formiranje pravnog subjekta bilo je samo početak kojim su stvoreni pravni temelji za početak rada, a trebalo je izraditi Pravila Burze, obrazovati djelatnike, ali i buduće posrednike na tržištu kapitala. Postojao je i problem adekvatnog prostora, kao i pitanje regulative te uključivanja institucionalnih investitora kao nužnog sudionika tržišta kapitala."[15]

Prije 1944. godine na burzi se trgovalo fizički na Ksaveru, a uvođenjem telekomunikacija omogućuje se brokerima da trguju iz svojih ureda. Danas se trgovina na burzi obavlja putem interneta što članovima omogućava trgovanje sa svojih računala iz ureda i zahvaljujući internetu iz prve ruke dobivaju sve bitne informacije gotovo iste sekunde. Trgovanje je organizirano oko zadavanje naloga vezanih uz kupnju ili prodaju. Od 7. srpnja 2017. godine do danas se trgovanje odvija putem trgovinskog sustava Xetra.

Zagrebačka burza je organizirana te podijeljena na nekoliko odjela i funkcija.

[15] Zagrebačka burza (n.d.), O Zagrebačkoj burzi: Povijest Zagrebačke burze, dostupno na: https://zse.hr/hr/povijest-zagrebacke-burze/2155 [10. ožujak 2021.]



Grafikon 10. Organizacija Zagrebačke burze

Izvor: Izrada autora, dostupno na: https://zse.hr/hr/organizacijska-struktura/268 [17. svibanj 2021.]

Na grafikonu 10. navedeno je progres tržište. To je je multilateralna trgovinska platforma za realizaciju investicijskih planova malih i srednjih poduzeća kroz prikupljanje novog kapitala,

ili tehničko primanje u trgovinu kako bi se omogućila jednostavnija promjena, odnosno transfer vlasništva.[16]

Jedan od tri sektora koji postoje u Zagrebačkoj burzi je sektor informacijske tehnologije i poslovnog razvoja, odnosno IT sektor. Zatim sektor poslovne podrške koji je zadužen za ljudske resurse, nabavu, opće i tehničke poslovne protokole te je zadnji sektor analize tržišta i nadzora.

Inicijalna javna ponuda predstavlja izdavanje dionica poduzeća po prvi put široj javnosti. Dionice poduzeća kojima se trguje na tržištu kotiraju te predstavljaju najnižu cijenu za koju je netko sprema prodati dionice te najvišu po kojoj je netko spreman kupiti dionice. Na Zagrebačkoj burzi se trguje svim instrumentima za koje burza ima dozvolu od Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (HANFA), a to su dionice, obveznice, instrumenti tržišta novca i jedinice u subjektima za zajednička ulaganja.

Uvjeti uvrštenja poduzeća na burzu
financijski instrumenti kojima se može trgovati fer, uredno i djelotvorno
pravni položaj izdavatelja mora biti u skladu s propisima Republike Hrvatske ili države sjedišta izdavatelja
izdavatelj mora ispuniti obvezu objave prospekta i/ili drugih informacija, ako je takva obveza propisana odredbama Zakona o tržištu kapitala ili drugim propisima
financijski instrumenti moraju biti slobodno prenosivi
za financijske instrumente mora biti osigurana učinkovita namira transakcija, pri čemu se pretpostavlja da je taj uvjet ispunjen ako su financijski instrumenti izdani u nematerijaliziranom obliku i upisani u središnji depozitorij, odnosno središnji registar i uključeni u sustav poravnanja i/ili namire
izdavatelj mora osigurati postojanje identifikacijskog broja odnosno identifikacijske oznake
LEI oznaka- jedinstvena identifikacija pravnih subjekata koji sudjeluju na globalnom financijskom tržištu
nad izdavateljem nije otvoren pred stečajni ili stečajni postupak, postupak izvanredne uprave ili postupak likvidacije

Tablica 1. Uvjeti za uvrštenje dionica poduzeća na Zagrebačku burzu

Izvor: Izrada autora, dostupno na: https://zse.hr/hr/uvjeti-i-pravila-uvrstenja/214 *[31. svibanj 2021.]*

[16] Zagrebačka burza (n.d.), Progress tržište registrirano kao rastuće tržište malih i srednjih poduzeća, dostupno na: https://prev.zse.hr/default.aspx?id=89529 [10. ožujak 2021.]

Dioničko tržište je podijeljeno na tri tržišta:

- redovno,
- službeno i
- vodeće tržište.

Tržišta se razlikuju po obvezama i uvjetima za uvrštenje te o količini podataka koji su potrebni za uvrštenje. Kod redovnog tržišta za dionice, obveznice, fondove i ostale financijske instrumente vrijede opći uvjeti burze. Za dionice postoji još jedan uvjet- 15% dionica mora biti distribuirano javnosti, a za strukturirane proizvode postoji uvjet da se sklopi ugovor sa jednim od članova burze tj. brokerima kako bi radio na poslovima održavatelja tržišta.

Obveze za izdavatelja dionica
objava financijskih izvještaja (polugodišnji, godišnji i tromjesečni)
informacija u vezi sa zaprimljenom obavijesti o promjenama u glasačkim pravima (prelazak praga 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 75%)
informacija o stjecanju i otpuštanju vlastitih dionica
informacija o promjeni u vezi s pravima iz izdanih vrijednosnih papira
informacija o promjeni broja dionica s pravom glasa i broja glasačkih prava
kodeks korporativnog upravljanja (upitnik o usklađenosti)
poziv na Glavnu skupštinu te Odluke s održane Glavne skupštine
pridržavanje odredbi u vezi korporativnih akcija (record date i sl.)
informacija o matičnoj državi članici, odnosno promjeni izbora matične države članice
informacija o izboru, odnosno namjeri promjene službenog registra propisanih informacija
informacija o izboru, odnosno namjeri promjene medija putem kojeg objavljuje propisane informacije javnosti
transakcije rukovoditelja i usko povezanih osoba
objava povlaštenih informacija, sukladno ZTK, Uredbe (EU) br. 596/2014

Tablica 2. Obveze za izdavatelja dionica na redovnom tržištu na Zagrebačkoj burzi

Izvor: Izrada autora, dostupno na: : https://zse.hr/hr/redovito-trziste-208/208 *[31. svibanj 2021.]*

Obveze za izdavatelja dužničkih vrijednosnih papira
Financijski izvještaji (godišnji, polugodišnji)
Informacija o promjeni u vezi s pravima iz izdanih vrijednosnih papira
Poziv na Glavnu skupštinu te Odluke s održane Glavne skupštine imatelja dužničkih vrijednosnih papira
Pridržavanje odredbi u vezi korporativnih akcija (record date i sl.)
Informacija o matičnoj državi članici, odnosno promjeni izbora matične države članice
Informacija o izboru, odnosno namjeri promjene službenog registra propisanih informacija
Informacija o izboru, odnosno namjeri promjene medija putem kojeg objavljuje propisane informacije javnosti
Transakcije rukovoditelja i usko povezanih osoba
Objava povlaštenih informacija, sukladno ZTK, Uredbe (EU) br. 596/2014

Tablica 3. Obveze za izdavatelja dužničkih vrijednosnih papira na redovnom tržištu na Zagrebačkoj burzi

Izvor: Izrada autora, dostupno na: https://zse.hr/hr/redovito-trziste-208/208 *[31. svibanj 2021.]*

Obveze za strukturirane proizvode
financijski izvještaji (godišnji)
informacija o promjeni u vezi s pravima iz izdanih vrijednosnih papira
informacija o matičnoj državi članici, odnosno promjeni izbora matične države članice
informacija o izboru, odnosno namjeri promjene službenog registra propisanih informacija
informacija o izboru, odnosno namjeri promjene medija putem kojeg objavljuje propisane informacije javnosti
promjenama karakteristika strukturiranog proizvoda
cijena iskupa strukturiranog proizvoda
promjene kreditnog rejtinga
objava povlaštenih informacija, sukladno ZTK, Uredbe (EU) br. 596/2014

Tablica 4. Obveze za strukturirane proizvode na redovnom tržištu na Zagrebačkoj burzi

Izvor: Izrada autora, dostupno na: https://zse.hr/hr/redovito-trziste-208/208 *[31. svibanj 2021.]*

Službeno tržište je nešto zahtjevnije od redovnog tržišta. Zato kod dionica općih uvjeta iz pravilnika burze vrijede dodatni uvjeti, a to je da minimalno 25% dionica mora biti plasirano javnosti, minimalna tržišta kapitalizacija mora iznositi 8.000.000,00 kn, izdavatelj mora imati uspostavljen odnos sa investitorima, preko najmanje jedne osobe koja ima iskustva, znanja i vještine u poslovima vezanim za odnose sa investitorima. Dužnički vrijednosni papiri uz opće uvjete imaju samo jedan dodatni uvjet, a to je da minimalan iznos izdavanje ne može biti manji od 1.500.000 kn. Obveze su nešto zahtjevnije nego kod redovnog tržišta te zahtijevaju više pripreme i dodatnih informacija.

Obveze za izdavatelja dionica
Financijski izvještaji (godišnji, polugodišnji i tromjesečni)
Informacija u vezi sa zaprimljenom obavijesti o promjenama u glasačkim pravima (prelazak praga 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 75%)
Informacija o stjecanju i otpuštanju vlastitih dionica
Informacija o promjeni u vezi s pravima iz izdanih vrijednosnih papira
Informacija o promjeni broja dionica s pravom glasa i broja glasačkih prava
Kodeks korporativnog upravljanja (upitnik o usklađenosti)
Poziv na Glavnu skupštinu te Odluke s održane Glavne skupštine
Pridržavanje odredbi u vezi korporativnih akcija (record date i sl.)
Informacija o matičnoj državi članici, odnosno promjeni izbora matične države članice
Informacija o izboru, odnosno namjeri promjene službenog registra propisanih informacija
Informacija o izboru, odnosno namjeri promjene medija putem kojeg objavljuje propisane informacije javnosti
Transakcije rukovoditelja i usko povezanih osoba
Objava povlaštenih informacija, sukladno ZTK, Uredbe (EU) br. 596/2014
Sjednice uprave i nadzornog odbora
Obveza uvrštenja svakog novog izdanja dionica
Izvještavanje na hrvatskom i engleskom jeziku

Tablica 5. Obveze za izdavatelja dionica na službenom tržištu na Zagrebačkoj burzi

Izvor: Izrada autora, dostupno na:: https://zse.hr/hr/sluzbeno-trziste-210/210 [31. svibanj 2021.]

Obveze za izdavatelja dužničkih vrijednosnih papira
Financijski izvještaji (godišnji, polugodišnji)
Informacija o promjeni u vezi s pravima iz izdanih vrijednosnih papira
Poziv na Glavnu skupštinu te Odluke s održane Glavne skupštine imatelja dužničkih vrijednosnih papira
Pridržavanje odredbi u vezi korporativnih akcija (record date i sl.)
Informacija o matičnoj državi članici, odnosno promjeni izbora matične države članice
Informacija o izboru, odnosno namjeri promjene službenog registra propisanih informacija
Informacija o izboru, odnosno namjeri promjene medija putem kojeg objavljuje propisane informacije javnosti
Transakcije rukovoditelja i usko povezanih osoba
Objava povlaštenih informacija, sukladno ZTK, Uredbe (EU) br. 596/2014
Sjednice Uprave i Nadzornog odbora

Tablica 6. Obveze za izdavatelja dužničkih vrijednosnih papira na službenom tržištu na Zagrebačkoj burzi

Izvor: Izrada autora, dostupno na:: https://zse.hr/hr/sluzbeno-trziste-210/210 *[31. svibanj 2021.]*

Tablica 7 i 8 predstavljaju uvijete za vodeće tržište na Zagrebačkoj burzi koje predstavlja najzahtjevniji tržišni segment u smislu zahtjeva koje postavlja pred izdavatelja, osobito glede transparentnosti. Redovito tržište obvezuje izdavatelja na dostavu samo minimalnih informacija propisanih Zakonom o tržištu kapitala, dok za Službeno i Vodeće tržište postoje dodatne obveze propisane Pravilima burze.

