

# Analiza CROBEX-a u razdoblju od 2012. do 2017.

---

Milovac, Marijan

Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni

2018

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Libertas International University / Libertas međunarodno sveučilište**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:223:810536>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2025-02-05**



Repository / Repozitorij:

[Digital repository of the Libertas International University](#)



**LIBERTAS MEĐUNARODNO SVEUČILIŠTE  
ZAGREB**

**Marijan Milovac**

**SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI RAD**  
**Analiza CROBEX-a u razdoblju od 2012. do 2017.**

**Zagreb, listopad 2018.**

**LIBERTAS MEĐUNARODNO SVEUČILIŠTE  
ZAGREB**

**SPECIJALISTIČKI DIPLOMSKI STRUČNI STUDIJ  
Menadžment bankarstva, osiguranja i financija**

**Analiza CROBEX-a u razdoblju od 2012. do 2017.**

**CROBEX analysis in the period from 2012. to 2017.**

**KANDIDAT: Marijan Milovac  
KOLEGIJ: Financijska tržišta  
MENTOR: Domagoj Cingula univ.spec.oec.**

**Zagreb, listopad 2018.**

# SADRŽAJ

<b>SAŽETAK</b> .....	<b>I</b>
<b>SUMMARY</b> .....	<b>II</b>
<b>1. UVOD</b> .....	<b>1</b>
1.1. Predmet i cilj rada .....	3
1.2. Metode rada.....	3
1.3. Struktura rada.....	3
<b>2. BURZE</b> .....	<b>4</b>
2.1. Pojam burze.....	4
2.2. Povijest burze .....	4
2.2.1. Najvažnije svjetske burze.....	7
2.2.2. Burze u Republici Hrvatskoj.....	9
2.3. Vrste burza i burzovnih poslova.....	13
2.4. Burzovni posrednici .....	15
<b>3. BURZOVNI INDEKSI</b> .....	<b>17</b>
3.1. Pojam burzovnih indeksa .....	17
3.2. Najvažniji svjetski burzovni indeksi .....	18
3.3. Najvažniji hrvatski burzovni indeks.....	30
<b>4. ANALIZA SASTAVA CROBEXA 2012. - 2017.</b> .....	<b>34</b>
4.1. Sastav CROBEX-a 2012. ....	34
4.2. Sastav CROBEX-a 2013. ....	36
4.3. Sastav CROBEX-a 2014. ....	39
4.4. Sastav CROBEX-a 2015. ....	41
4.5. Sastav CROBEX-a 2016. ....	45
4.6. Sastav CROBEX-a 2017. ....	47
<b>5. ANALIZA KRETANJA CROBEXA 2012. - 2017.</b> .....	<b>50</b>
5.1. Kretanje indeksa CROBEX 2012.....	50
5.2. Kretanje indeksa CROBEX 2013.....	52
5.3. Kretanje indeksa CROBEX 2014.....	55
5.4. Kretanje indeksa CROBEX 2015.....	58
5.5. Kretanje indeksa CROBEX 2016.....	61
5.6. Kretanje indeksa CROBEX 2017.....	64
<b>6. ZAKLJUČAK</b> .....	<b>67</b>
<b>7. POPIS LITERATURE</b> .....	<b>68</b>
7.1. Popis knjiga.....	68
7.2. Internetski izvori .....	68
<b>8. POPIS TABLICA, SLIKA I GRAFIKONA</b> .....	<b>72</b>
8.1. Popis tablica .....	72
8.2. Popis slika .....	72
8.3. Popis grafikona.....	73
<b>ŽIVOTOPIS</b> .....	<b>74</b>

## SAŽETAK

Burze su organizirana mjesta diljem svijeta na kojima se trguje vrijednosnim papirima. Sam odnos ponude i potražnje na tržištu kapitala ovisi o rastu i padu cijena vrijednosnih papira. Na tržištu kapitala pojavljuje se veći broj vrijednosnih papira, a razlikuju se po svojoj vrijednosti i stupnju rizika. Upravo su zbog toga burzovni indeksi opći pokazatelji stanja na tržištu, a izraženi su numerički. Pomoću burzovnih indeksa moguće je pratiti ponašanje određenih grupa dionica. Svaka promjena cijena vrijednosnica, u ovom slučaju dionica, mijenja i indeks.

Burzovni indeks CROBEX jest dionički indeks Zagrebačke burze, a u njegov sastav ulazi 25 dionica s najvećim rangom, odnosno predstavlja dionice reprezentativnih poduzeća. Osim toga, on je glavni indeks hrvatskog tržišta kapitala. Redovna i izvanredna revizija CROBEX-a odlučuje koje dionice izlaze, a koje ulaze u novi sastav indeksa. Kretanje indeksa CROBEX kroz promatrano će razdoblje pokazati kako se kretala njegova vrijednost u bodovima. Njegova pouzdanost proizlazi iz činjenice hoće li cijene vrijednosnih papira (dionica) imati tendenciju rasta ili pada.

**Ključne riječi: burze, vrijednosni papiri, tržište kapitala, burzovni indeksi, CROBEX**

## **SUMMARY**

The Stock Exchange are organized places around the world where are traded with all securities. Relationship between supply and demand in the capital market depends on the growth and fall of the price of securities. There is a growing number of securities in the capital market and they differ in their value and degree of risk. This is why stock indexes are general indicators of the market and they are expressed numerically. With stock indexes it is possible to monitor the trend of certain groups of shares. Any change in the price of securities, in this case shares, also are changing stock index.

CROBEX is the stock index of the Zagreb Stock Exchange, his constituents includes 25 of the highest ranking shares, respectively presents shares of representative companies. In addition, he is the main index of the Croatian capital market. Regular and extraordinary revision of Crobex decides which shares are going out and which are going to be included in the new constituents of the index. The movement of the CROBEX index due to the observed period will show movement of his value in index points. His reliability derives from the fact whether the prices of securities (shares) will tend to grow or fall.

**Key words: stock exchange, securities, capital market, stock indexes, CROBEX**

## 1. UVOD

Kako bismo shvatili događaje na burzama i samo ponašanje, odnosno kretanje burzovnih indeksa kao što je CROBEX, moramo krenuti od tržišta kapitala. Na tržištu kapitala odvija se promet ili transakcije vrijednosnim papirima dugoročnog karaktera, odnosno duga (rok dospjeća do godinu dana ili duže). U pravilu, to su mjesta formiranja dugoročnog kapitala. To je organizirano financijsko tržište određeno ponudom i potražnjom slobodnih vrijednosnih papira. Upravo ponuda ovisi o strategiji kompanija koje putem izdavanja vrijednosnica nastoje doći do potrebnih gotovinskih financijskih sredstava. Zbog toga je tržište kapitala najzaslužnije za prikupljanje dugoročnih sredstava potrebnih kompanijama za razvoj perspektivnih i dugoročnih strategija. Cilj tržišta kapitala jest upravo uspostava transparentnog, likvidnog te pravno sigurnog tržišta.

Sudionici na tržištu kapitala su:

- izdavatelji (korporacije/kompanije, države, županije, gradovi)
- investitori (investicijski, mirovinski, dionički, obveznički i mješoviti fondovi)
- posrednici (kreditne institucije, burze, brokerske kuće).

Kompanije ili korporacije izdaju dionice i dugoročne obveznice jer moraju odlučiti trebaju li financirati svoj rast zaduživanjem ili emisijom kapitala, a sve to ovisi o samoj strukturi kapitala tvrtke. Upravo su pojedinci najveći kupci vrijednosnica tržišta kapitala. Oni polažu sredstva u financijske institucije