Uvjeti za uvrštenje dionica
Izdavatelj mora imati uspostavljenu funkciju odnosa s investitorima s određenom najmanje jednom osobom koja raspolaže potrebnim znanjima i vještinama u području poslova odnosa s investitorima (čl. 96. Pravila burze)
Javnosti mora biti distribuirano najmanje 35% dionica (čl. 100. Pravila burze)
Izdavatelj mora imati najmanje 1000 dioničara (čl. 100. Pravila burze)
Tržišna kapitalizacija najmanje 500.000.000 HRK (čl. 101. Pravila burze)
Sklopljen ugovor s najmanje jednim održavateljem tržišta (čl. 102. Pravila burze)
Nadzorni odbor izdavatelja mora imati najmanje jednog neovisnog člana (čl. 103. Pravila burze)
Revizijski odbor mora imati najmanje jednog neovisnog člana (čl. 104. Pravila burze)
Revizorsko izvješće izdavatelja ne smije sadržavati modifikacije revizorova mišljenja (čl. 105. Pravila burze)
Ukupne naknade koje su ovlašteni revizor ili revizorsko društvo primili od izdavatelja ne prelaze prag određen u članku 4. stavak 3. Uredbe (EU) br. 537/2014 (čl. 105. Pravila burze)
Izdavatelj dionica ne smije imati izrečenu mjeru zaštite tržišta u razdoblju od 1 (jedne) godine prije dana podnošenja zahtjeva za uvrštenje na Vodeće tržište (čl. 106. Pravila burze)
Izdavatelj je dužan usvojiti i objaviti politiku dividende

Tablica 7. Uvjeti za uvrštenje dionica na vodeće tržište na Zagrebačkoj burzi

Izvor: Izrada autora, dostupno na:: https://zse.hr/hr/vodece-trziste-212/212 *[31. svibanj 2021.]*

Obveze za izdavatelja dionica
Sjednice uprave i nadzornog odbora
Obveza uvrštenja svakog novog izdanja dionica
Izvještavanje na hrvatskom i engleskom jeziku
Predstavljanje godišnjeg izvještaja zainteresiranim financijskim analitičarima i predstavnicima sredstava javnog priopćavanja
Kalendar događanja
Informacija o stanju neovisnosti nadzornog odbora
Informacija o stanju neovisnosti revizijskog odbora
Politika dividendi
Revizorsko izvješće izdavatelja ne smije sadržavati modifikacije revizorova mišljenja (mišljenje s rezervom, negativno mišljenje ili suzdržanost od mišljenje)
Informaciju o ishodu rasprave revizorskog odbora o prijetnjama neovisnosti ovlaštenog revizora ili revizorskog društva i zaštitnim mehanizmima koji se primjenjuju za ublažavanje tih prijetnji te hoće li revizijski angažman biti podvrgnut provjeri kontrole kvalitete angažmana od strane drugog ovlaštenog revizora ili revizorskog društva prije izdavanja revizorskog izvješća

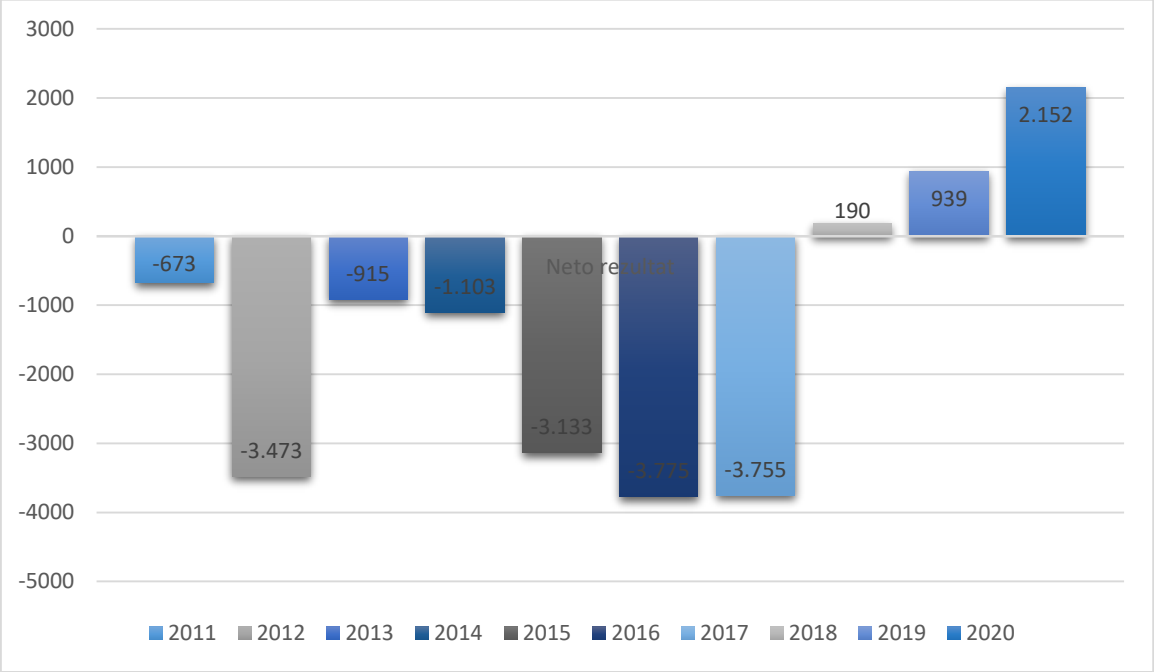
Tablica 8. Obveze za izdavatelja dionica na vodećem tržištu na Zagrebačkoj burzi

Izvor: Izrada autora, dostupno na:: https://zse.hr/hr/vodece-trziste-212/212 *[31. svibanj 2021.]*

Vodeće tržište postoji samo za dionice te predstavlja najzahtjevnije tržište. Sa 1. ožujkom 2021. godine na tom tržištu uvršteno je samo šest poduzeća, a to su Podravka, HT, AD PLASTIK, Valamar Riviera, Atlantic grupa i Arena Hospitality Group.

3.2 Analiza poslovanja burze u posljednjem desetljeću

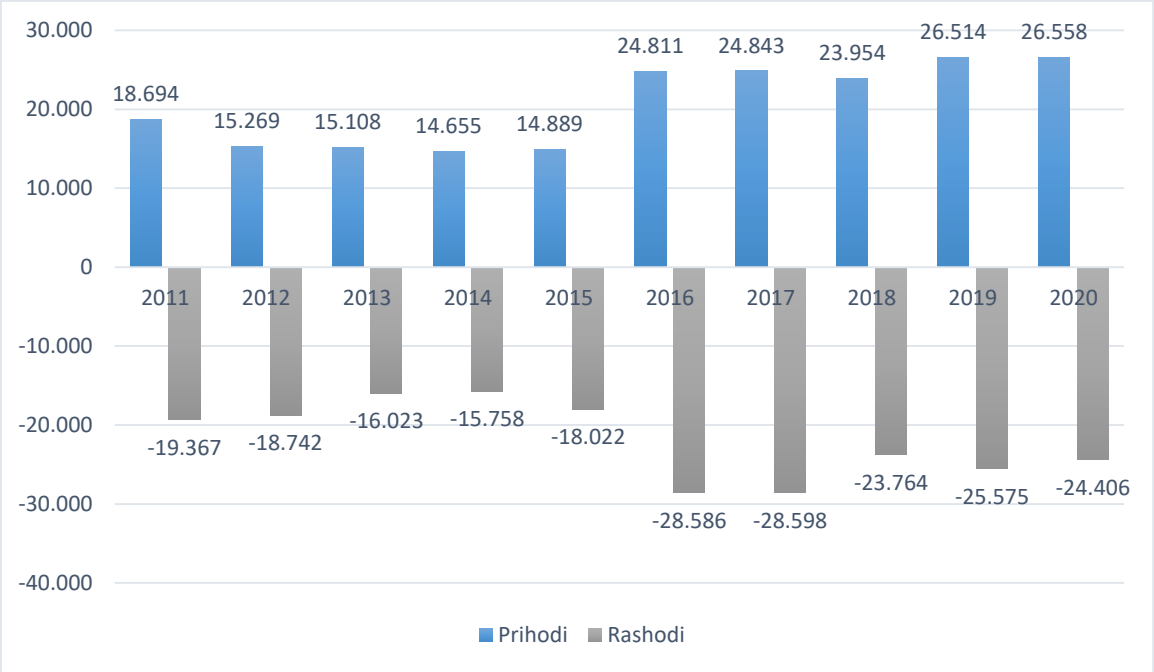
Na temelju objavljenih podataka, tj. financijskih izvještaja, uspoređeno je poslovanje Zagrebačke burze u zadnjih 10 godina. Analiza je provedena na novčanom toku i računu dobiti i gubitka u razdoblju od 2011. godine do 2020. godine.



Grafikon 11. Kretanje dobiti i gubika Zagrebačke burze u mil. u razdoblju od 2011 do 2020. godine

Izvor: Izrada autora, dostupno na: https://zse.hr/hr/financijski-izvjestaji-264/264, *[17. svibanj 2021.]*

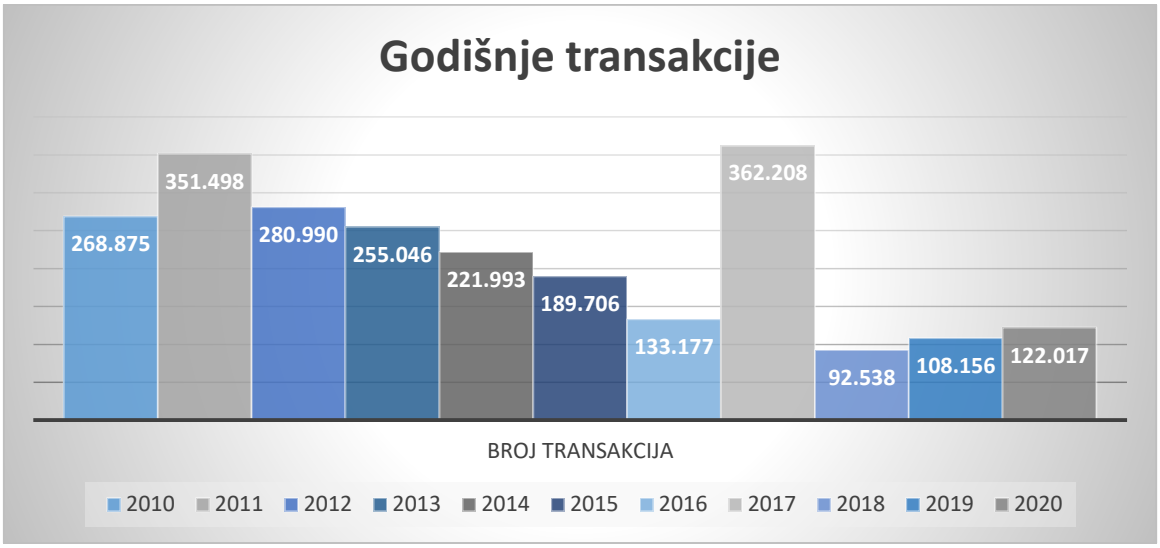
Grafikon 11. prikazuje stanje računa dobiti i gubitka Zagrebačke burze u razdoblju od 2011. do 2020. godine. Primjećuje se kako od 2011. do 2017. godine poslovanje Zagrebačke burze završava sa negativnim rezultatom, odnosno gubitkom. Zadnje tri godine, tj. od 2018. godine, Zagrebačka burza završava godinu sa pozitivnim rezultatom. Dobit u 2018. godini iznosi 190.000.000 kn, a do kraja 2019. godine dobit razdoblja iznosi 939.000.000 kn. Iako je 2020. godina bila kritična i neizvjesna u ekonomskom smislu, Zagrebačka burza poslovala je sa plusom te je dobit veća od 2019. godine za 57%.



Grafikon 12. Kretanje prihoda i rashoda Zagrebačke burze u razdoblju od 2011. godine do 2021. godine

Izvor: Izrada autora, dostupno na: https://zse.hr/hr/financijski-izvjestaji-264/264, *[17. svibanj 2021.]*

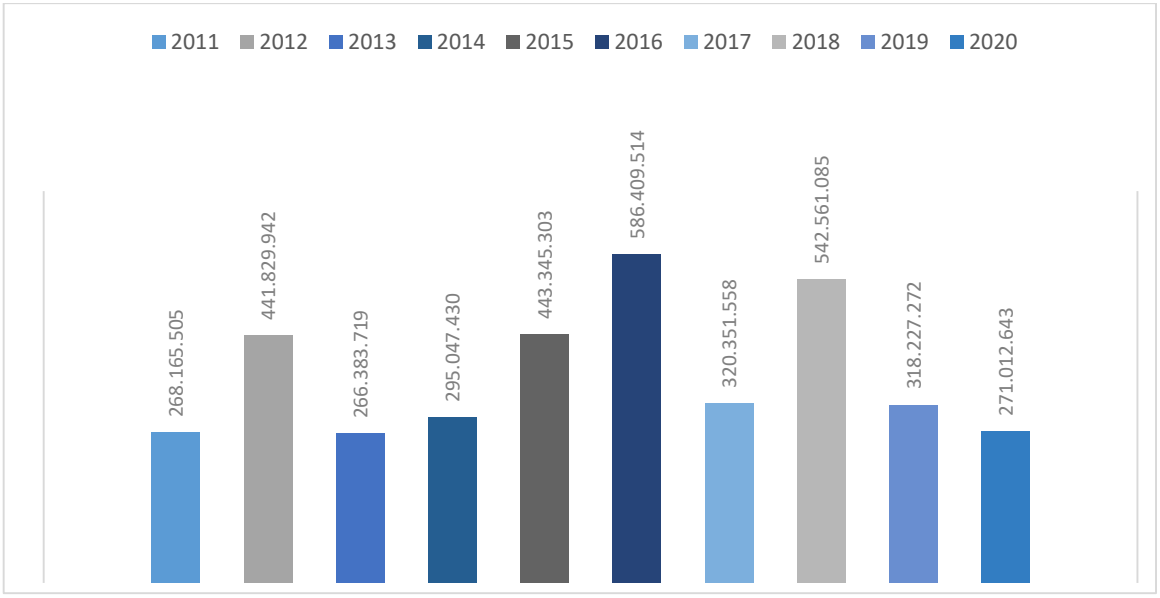
Na grafikonu 12. prikazani su ukupni prihodi i rashodi po godinama, od 2011. godine do 2020. godine, a dobiti i gubitci izraženi su u mil. kn. Primjećuje se nagli porast prihoda i rashoda u 2016. godini u odnosu na prijašnje godine gdje su se prihodi prosječno kretali oko 15.000.000 kn a rashodi više. Od 2018. godine Zagrebačka burza posluje sa plusom. Unatoč COVID 19 pandemiji, Zagrebačka burza 2020. godine ostvarila je veću dobit u odnosu na 2019. godinu za 1,6%, odnosno za 44.000.000 kn. Prihodi koji su ostvareni 2020. godine najviše se odnose na prihode od prodaje koji su veći u odnosu na 2019. godinu za 17,47%. Ono što se primjećuje u izvještaju je da su ostali troškovi poslovanja manji za 21,5%.



Grafikon 13. Prikaz kretanja godišnjih transakcija na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od 2011. godine do 2020. godine

Izvor: Izrada autora, dostupno na: https://zse.hr/hr/godisnja/66 [10. ožujak 2021.]

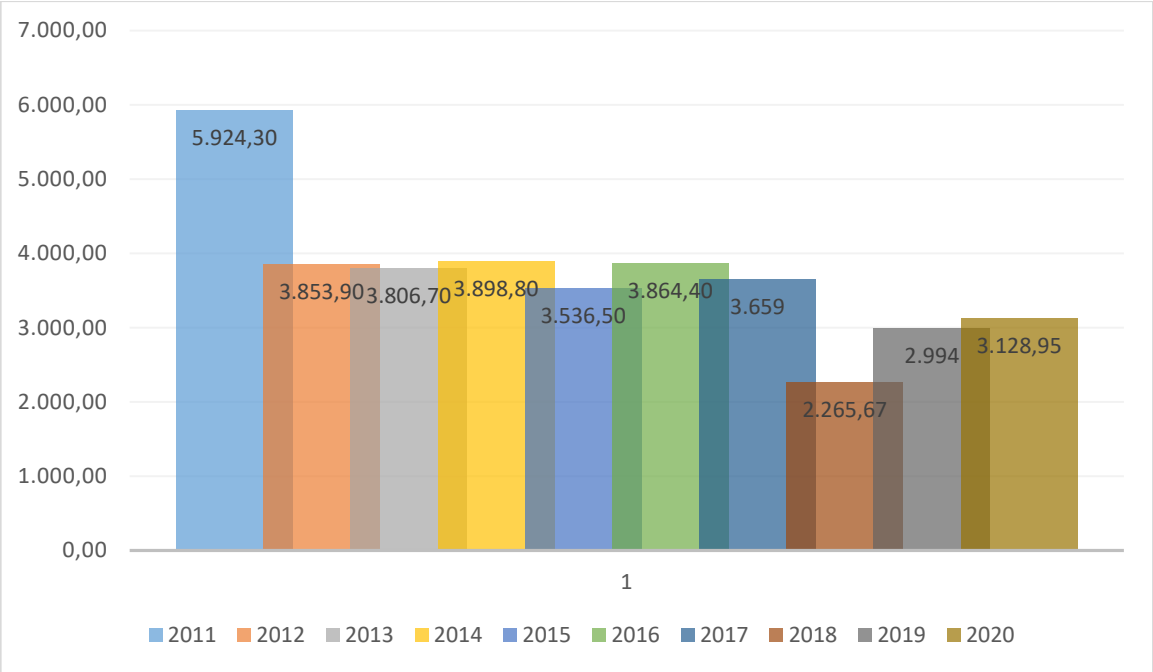
Grafikon 13. prikazuje godišnje transakcije Zagrebačke burze od 2010. godine do 2020. godine. Uočava se da je 2017. godina sa najvećim brojem izvršenih transakcija. Iako se COVID 19 pandemija dogodila 2020. godine, trgovanje navedene godine nije bilo najlošije u zadnjih 10. godina poslovanja- time se ističe 2018. godina.



Grafikon 14. Prikaz volumena trgovanja Zagrebačke burze u razdoblju od 2011. godine do 2021. godine

Izvor: Izrada autora, dostupno na: https://zse.hr/hr/godisnja/66 [10. ožujak 2021.]

Grafikon iznad, tj. grafikon 14. prikazuje volumen kretanja trgovanja te se uočava kako je 2010. godina bila godina sa znatnim volumenom kretanja trgovanja. "Volumen trgovanja ima veliki utjecaj na kretanje tržišnih cijena dionica na malim, plitkim tržištima kapitala. Na takvim tržištima, institucionalni investitori (osiguravajuća društva i fondovi) mogu imati veliki utjecaj na tržišnu cijenu i određivati trend rasta ili pada zbog količine kapitala kojom raspolažu."[17] Zaključuje se da je volumen važan te da on može imati utjecaj na cijenu- primjerice sa porastom volumena može doći i do rasta cijene dionice.



Grafikon 15. Godišnji prometa Zagrebačke burze razdoblju od 2011. godine do 2021. godine

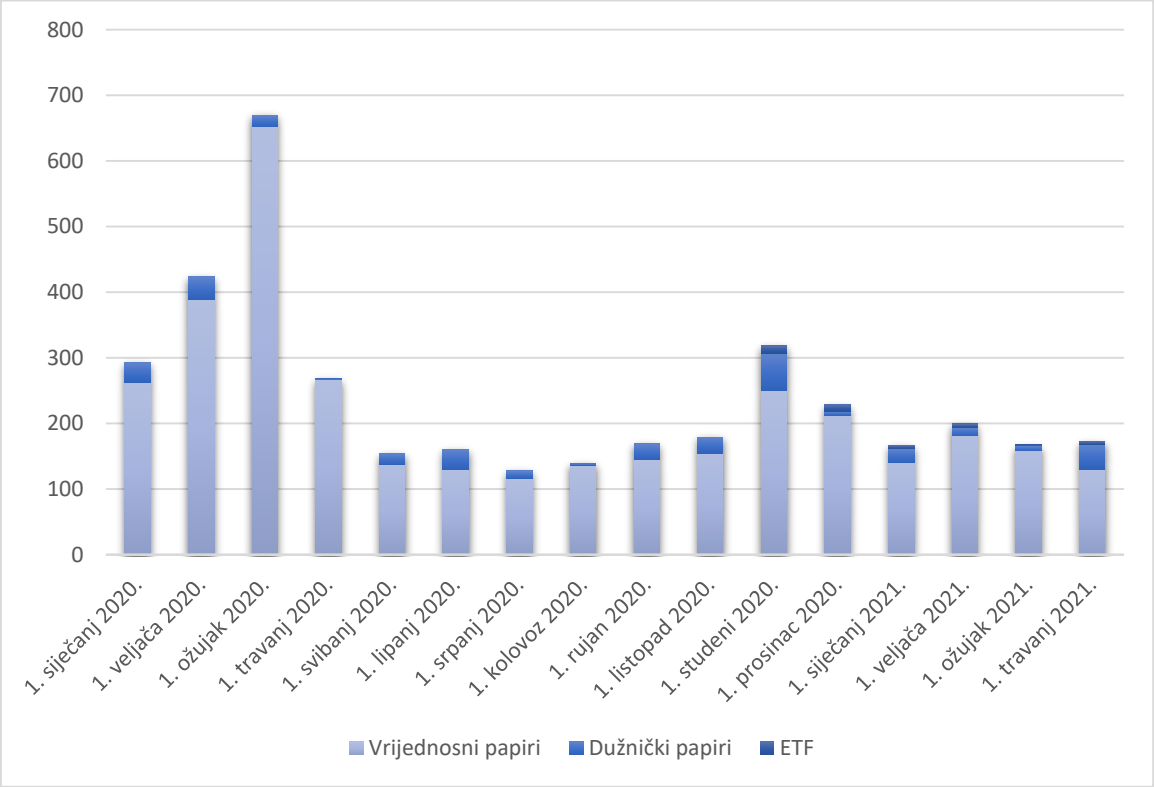
Izvor: Izrada autora, dostupno na: https://zse.hr/hr/godisnja/66 [1. travanj 2021.]

Posljednji mjesec 2010. donio je neočekivani obrat za trgovinske statistike Zagrebačke burze: do sredine prosinca 2010 godine trgovinski pokazatelji bili su uglavnom u skladu s očekivanjima i sve je upućivalo na to da će se godina primaknuti kraju u planiranim okvirima, no onda se 'dogodila' Ina d.d.: neki od prosinačkih dnevnih prometa ušli su među deset najboljih

[17] Dabić S., Penavin S. (2009), Utjecaj obujma trgovanja na kretanje tržišnog indeksa Crobex, Ekonomski vjesnik: Review of Contemporary Entrepreneurship, Business, and Economic Issues, Vol. XXII No. 1, str. 51.-61.

dnevnih prometa u povijesti Zagrebačke burze, a indeksi su zabilježili dvoznamenkaste postotke porasta.[18]

Na Zagrebačkoj se burzi najviše trguje vlasničkim vrijednosnim papirima, na drugom mjestu su dužnički vrijednosni papiri te su na trećem mjestu ETF-ovi koji su vezani uz Crobex. Ožujak 2020. godine u vrijeme početka COVID 19 pandemije u Hrvatskoj bio mjesec sa najvećim prometom u zadnjih 13. mjeseci (grafikon 18.) od čega je čak 651 milijun pripada trgovanjem vrijednosnim papirima.



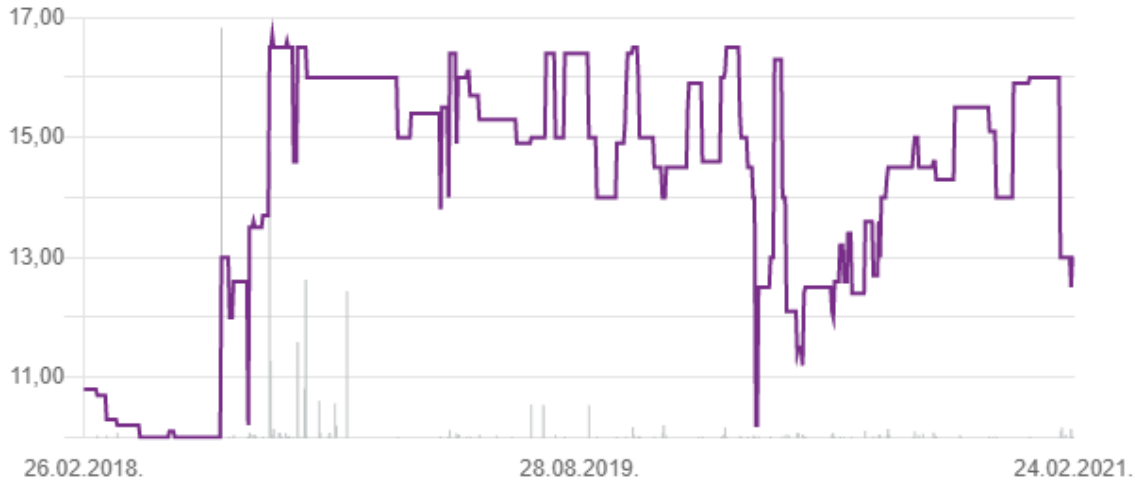
Grafikon 16. Statistika prometa Zagrebačke burze u mil. kn u razdoblju od siječnja 2020. do travnja 2021. godine

Izvor: izrada autora, dostupno na: https://zse.hr/hr/prometi/44 [17. svibanj 2021.]

Zagrebačka burza najviše trguje vrijednosnim papirima što je vidljivo na grafikonu 16., a jedan oblik vrijednosnih papira su dionice. Na primjeru Zagrebačke burze, koja je uvrštena na

[18] Zagrebačka burza (2011.), Pregled trgovine u 2010. godini, dostupno na: https://zse.hr/json/documents/trading_reports/hr/XZAG-Izvje%C5%A1%C4%87eTrgovanja-2010.pdf [20. ožujak 2021.]

službeno tržište, prikazati će se kretanja vrijednosti dionica u razdoblju od veljače 2020. godine do veljače 2021. godine.



Grafikon 17. Kretanje cijene dionice Zagrebačke burze u razdoblju od veljače 2020. godine do veljače 2021. godine

Izvor: Zagrebačka burza (n.d.), Zagrebačka burza d.d. podaci, dostupno na: https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRZB00RA0003&tab=stock_trade [3. ožujak 2021.]

Na grafikonu 17. prikazana je Zagrebačka burza, odnosno kretanje cijena dionica Zagrebačke burze koja je uvrštena na službeno tržište. Sa datumom 23.02.2021. godine cijena dionica iznosi 13,60 HRK.

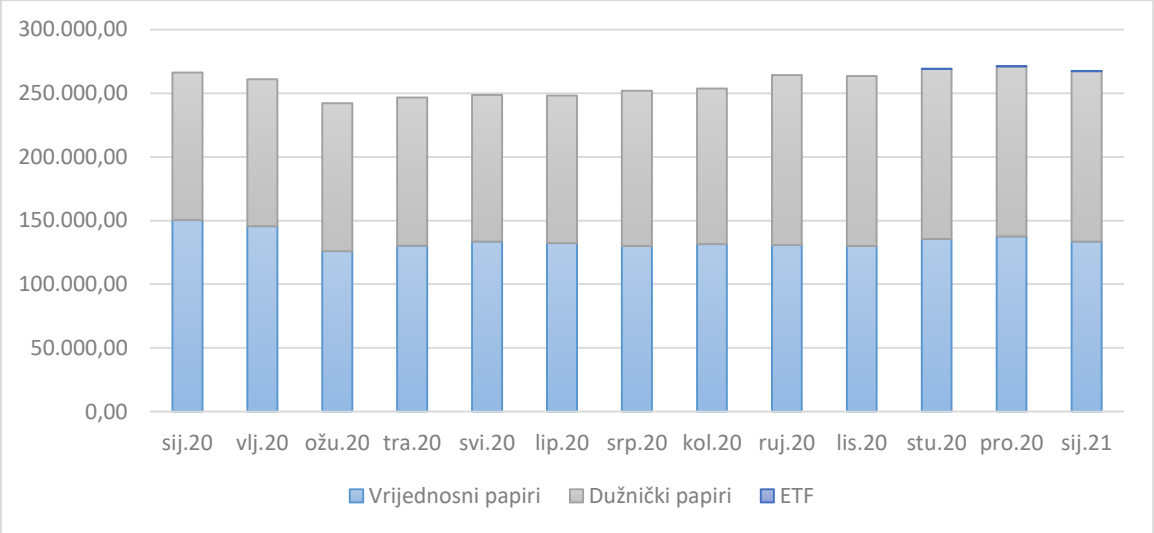
Usporedbe radi, kretanje cijene u zadnje tri godine, od kolovoza 2018. godine cijena raste sa 10 kn na 13, par mjeseci nakon cijena pada ispod 11 kn te se nedugo nakon toga, u studenom, diže čak do 17 kuna.

Primjećuje se kako se cijene do ožujka 2020. godine kreću oko 14 kuna ili više te u ožujku dosežu najnižu cijenu u posljednja 52 tjedna, a ona iznosi 10,20 HRK. Nakon ožujka, odnosno u travnju cijene dionica rastu te 27. travnja one iznose 14 HRK. Nedugo nakon cijena je opet pala te je u konstantnim porastima i padovima u cijeloj 2020. godini.

4. Analiza utjecaja COVID-19 pandemije na poslovanje poduzeća na Zagrebačkoj burzi

4.1 Utjecaj krize na tržište kapitala u Hrvatskoj

S pojavom COVID 19 pandemije, kako u brojnim zemljama, tako i u Hrvatskoj. prinos na desetogodišnje obveznice narastao je sa 0,6% na 1,3%[19].



Grafikon 18. Prikaz tržišne kapitalizacije poduzeća na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od siječnja 2020. do siječnja 2021.

Izvor: Zagrebačka burza (n.d.), Statistika: Tržišna kapitalizacija, dostupno na: https://zse.hr/hr/trzisna-kapitalizacija/40 [16. travanj 2021.]

Prema grafikonu 18 koji prikazuj tržišnu kapitalizaciju Zagrebačke burze primjećuje se kako je od početka COVID 19 pandemije došlo do manje tržišne kapitalizacije nego u prethodnim mjesecima, ali taj period niže kapitalizacije ne traje dugo te se u kolovozu 2020. godine vraća tržišna kapitalizacija slična onoj prije COVID 19 pandemije. Tržišna kapitalizacija može puno toga reći o poduzeću: primjerice ako poduzeće izda više dionica po nižoj cijeni ono je uspješnije i sigurnije nego ono poduzeće koja izda manji broj dionica po višoj cijeni.Ono što utječe na tržišnu kapitalizaciju poduzeća je broj i vrijednost dionica, Ujedno kapitalizacija koristi

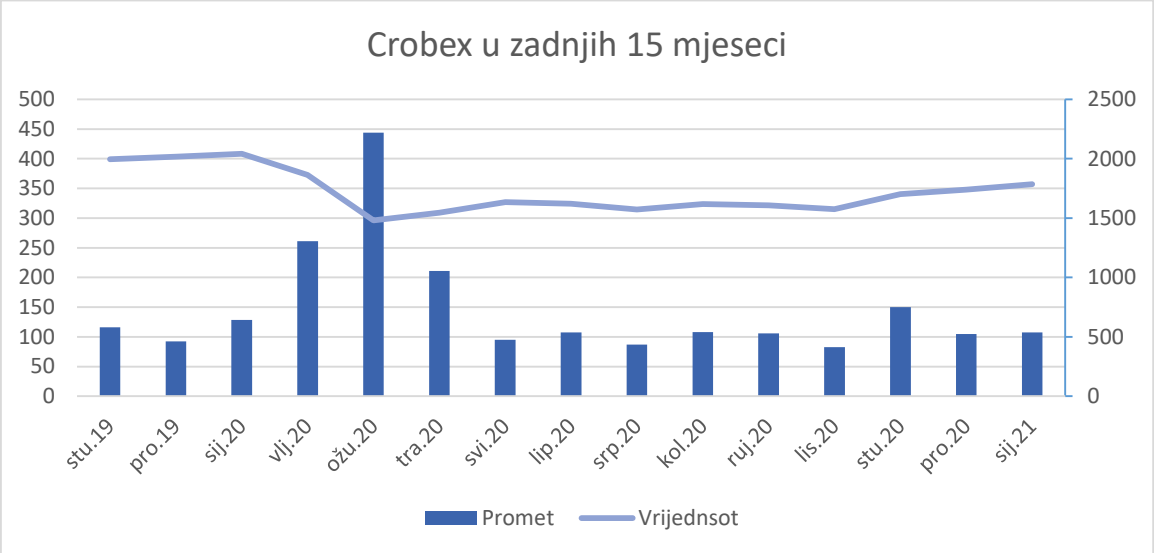
[19] Novac.hr (2020), COVID-19 i financijska tržišta – koji je zaključak?, dostupno na: https://novac.jutarnji.hr/novac/aktualno/covid-19-i-financijska-trzista-koji-je-zakljucak-10304128 [15. travanj 2021.]

investitoru kao indikator kako poduzeće posluje. Ona poduzeća sa velikom tržišnom kapitalizacijom su dobrostojeća u svojoj industriji.

Nakon razdoblja slabih gospodarskih performansi i nakon globalne financijske krize 2008., Hrvatska je zabilježila gospodarski rast tijekom posljednjih pet godina do 2019. Podržana ambicioznim reformskim inicijativama, uspjela je smanjiti svoju zaduženost i poboljšati svoje javne financije. Međutim, kao i u drugim zemljama, neviđeni gospodarski šok izazvan krizom COVID-19 poremetio je taj napredak i rezultirao ozbiljnom recesijom. Konkretno, mnoga inače zdrava hrvatska poduzeća suočavaju se s financijskim izazovima uzrokovanim naglim padom prihoda i pooštrenim uvjetima kreditiranja.[20]

4.2 Analiza promjena burzovnih indeksa u jednogodišnjem razdoblju

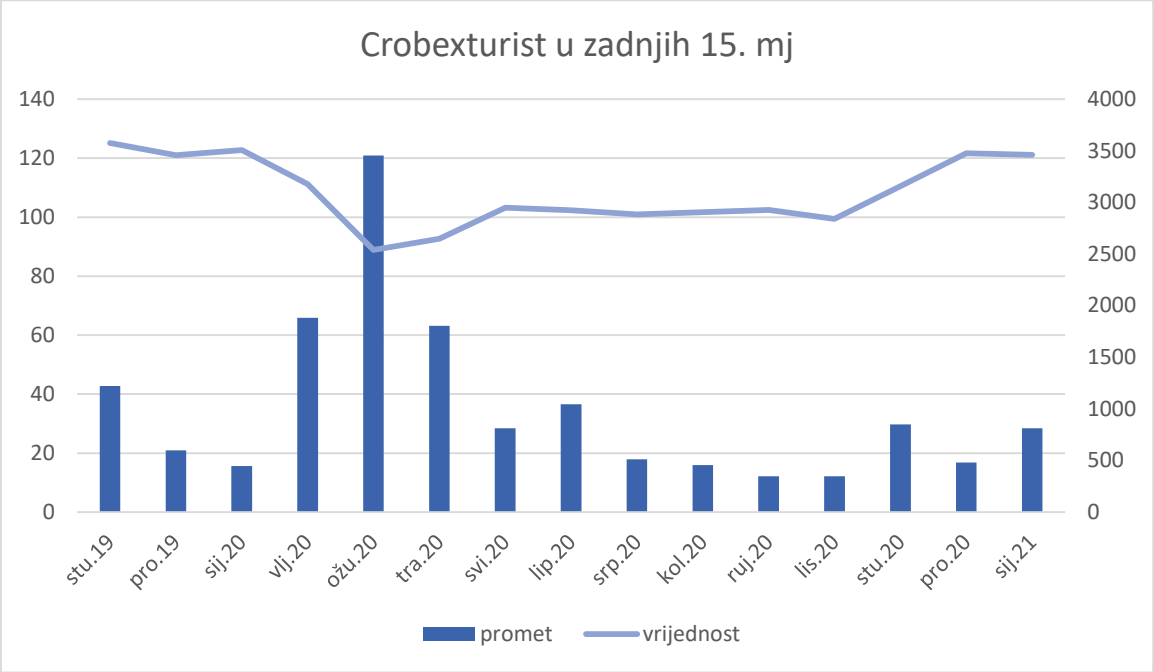
Što se tiče kretanja indeksa na Zagrebačkoj burzi, uvršteno je 14 indeksa, a najpoznatiji indeks u Hrvatskoj je Crobex. Na svakom od indeksa koji su na Zagrebačkoj burzi primjećuje se kako dolazi do pada u ožujku 2020. godine. Indeksi se u Republici Hrvatskoj sastoje od različitih poduzeća kao što Hrvatski Telekom, Podravka, Valamar Riviera i slično te oni imaju metode izračuna svojih vrijednosti. Razlikuju se po vrstama na način da neki indeksi uključuju dividende u ukupni izračun prinosa dok neki ne uključuju.



Grafikon 19. Vrijednost indeksa Crobex u razdoblju od studenog 2019. do siječnja 2021.

Izvor: izrada autora, dostupno na: https://zse.hr/hr/indeksi/42 [3. ožujak 2021.]

[20] OECD, Capital market review Croatia, dostupno ba: https://www.oecd.org/corporate/oecd-capital-market-review-croatia.htm [9. lipanj]



Grafikon 20. Vrijednost indeksa Crobexturist u razdoblju od studenog 2019. do siječnja 2021.

Izvor: izrada autora, dostupno na: https://zse.hr/hr/prometi/44 *[3. ožujak 2021.]*

Uspoređivana su dva grafikona (grafikon 19. i grafikon 20) koji predstavljaju kretanje prometa i vrijednosti indeksa u razdoblju od studenog 2019. godine do siječnja 2021. godine. Za usporedbu su odabrani Crobex i Crobexturist. Linija na grafikonu prikazuje vrijednost indeksa.

Kod Crobexa se vidi da je cijena prije ožujka 2020. godine iznosila preko 2000 kn, dok je u ožujku 2020. cijena iznosila 1480 kn Također je vidljivo da je cijena rasla te u siječnju 2021. godine iznosi 1786 kn. Što se tiče prometa vidljivo je iz stupaca da se najveći promet ostvario u ožujku 2020. godine te na taj dan promet iznosi 443 mil. kn.

S druge strane, kod Crobexturist-a se primjećuje, slično kao i kod Crobexa, da je u ožujku 2020. godine promet veći nego što je bio do tada te da je vrijednost indeksa pala sa 3575 kn, koja je bila u studenom, na 2540 kn u ožujku. U siječnju 2021. godine vrijednost indeksa je 3459 HRK.

Komparacijom dva indeksa vidi se da je promet najveći u periodu kada je vrijednost indeksa najniža, a to je ožujak 2020. godine.

CROBEXtr je indeks ukupnog prinosa kod kojeg su dividende uključene u izračun, a u ponudi je od 21. veljače 2014. godine.

Najviša cijena u posljednja 52 tjedna je 1.267,72 kn, a najniža 884,94 kn.[21]

CROBEXtr se sastoji od sljedećih poduzeća:

AD PLASTIK	Dalekovod
ADRIS Grupe	Ericsson Nikola Tesla
Arena Hospitality Group	HT
Atlantic Group	INSTITUT IGH
Arena Hospitality Group	INGRA
Atlantic Group	KONČAR
Atlantska Plovidba	KRAŠ
Đuro Đaković grupa	OT-OPTTIMA TELEKOM
PODRAVKA	Valamar Riviera
Saponia	TANKERSKA NEXT GENERATION
Zagrebačka Banka	

Tablica 9. Poduzeća koja čine CROBEXtr indeks na Zagrebačkoj burzi

Izvor: izrada autora, dostupno na: https://zse.hr/hr/prometi/44 *[31. svibanj 2021.]*



Grafikon 21. Kretanje cijena indeksa CROBEXtr u razdoblju od 2. ožujka 2020. do 1. ožujka 2021.

Izvor: Zagrebačka burza (n.d.), CROBEXtr, dostupno na:

https://zse.hr/hr/indeks/365?isin=HRZB00ICBTR6&tab=stock_info [1. ožujak 2021.],

[21] Zagrebačka burza (n.d.), CROBEXtr, dostupno na: https://zse.hr/hr/indeks/365?isin=HRZB00ICBTR6&tab=stock_info [1. ožujak 2021.],

Kako se vidi na grafikonu 21., do ožujka 2020, godine cijena indeksa iznosila je preko 1.200 kn te sa 20. ožujkom 2020. godine vrijednost indeksa iznosi 919 kn što je najniže u posljednjih 12 mjeseci. COVID 19 pandemija utjecala je na pad cijena u ožujku 2020. godine te se nakon nekoliko mjeseci vrijednost indeksa vraća u normalu. Preciznije, na navedenom primjeru CROBEXtr-a uočljivo je kako se vrijednost vraća u normalu oko prosinca 2020. godine. Također, ono što je jako izraženo u ožujku 2020. godine je volumen trgovanja koji 14. ožujka doseže 45. mil kn.

Drugi primjer kretanja burzovnih indeksa je na primjeru CROBIS-a, cjenovnog indeksa sastavljenog od trinaest državnih obveznica izdanih od stane Ministarstva financija. U zadnja 52 tjedna, on je postigao maksimalnu cijenu u iznosu od 115,0314 kn te minimalnu cijenu 110,434 kn.



Grafikon 22. Kretanje cijena indeksa CROBIS u razdoblju od 2. ožujka 2020. do 1. ožujka 2021.

Izvor: Zagrebačka burza (n.d.), CROBIS, dostupno na:

https://zse.hr/hr/indeks/365?isin=HRZB00ICRBS8&tab=index [1. ožujak 2021.]

Na primjeru CROBIS uočljivo je kako je u ožujku 2020. za vrijeme trajanje COVID 19 pandemije, došlo do pada vrijednosti indeksa. Krajem 2019. godine iznosio je 116 kn te sa ožujkom 2021. godine indeks vrijedi 112 kn. Kao i kod svih prikazanih indeksa i poduzeća, primjećuje se kako i na ovom primjeru sa padom vrijednosti dolazi do porasta obujma trgovanja.



Grafikon 23. Kretanje cijena indeksa CORBEX10 u razdoblju od 2. ožujka 2020. do 1. ožujka 2021.

Izvor: Zagrebačka burza (n.d.), CROBEX10, dostupno na: https://zse.hr/hr/indeks/365?isin=HRZB00ICBE11&tab=index [1. ožujak 2021.]

Prema grafikonu 23. vidi se kako je cijena prije ožujka 2020. godina iznosila 1110 kn te u početku pojave COVID 19 pandemije tijekom ožujka u Hrvatskoj cijena pada ispod 850 kn. Također se primjećuje volumen trgovanja koji je znatno veći od ostalih mjeseci i kako se u razdoblju od godine dana vrijednost indeksa oporavila i vratila na vrijednost koja je bila prije početka COVID 19 pandemije.

Na primjerima odabranih indeksa koji su uvršteni na Zagrebačkoj burzi uočljivo je početkom 2020. godine, točnije u ožujku 2020. godine, da dolazi do naglog pada vrijednosti svih indeksa te da sa padom vrijednosti raste volumen trgovanja. Razlog povećanja prometa i pad vrijednosti indeksa uzrokovan je COVID 19 pandemijom na način da su makroekonomski faktori utjecali na cijenu jer su se mijenjale životne navike, došlo je do zatvaranja/ zastoja proizvodnje i ulagači su iz straha počeli prodavati svoje uloge.

Stabiliziranjem situacije i povratku „novo normalnom“ životu, uočljivo je kako vrijednosti indeksa rastu te dosežu one iznose koji su vrijedili prije početka COVID 19 pandemije.

4.3 Kotacija i analiza poduzeća uvrštenih na burzi za vrijeme COVID 19 pandemije

Utjecaj COVID 19 pandemije prikazan je na jednom od najvažnijih i vodećih poduzeća uvrštenih na Zagrebačku burzu, a to je Hrvatski Telekom tj. HT d.d. HT pripada sektoru telekomunikacije koji je izdan 12.7.2002. godine. Najviša cijena u zadnja 52 tjedna iznosila je 187 kn, a najniža 144,50 kn.



Grafikon 24. Prikaz kretanja cijena HT-a na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od ožujka 2020. do ožujka 2021.

Izvor: Zagrebačka burza (2021), HT d.d., dostupno na: https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRHT00RA0005&tab=stock_trade [10. travanj 2021.]

Grafikon 24. prikazuje kako je cijena dionica početkom ožujka 2020. godine pala sa 174 kn na 145 kn te da kroz razdoblje od godinu dana, odnosno do ožujak 2021. godine, dionice dosežu vrijednost veću od one koju su vrijedile prije početka COVID 19 pandemije. HT d.d. 14. listopada 2020. godine emitirao je 80.766.229 dionica na vodećem tržištu. Do 29. ožujka 2021. godine HT d.d. prikupio je 396. 410 kn, prodao 2.098 dionica, a prosječna cijena iznosila je 188 kn.

HT je u 2020. godini ostvario manji prihod za 3,2% te se smanjio broj korisnika. Ono što je dovelo do povećanja vrijednosti dionica HT-a uvrštenih na Zagrebačkoj burzi je uvođenje 5G mreže sredinom 2020. godine, ulaganja u brojne nove proizvode i pakete te razumijevanje potreba korisnika u smislu olakšavanja rada od kuće.

Drugi odabrani primjer na kojem će se prikazati COVID 19 pandemija je poduzeće ATLANTIC GRUPA d.d..

Atlantic je jedno od najpoznatijih poduzeća koja se bave proizvodnjom pića, kave, slatkiša te prehrambenih proizvoda. Uz navedene proizvode pod Atlantic grupom spada najveći lanac privatnih ljekarni Farmacija.



Grafikon 25. Kretanje cijene Atlantic grupe na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od ožujka 2020. do ožujka 2021.

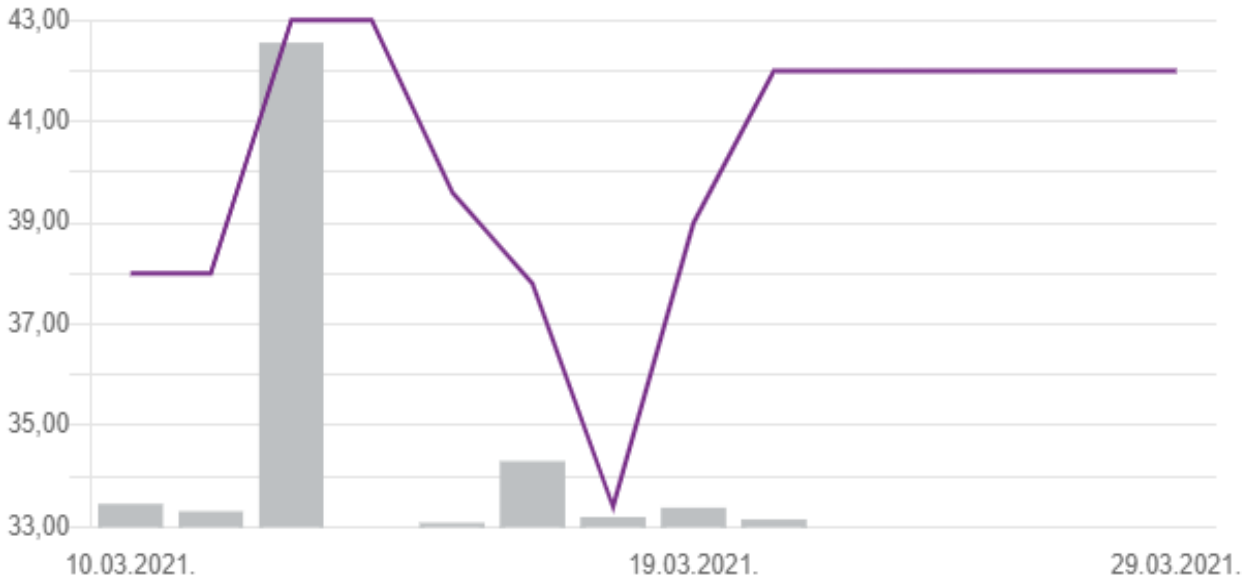
Izvor: Zagrebačka burza (2021), Atlantic grupa d.d., dostupno na: https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRATGRRA0003 [10. travanj 2021.]

Prema grafikonu 25. cijena dionice ATLANTIC GRUPE pala je sa 1.240 kn na 1.040 kn u razdoblju od 24. veljače do 2. ožujka 2020. godine što je jedna od najnižih cijena u posljednjih 52 tjedna. Nakon 3. ožujka 2020. cijena dionica raste i najviša cijena dionica iznosi 1.410 kn na datum 23. studeni 2020. godini.

U 2020. godini poduzeće Atlantic grupa d.d. povećava svoju neto dobit za 16,45%.

Kako je prošla godina bila teška i nepredvidiva, neka poduzeća su se odlučila na stjecanje kapitala putem izlaska na burzu. Jedno od tih poduzeća su CIAK auto dijelovi. Krajem 2020. godine, odnosno 28. prosinca 2020. CIAK je zatražio uvrštenje 19.751.989 dionica na redovno tržište.[22] Odluka o uvrštenju je prihvaćena 29. prosinca te je prvi dan trgovine 4. siječanj 2021. godine.

CIAK trgovanje započinje sa cijenom u iznosi od 38 kn te u vremenu trgovanja doseže maksimalnu cijenu u iznosu od 43,00 kn te minimalnu u iznosu od 33,40 kn



Grafikon 26. Kretanje vrijednosti dionica CIAK-a na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od ožujka 2021. do ožujka 2021.

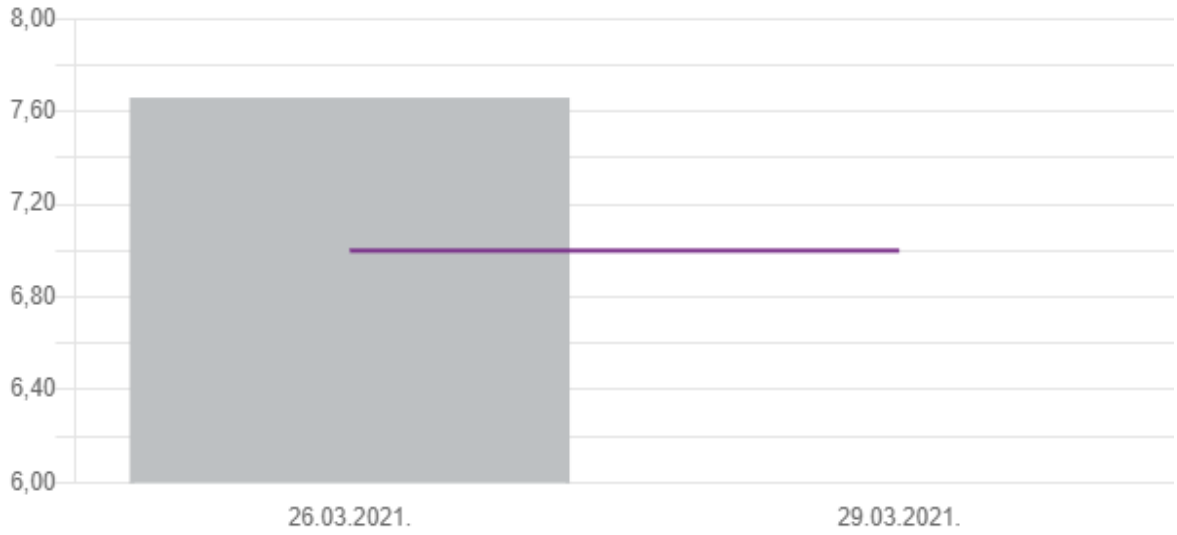
Izvor: Zagrebačka burza (2021), CIAK Grupa d.d, dostupno na: https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRCIAKRA0007&tab=stock_trade [29. ožujak 2021.]

Prema grafikonu 26. vidljivo je kako je poduzeće novo na tržištu. Sivi stupci koji prikazuju promet trgovine nisu konstantni i kako se ovim poduzećem ne trguje često, a prema ljubičastoj liniji koja označava cijenu vidljivo je kako se cijena slabo mijenja.

[22] Zagrebačka burza (2020), Odluka, o uvrštenju dionica CIAK grupe d.d., dostupno na: https://eho.zse.hr/fileadmin/issuers/CIAK/COI-CIAK-7c5ff881aa864eb389b2db0c97d249c7.pdf [29. ožujak 2021.]

Usporedbom bilance četvrtog kvartala 2019. i 2020. godine vidi se kako je aktiva sa 201.253.454 kn porasla na 417.965.594 kn. Isto tako prema računu dobiti i gubitka vidi se kako su poslovni prihodi, ali i rashodi, porasli u odnosnu na zadnji kvartal 2020. godine: prihodi sa 5.134.865 kn na 10.734.812 kn te rashodi sa 4.849.960 na 10.258.966 kn.

Drugo poduzeće koje se pridružilo burzi je Modra Špilja d.d., " Odobrava se uvrštenje na Redovito tržište 3.263.225 redovnih dionica društva MODRA ŠPILJA d.d. sa sjedištem u Komiži (…) pojedinačnog nominalnog iznosa od 10,00 HRK.



Grafikon 27. Kretanje vrijednosti dionica Modre Špilje d.d. na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od ožujka 2021. do ožujka 2021.

Izvor: Zagrebačka burza (2021), Modra Špilja d.d., dostupno na: https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRMDSPRA0005&tab=stock_trade [29. ožujak 2021.]

Vrijednost uvrštenih dionica prodaje se ispod nominalne cijene, odnosno za 7,00 kn. Od uvrštenih 3.863.225 dionica do 29. ožujka, prodalo se 226 dionica te je ostvaren promet od 2.072,00 kn.

Usporedbom 2019. i 2020. godine primjećuje se kako je bilanca sa 43.902.542 kn porasla na 47.272.80 kn. Što se tiče prihoda i rashoda, prihodi su se sa 7.969.785 kn smanjili na 6.239.129 kn, odnosno za 27,73%.

Usporedbom odabranih poduzeća, koja su već dulje vrijeme na tržištu, može se dati zaključak da su poduzeća, bez obzira na djelatnost koju obavljaju, početkom 2020. godine izgubila

vrijednost na Zagrebačkoj burzi te da se nakon ožujka 2020. godine vraćaju vrijednosti dionica i dosežu veću vrijednost nego prije početka COVID 19 pandemije. Na konkretnim primjera HT i ATLANTIC GRUPE uočava se kako dosežu veće vrijednosti nego prije COVID 19 pandemije. Uz to ATLANTIC GRUPA ostvaruje veću neto dobit nego u 2019. godini (prije početka COVID 19 pandemije). Što se tiče novih poduzeća koja kotiraju na Zagrebačkoj burzi, prema danim grafovima primjećuje se da od siječnja 2021. godine, uz male vrijednosti dionica, nemaju veliki obujam trgovanja.

Top 5 poduzeća po prometu trgovanja na dan 10. svibanj 2021. jesu: Atlantska plovidba, Podravka, Adris grupa, OT- Optima Telekom i Dalekovod.

Atlantska plovidba je poduzeće koje je uvršteno na redovno tržište te se na grafikonu 21. vidi kako dolazi do naglog porasta vrijednosti dionica. Najniža cijena je bila 5. studenog 2020, godine sa iznosom od 150 kn, a najviša 366 kn sa 10. svibnjem 2021 godine. Vrijednost dionica poduzeća je porasla 59%



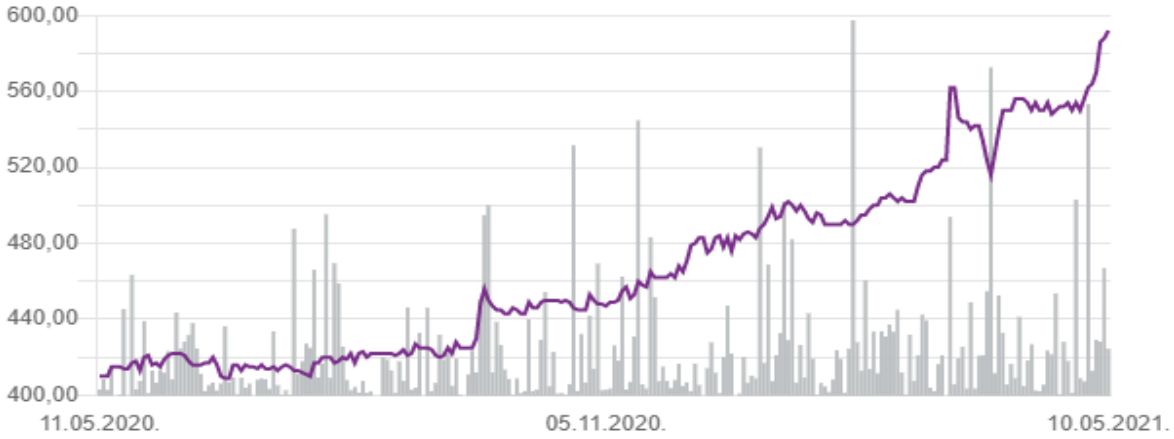
Grafikon 28. Prikaz kretanja vrijednosti dionica poduzeća Atlantska plovidba uvrštena na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od svibnja 2020. do svibnja 2021.

Izvor: Zagrebačka burza (2021), Atlantska plovidba d.d.,

https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRATPLRA0008&tab=stock_trade [10. svibanj 2021.

Tržišna kapitalizacija se računa na način da se vrijednost dionica pomnoži sa brojem dionica. Prema toj formuli tržišna kapitalizacija poduzeća Atlantska plovidba na 10. svibanj iznosi 502, 39 mil. kn.

Podravka je poduzeće uvršteno na vodeće tržište te se prema grafikonu 28. vidi kako je došlo do povećavanja dionica poduzeća sa 410 kn sa 11, svibnjem 2020 do 592 kn sa 10. svibnjem 2021. godine, tj. vrijednost dionica se povećala za 30,7%.



Grafikon 29. Prikaz kretanja vrijednosti dionica poduzeća Podravka uvrštena na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od svibnja 2020. do svibnja 2021.

Izvor: Zagrebačka burza (2021), Podravka d.d.,

https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRPODRRA0004&tab=stock_trade [10. svibanj 2021.]

Tržišna kapitalizacija poduzeća Podravka u svibnju 2021. godine iznosi 4.200,80 mil. kn

Treće poduzeće po prometu Zagrebačke burze je Adris Grupa koja je uvrštena na redovno tržište te nudi povlaštene dionice.



Grafikon 30. Prikaz kretanja vrijednosti dionica poduzeća Adris Grupe uvrštena na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od svibnja 2020. do svibnja 2021.

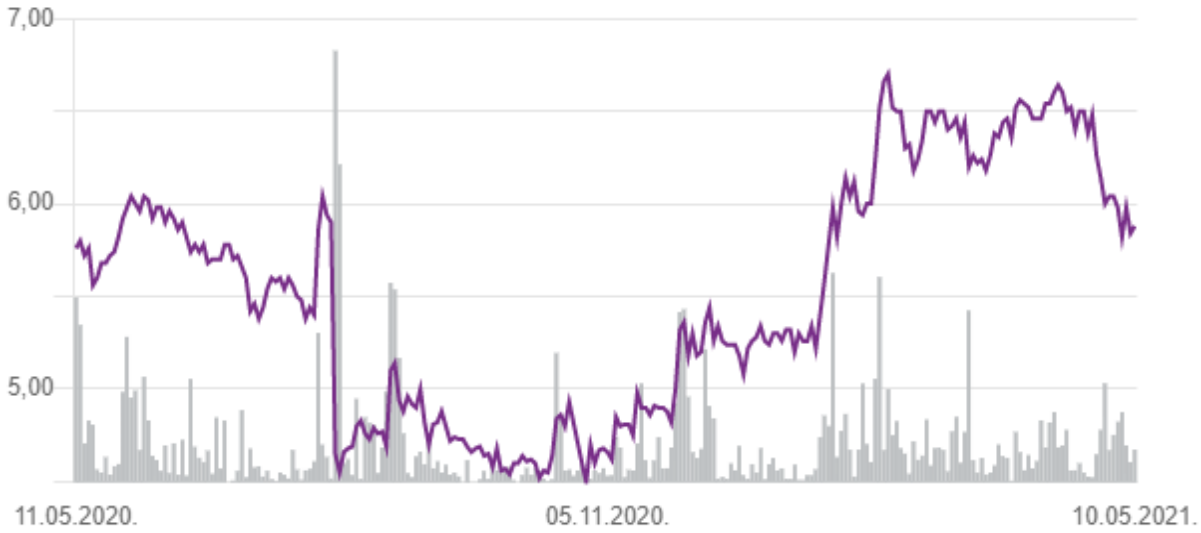
Izvor: Zagrebačka burza (2021), Adris Grupa d.d.,

https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRADRSPA0009&tab=stock_trade [10. svibanj 2021.]

Minimalna vrijednost dionica poduzeća u razdoblju od svibnja 2020. do svibnja 2021. godine iznosila je 357 kn na dan 2. studeni 2020. godine, a najviša cijena 437 kn 13. siječnja 2021. godine, odnosno došlo je do porasta za 18,3%. Cijena nakon siječnja pada te 10. svibnja 2021. godine vrijednost dionica poduzeća iznosi 420 kn.

Tržišna kapitalizacija Adris grupe iznosi u svibnju 2021. godine 2.835,75 kn.

Četvrto poduzeće po prometu je OT- Optima Telekom koji pripada službenom tržištu te trguje redovnim dionicama. Nominalna vrijednost jedne dionice je 10 kn te se na grafikonu 23. vidi da se trguje cijenama nižim od nominalne vrijednosti. U razdoblju od svibnja 2020. godine do svibnja 2021. godine najniža cijena dionica poduzeća iznosila je 4,40 kn 5. studenog 2020 godine te najviša 6,90 kn 12. veljače 2021. godine. Tržišna kapitalizacija u svibnju 2021. godine iznosi 413,88 mil. kn.



Grafikon 31. Prikaz kretanja vrijednosti dionica poduzeća Optima Telekom uvrštena na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od svibnja 2020. do svibnja 2021.

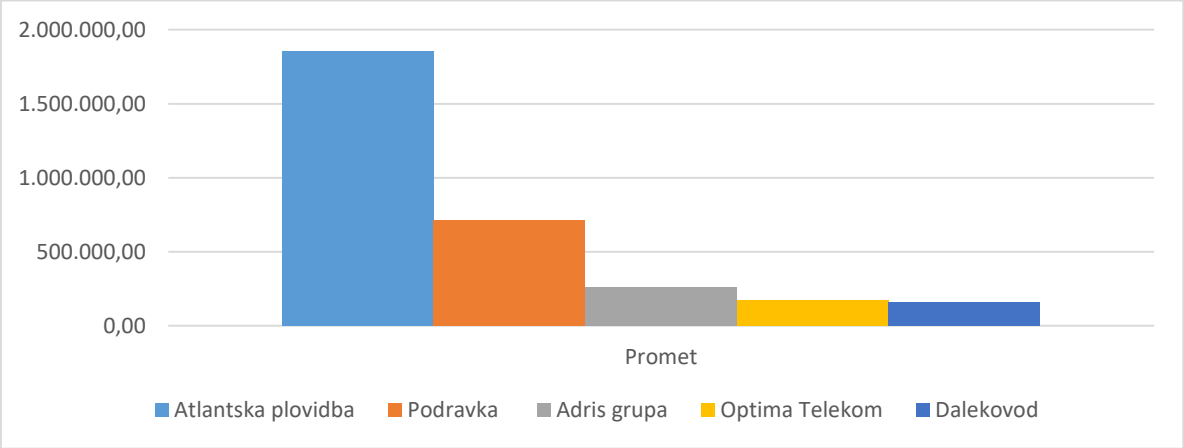
Izvor: Zagrebačka burza (2021), OT- Optima Telekom d.d., dostupno na: https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HROPTERA0001&tab=stock_trade [10. svibanj 2021.]

Dalekovod je peto poduzeće po veličini prometa te je uvršteno u službeno tržište i trguje redovnim dionicima, ali kako je već navedeno, ispod nominalne cijene. Grafikon 31. prikazuje kako je u razdoblju od svibnja 2020. do svibnja 2021. godine najviša cijena iznosila 8,00 kn 1. rujna 2020. godine, a najniža cijena 3,80 kn 11. svibnja 2020. godine.



Grafikon 32. Prikaz kretanja vrijednosti dionica poduzeća Dalekovod uvrštena na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od svibnja 2020. do svibnja 2021.

Izvor: Zagrebačka burza (2021), Dalekovod, d.d., dostupno na: https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRDLKVRA0006&tab=stock_trade [10. svibanj 2021.]



Grafikon 33. Top 5 poduzeća po prometu trgovanja na Zagrebačkoj burzi 10. svibnja 2021. godine.

Izvor: izrada autora, Zagrebačka burza dostupno na: https://zse.hr/ [10.svibanj 2021.]

Analizom odabranih poduzeća koji su u top pet poduzeća po prometu 10. svibnja 2021. godine vidi se da dolazi do porasta vrijednosti dionica poduzeća u razdoblju od svibnja 2020. do svibnja 2021. Pad vrijednosti dionica u ožujku uzrokovan je COVID 19 pandemijom te dovodi do prilika za kupovinu dionica poduzeća po povoljnim cijenama. Jedan od mogućih načina povećanja vrijednosti dionica jest povećanje potražnje za određenim dionicama. Povećanje

vrijednosti dionica dovodi do povećanja tržišne kapitalizacije. Tržišna kapitalizacija prema statistici burze bila je nešto niža između veljače i srpnja 2020. godine te ukupnu tržišnu kapitalizaciju Zagrebačke burze najviše sačinjavaju vlasnički papiri, a zatim dužnički vrijednosni papiri. Prema grafikonima odabranih poduzeća te podataka iz statistike Zagrebačke burze sa grafikona 24 zaključuje se da je COVID 19 pandemije dovela do smanjenja tržišne kapitalizacije. Također je nakon srpnja 2020. godine došlo do povećanja tržišne kapitalizacije jer je došlo do povećanje vrijednosti dionica poduzeća uvrštenih na Zagrebačkoj burzi.

.

5. Zaključak

Pojava COVID 19 imala je negativan utjecaj na brojna mala i velika poduzeća, ali je općenito imala i negativan utjecaj države. Na primjerima odabranih država, a to su : Hrvatska, Njemačka, Austrija i Švicarska prikazan je BDP kroz četiri tromjesečja te se primjećuje znatan pad BDP-a. Brojna poduzeća koja su uvrštena na svjetskoj ili Zagrebačkoj burzi te koja su ostala aktivna su se tijekom 2020. godine stabilizirala i vratila svoju prijašnju vrijednost, odnosno onu koju su imali prije COVID 19 pandemije ili su povisili svoju vrijednost u odnosu na 2019. godinu.

Brojna poduzeća na Zagrebačkoj burzi nakon COVID 19 pandemije vrijede više nego prije te su provela dokapitalizaciju kao primjerice Hrvatski Telekom. Usporedivši stanja te poslovanja burza u zadnjem desetljeću, 2020. godina je bila godina prilika i povećanog obujma trgovanja što je dovelo do najvećeg dobitka u zadnjem desetljeću, kako svjetske burze tako i Zagrebačke koja je u 2020. godina ostvarila najveću dobit u posljednjih 10 godina. Odabrani indeksi koji su uspoređeni prikazuju kako gube svoje bodovne vrijednosti sa padom cijena dionica od kojih su sastavljeni.

Na svim grafovima analiziranih poduzeća uočava se kako je ožujak 2020. godine doveo do pada vrijednosti dionica poduzeća, ali s vremenom njihova vrijednost doseže istu, ako ne i veću vrijednost dionica prije COVID 19 pandemije. Primjeri poduzeća koji su dosegli veću vrijednost nego u vremenu prije COVID 19 pandemije jesu Podravka i Atlantska plovidba. Uz sve poteškoće izazvane COVID 19 pandemijom pojavljuju se i nova poduzeća na Zagrebačkoj burzi kao što je CIAK ili Modra špilja. S povećanjem vrijednosti dionica poduzeća koji u sastavu indeksa Zagrebačke burze dolazi i do povećanje vrijednosti indeksa.

Literatura

Andrijanić, I. (1998).: *Poslovanje na robnim burzama*, 3. izdanje, Zagreb, Mikrorad,

Andrijanić I., Vidaković N., (2015).: *Poslovanje na burzama – načela i praksa*, Zagreb, Visoko učilište Effectus 2015.

Blakeley, G.(2017), *Budget 2017: the flawed math behind corporation tax (and the Government's messed up priorities)*, LSE, dostupno na: https://blogs.lse.ac.uk/politicsandpolicy/budget2017-corporation-tax/ [10. svibanj 2021.]

Börse Berlin (n.d.), About us, dostupno na: https://www.boerse-berlin.com/index.php/Boerse_Berlin/About_us [5. ožujak 2021.]

Countryeconomy (n.d.), Austria GDP - Gross Domestic Product, dostupno na: https://countryeconomy.com/gdp/austria?year=2020 [1. lipanj 2021.]

Countryeconomy (n.d.), Switzerland GDP - Gross Domestic Product, dostupno na: https://countryeconomy.com/gdp/switzerland [1. lipanj 2021.]

Croatian Bureau of Statistics (n.d), Quarterly rate of GDP, dostupno na: https://www.dzs.hr/default_e.htm [1. lipanj 2021.]

Dabić S., Penavin S. (2009), *Utjecaj obujma trgovanja na kretanje tržišnog indeksa Crobex*, Ekonomski vjesnik : Review of Contemporary Entrepreneurship, Business, and Economic Issues, Vol. XXII No. 1, str. 51.- 61.

Destatis Statistiches Bundesamt (2021.), Gross domestic product: detailed results on the economic performance in the 1st quarter of 2021, dostupno na: https://www.destatis.de/EN/Press/2021/05/PE21_244_81.html;jsessionid=331874739B5B0BAFC7523B44399B7256.live732 [1. lipanj 2021.]

Deutsche Börse Group, Annual report 2019 (2020), dostupno na: https://www.deutsche-boerse.com/resource/blob/1764932/27390e8dd169dbfd63f867700d4c816a/data/annual-report-2019_tug_konzern-jahresfinanzbericht_en.pdf [24. ožujak 2021.]

Deutsche Börse Group, DAX turns 30 – Frankfurt celebrates (2018), dostupno na: https://www.deutsche-boerse.com/dbg-en/media/press-releases/DAX-turns-30-Frankfurt-celebrates-166574 [24. ožujak 2021.]

Deutsche Stastistsches Bundesamt, GDP 2020. godine dostupno na: https://www.destatis.de/EN/Press/2021/05/PE21_244_81.html;jsessionid=331874739B5B0BAFC7523B44399B7256.live732 [1. lipanj 2021.]

Državni zavod za statistiku Republike Hrvatske (n.d.): e: Bruto domaći proizvod, dostupno na: https://www.dzs.hr/default_e.htm [29. ožujak 2021.]

Google (n.d.), DAX Indeks, dostupno na: https://www.google.com/search?q=dax+index&oq=Dax+&aqs=chrome.1.69i57j0i131i395i433j0i395j0l2j46j0i10i395j0i395l3.3078j1j7&sourceid=chrome&ie=UTF-8 [11. svibanj 2021.]

Google (n.d.), Dow Jones grafikoni, dostupno na: https://www.google.com/search?q=dow+jones&oq=dow+jones&aqs=chrome.0.0i131i433l2j0l8.4223j0j4&sourceid=chrome&ie=UTF-8 [1. ožujka 2021.]

Investopedija Getting to Know Stock Exchanges, dostupno na: https://www.investopedia.com/articles/basics/04/092404.asp [6. lipanj 2021.]

Imbert, F., Stevens; P., Fitzgerald, M. (2020), *Stock market live Tuesday: Dow drops 410 points, down 23% in 2020, Worst first quarter ever,* CNBC, dostupno na: https://www.cnbc.com/2020/03/31/stock-market-today-live.html [1. ožujak 2021.]

Internet Archive (n.d.) , Overview of the Nikkei 225 Stock Market Indeks, dostupno na: https://web.archive.org/web/20181101103314/http:/www.sharptrader.com/new-to-trading/stock-indices/overview-of-the-nikkei-225-stock-market-index/ [11.svibanj 2021.]

Japan Exchange Group (2020), JPX Report 2020, dostupno na: https://www.jpx.co.jp/english/corporate/investor-relations/ir-library/annual-reports/JPXReport2020.pdf [6. travnja 2021.]

Japan Exchange Group (2020), Our Business, dostupno na: https://www.jpx.co.jp/english/corporate/about-jpx/business/index.html [24. ožujak 2021.]

London Stock Exchange (n.d.), FTSE 100, dostupno na: https://www.londonstockexchange.com/indices/ftse-100 [11. svibanj 2021.]

London Stock Exchange (n.d.), Reports, dostupno na: https://www.londonstockexchange.com/reports?tab=new-issues-and-ipos [1. ožujka 2021.]

London Stock Exchange Group (2020.), A global financial markets infrastructure business, dostupno na: https://www.lseg.com/sites/default/files/content/documents/LSEG%20Annual%20Report%2031%20December%202019.pdf [24. ožujak 2021.]

NASDAQ, Annual report, dostupno na: https://ir.nasdaq.com/static-files/3e338761-ee62-495a-8bb8-cd19d6913f2a [14. travnja 2021.]
NASDAQ (n.d.), Annual reports, dostupno na: https://ir.nasdaq.com/financials/annual-reports [10. svibanj 2021.]
NASDAQ| Global indexes (n.d.), NASDAQ Composite (COMP), dostupno na: https://indexes.nasdaqomx.com/Index/History/COMP [10. svibnja 2021.]
Novac.hr (2020), COVID-19 i financijska tržišta – koji je zaključak?, dostupno na: https://novac.jutarnji.hr/novac/aktualno/covid-19-i-financijska-trzista-koji-je-zakljucak-10304128 [15. travanj 2021.]
OECD, Capital market review Croatia, dostupno ba: https://www.oecd.org/corporate/oecd-capital-market-review-croatia.htm [9. lipanj]
Statista, Annual development of DAX index from 1996 to 2020 (2021), dostupno na: https://www.statista.com/statistics/274216/annual-dax-trends-since-1987/ [24. ožujak 2021.]
The UK Stock Market Almanac (2014), FTSE 100 Index – 30 years old today, dostupno na: https://stockmarketalmanac.co.uk/2014/01/ftse-100-index-30-years-old-today/ [5. ožujak 2021.]
yahoo! finance (n.d.), Nikkei 225 (^N225), dostupno na: https://finance.yahoo.com/quote/%5EN225?guccounter=1 [11. svibanj 2021.]
Zagrebačka burza (2021), Adris Grupa d.d., https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRADRSPA0009&tab=stock_trade [10. svibanj 2021.]
Zagrebačka burza (2021), Atlantic grupa d.d., dostupno na: https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRATGRRA0003 [10. travanj 2021.]
Zagrebačka burza (2021), Atlantska plovidba d.d., https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRATPLRA0008&tab=stock_trade [10. svibanj 2021.]
Zagrebačka burza (2021), CIAK Grupa d.d, dostupno na: https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRCIAKRA0007&tab=stock_trade [29. ožujak 2021.]
Zagrebačka burza (n.d.), CROBEXtr, dostupno na: https://zse.hr/hr/indeks/365?isin=HRZB00ICBTR6&tab=stock_info [1. ožujak 2021.]
Zagrebačka burza (n.d.), CROBEX10, dostupno na: https://zse.hr/hr/indeks/365?isin=HRZB00ICBE11&tab=index [1. ožujak 2021.]
Zagrebačka burza (n.d.), CROBIS, dostupno na: https://zse.hr/hr/indeks/365?isin=HRZB00ICRBS8&tab=index [1. ožujak 2021.]
Zagrebačka burza (2021), Dalekovod, d.d., dostupno na: https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRDLKVRA0006&tab=stock_trade [10. svibanj 2021.]

Zagrebačka burza (2021), HT d.d., dostupno na: https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRHT00RA0005&tab=stock_trade [10. travanj 2021.]
Zagrebačka burza (2021), Indeksi na dan 10.05.2021., dostupno na: https://zse.hr/ [10. svibanj 2021.]
Zagrebačka burza (2021), Modra Špilja d.d., dostupno na: https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRMDSPRA0005&tab=stock_trade [29. ožujak 2021.]
Zagrebačka burza (2021), Obveze izdavatelja: Uvjeti i pravila uvrštenja, dostupno na: https://zse.hr/hr/uvjeti-i-pravila-uvrstenja/214 [10. ožujak 2021.]
Zagrebačka burza (2020), Odluka, o uvrštenju dionica CIAK grupe d.d., dostupno na: https://eho.zse.hr/fileadmin/issuers/CIAK/COI-CIAK-7c5ff881aa864eb389b2db0c97d249c7.pdf [29. ožujak 2021.]
Zagrebačka burza (2020), Odluka o uvrštenju Modre Špilje d.d., dostupno na: https://eho.zse.hr/fileadmin/issuers/migrated/news/MDSP-rcUdzgbJKFI7Y8mo7L9dUg__.pdf [29. ožujak 2021.]
Zagrebačka burza (2021), OT- Optima Telekom d.d., dostupno na: https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HROPTERA0001&tab=stock_trade [10. svibanj 2021.]
Zagrebačka burza (n.d.), O Zagrebačkoj burzi: Organizacijska struktura, dostupno na: https://zse.hr/hr/organizacijska-struktura/268 [17. svibanj 2021.]
Zagrebačka burza (n.d.), O Zagrebačkoj burzi: Povijest Zagrebačke burze, dostupno na: https://zse.hr/hr/povijest-zagrebacke-burze/2155 [10. ožujak 2021.]
Zagrebačka burza (n.d.), Periodična izvješća trgovanja: Godišnja, dostupno na: https://zse.hr/hr/godisnja/66 [10. ožujak 2021.]
Zagrebačka burza (n.d.), Pregled trgovine u 2010. godini, dostupno na: https://zse.hr/json/documents/trading_reports/hr/XZAG-Izvje%C5%A1%C4%87eTrgovanja-2010.pdf [20. ožujak 2021.]
Zagrebačka burza (2021), Podravka d.d., https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRPODRRA0004&tab=stock_trade [10. svibanj 2021.]
Zagrebačka burza (n.d.), Progress tržište registrirano kao rastuće tržište malih i srednjih poduzeća, dostupno na: https://prev.zse.hr/default.aspx?id=89529 [10. ožujak 2021.]
Zagrebačka burza (n.d.), Segmenti uređenog tržišta: Redovito tržište, dostupno na: https://zse.hr/hr/redovito-trziste-208/208 [10. ožujak 2021.]
Zagrebačka burza (n.d.), Segmenti uređenog tržišta: Službeno tržište, dostupno na: https://zse.hr/hr/sluzbeno-trziste-210/210 [10. ožujak 2021.]

Zagrebačka burza (n.d.), Segmenti uređenog tržišta: Vodeće tržište, dostupno na: https://zse.hr/hr/vodece-trziste-212/212 [10. ožujak 2021.]
Zagrebačka burza (n.d.), Statistika: Indeksi, dostupno na: https://zse.hr/hr/indeksi/42 [3. ožujak 2021.]
Zagrebačka burza (n.d.), Statistika: Prometi, dostupno na: https://zse.hr/hr/prometi/44 [17. svibanj 2021.]
Zagrebačka burza (n.d.), Statistika: Tržišna kapitalizacija, dostupno na: https://zse.hr/hr/trzisna-kapitalizacija/40 [16. travanj 2021.]
Zagrebačka burza (n.d.), Zagrebačka burza d.d. podaci, dostupno na: https://zse.hr/hr/papir/310?isin=HRZB00RA0003&tab=stock_trade [3. ožujak 2021.]
Zagrebačka burza (n.d.), Za ZB investitore: Financijski izvještaji, dostupno na: https://zse.hr/hr/financijski-izvjestaji-264/264 [17. svibanj 2021.]

Popis slika

Slika 1. Organizacija burze……..……...3

Popis grafikona

Grafikon 1. Realne stope kretanja bruto domaćeg proizvoda odabranih država u 2020. godini……..5
Grafikon 2. Dobit NASDAQ u razdoblju od 2008. godine do 2021. godine……...7
Grafikon 3. Kretanje NASDAQ Composte u razdoblju od svibnja 2020. godine do 2021. godine……...8
Grafikon 4. Dobit London Stock Exchange-a u razdoblju od 2008. godine do 2021. godine……9
Grafikon 5. Kretanje FTSE 100 u razdoblju od svibnja 2020. godine do 2021. godine……10
Grafikon 6. Kretanje dobit Berlinske burze u razdoblju od 2011. godine do 2021. godine……...11
Grafikon 7. Kretanje DAX-a u razdoblju od svibnja 2020. godine do 2021. godine……...….12
Grafikon 8. Dobit Japanske burze u razdoblju od 2008. godine do 2021. godine……..……..……13
Grafikon 9. Kretanje Nikkei 225 indeksa-a u razdoblju od svibnja 2020. godine do 2021. godine…….…...13
Grafikon 10. Organizacija Zagrebačke burze…….……16
Grafikon 11. Kretanje dobiti i gubika Zagrebačke burze u mil. u razdoblju od 2011 do 2020. godine……..……..24
Grafikon 12. Kretanje prihoda i rashoda Zagrebačke burze u razdoblju od 2011. godine do 2021. godine…….……..25
Grafikon 13. Prikaz kretanja godišnjih transakcija na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od 2011. godine do 2020. godine……...26
Grafikon 14. Prikaz volumena trgovanja Zagrebačke burze u razdoblju od 2011. godine do 2021. godine…….……..26

Grafikon 15. Godišnji promet Zagrebačke burze razdoblju od 2011. godine do 2021. godine……...….27
Grafikon 16. Statistika prometa Zagrebačke burze u mil. kn u razdoblju od siječnja 2020. do travnja 2021. godine……28
Grafikon 17. Kretanje cijene dionice Zagrebačke burze u razdoblju od veljače 2020. godine do veljače 2021. godine……..……...……29
Grafikon 18. Prikaz tržišne kapitalizacije poduzeća na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od siječnja 2020. do siječnja 2021……..30
Grafikon 19. Vrijednost indeksa Crobex u razdoblju od studenog 2019. do siječnja 2021. ……..……..……..……31
Grafikon 20. Vrijednost indeksa Crobexturist u razdoblju od studenog 2019. do siječnja 2021. ……..……32
Grafikon 21. Kretanje cijena indeksa CROBEXtr u razdoblju od 2. ožujka 2020. do 1. ožujka 2021. ……..…...33
Grafikon 22. Grafikon 22. Kretanje cijena indeksa CROBIS u razdoblju od 2. ožujka 2020. do 1. ožujka 2021…….....……..34

Grafikon 23. Kretanje cijena indeksa CORBEX10 u razdoblju od 2. ožujka 2020. do 1. ožujka 2021…….....…….35
Grafikon 24. Prikaz kretanja cijena HT-a na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od ožujka 2020. do ožujka 2021...……..……36
Grafikon 25. Kretanje cijene Atlantic grupe na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od ožujka 2020. do ožujka 2021. ……...……...37
Grafikon 26. Kretanje vrijednosti dionica CIAK-a na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od ožujka 2021. do ožujka 2021…….....38

Grafikon 27. Kretanje vrijednosti dionica Modre Špilje d.d. na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od ožujka 2021. do ožujka 2021.....38
Grafikon 28. Prikaz kretanja vrijednosti dionica poduzeća Atlantska plovidba uvrštena na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od svibnja 2020. do svibnja 2021……..…….40
Grafikon 29. Prikaz kretanja vrijednosti dionica poduzeća Podravka uvrštena na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od svibnja 2020. do svibnja 2021……...……41
Grafikon 30. Prikaz kretanja vrijednosti dionica poduzeća Adris Grupe uvrštena na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od svibnja 2020. do svibnja 2021. 2021……...……41
Grafikon 31. Prikaz kretanja vrijednosti dionica poduzeća Optima Telekom uvrštena na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od svibnja 2020. do svibnja 2021……..……42
Grafikon 32. Prikaz kretanja vrijednosti dionica poduzeća Dalekovod uvrštena na Zagrebačkoj burzi u razdoblju od svibnja 2020. do svibnja 2021……...43
Grafikon 33. Top 5 poduzeća po prometu trgovanja na Zagrebačkoj burzi 10. svibnja 2021. godine. 2021……...……..43

Popis tablica

Tablica 1. Uvjeti za uvrštenje na Zagrebačku burzu…….17
Tablica 2. Obveze za izdavatelja dionica na redovnom tržištu na Zagrebačkoj burzi……..18
Tablica 3. Obveze za izdavatelja dužničkih vrijednosnih papira na redovnom tržištu na Zagrebačkoj burzi…….19
Tablica 4. Obveze za strukturirane proizvode na redovnom tržištu na Zagrebačkoj burzi…...19
Tablica 5. Obveze za izdavatelja dionica na službenom tržištu na Zagrebačkoj burzi…….20
Tablica 6. Obveze za izdavatelja dionica na službenom tržištu na Zagrebačkoj burzi……...……...21
Tablica 7. Uvjeti za uvrštenje dionica na vodeće tržište na Zagrebačkoj burzi……..22
Tablica 8. Obveze za izdavatelja dionica na vodećem tržištu na Zagrebačkoj burzi……23
Tablica 9. Poduzeća koja čine CROBEXtr indeks na Zagrebačkoj burzi…….33



Zdravko
Sedlo

DATUM RODENJA:
12. veljače 1998.

KONTAKT

Državljanstvo: Hrvatsko

Spol: Muško

Bartolovci 90 D,
352525 Slavonski Brod,
Hrvatska

zdravko.sedlo@gmail.com

(+385) 919704032

Životopis

RADNO ISKUSTVO

01. LISTOPADA 2020. – TRENUTAČNO – Slavonski Brod, Hrvatska

Administrativni referent

Đuro Đaković Montaža

-pomoć u obračunu

-rad u arhivi

-pomoć na zaštiti na radu

01. SVIBNJA 2020. – 30. RUJNA 2020. – Slavonski Brod, Hrvatska

Poslovođa

TC- Rent

-organiziranje posla

-ugovaranje termina i usluga

-organizacija ljudi

01. VELJAČE 2020. – 30. TRAVNJA 2020. – Zagreb, Hrvatska

Računovođa

A1

-knjiženje

-odobravanje računa

Zagreb, Hrvatska

Agent u Call Centru

Privredna Banka Zagreb

-informiranje o računa

-informiranje o proizvodima

01. OŽUJKA 2019. – 01. TRAVNJA 2019. – Zagreb, Hrvatska

Računovođa

AlphaCapitalis

-izrada financijski izvještaja

-investicijska analiza

-revizija

01. LISTOPADA 2018. – 01. VELJAČE 2019. – Zagreb, Hrvatska

Financijski savjetnik

OVB

-savjetovanje za ulaganje, mirovinske fondove, osiguranja...

OBRAZOVANJE I OSPOSOBLJAVANJE

01. LISTOPADA 2016. – 01. LIPNJA 2019. – Trg J.F. Kennedy 6, Zagreb, Hrvatska

Stručni prvostupnik ekonomije Ekonomski fakultet Zagreb https://www.efzg.unizg.hr/

01. STUDENOGA 2019. – TRENUTAČNO – Trg J.F. Kennedya 6, Zagreb, Hrvatska

- Stručni specijalist poduzetništva Ekonomski fakultet Zagreb https://www.efzg.unizg.hr/

JEZIČNE VJEŠTINE

MATERINSKI JEZIK/JEZICI: hrvatski

DRUGI JEZICI:

Engleski

Slušanje C1	**Čitanje** C1	**Govorna produkcija** C1	**Govorna interakcija** C1	**Pisanje** C1

njemački **Slušanje** A2	**Čitanje** A2	**Govorna produkcija** A2	**Govorna interakcija** A2	**Pisanje** A2

VOZAČKA DOZVOLA

- **Vozačka dozvola:** AM
- **Vozačka dozvola:** B

DIGITALNE VJEŠTINE

C, C++c# / dobro poznavanje i korištenje Microsoft Office paketa (Word Excel PowerPoint)

PREPORUKE

Ivana Štulec – Doc. dr. sc. – istulec@efzg.hr

Dear Sir/Madam,

It is my great pleasure to recommend student Zdravko Sedlo for job position at your company. I had the opportunity to meet Zdravko in class of course “Trading at Commodity Exchanges” (AY 2019/2020) that I teach at first year of Professional specialist graduate study programme "Economics of Entrepreneurship" at faculty of Economics and Business University of Zagreb.

As professor I can say that Zdravko is an ambitious young man and bright student eager to learn. I have witnessed many examples of his hard work, persistency and remarkable work ethics. In short time he managed and learned to understand basic postulates of futures exchange trading and some more complex trading techniques regarding most common futures trading strategies, with focus on commodity futures trading. He passed the course with grade very good (4, B). Zdravko has fulfilled all his student tasks and obligations within provided deadlines with great results which shows and confirms his ability to work individually as well as in teams, faced with various pressures.

To conclude, I would like to restate my strong recommendation for Zdravko Sedlo. If you have any further questions regarding Zdravko's abilities or my recommendation in general, please do not hesitate to contact me using the information on this letter. Sincerely,

https://easyupload.io/eu6lys

Ilija Nikolić – Poslodavac – nikolic.ilija@alphacapitalis.com

Poštovani,

Zdravko Sedlo je ambiciozan mladić željan učenja i napredovanja. Kao njegov mentor na stručnoj praksi ostavio je utisak sa stečenim znanjem tokom školovanja, radnom etikom te organizacijskim vještinama. Također brzo uči te je nakon određenog perioda spreman na samostalan rad. Za vrijeme stručne prakse u trajanju od 120 sati, susreo je se sa revizijom, sastavljanjem financijskih izvještaja, izradom brošura, istraživanjem tržišta.... U zaključku, preporučujem gospodina Sedlo za radna mjesta koja je obavljao u našem poduzeću. U koliko imate pitanja, kontaktirajte me na podatke navedene na preporuci.

Sa štovanjem

Ilija Nikolić

https://easyupload.io/7a794h

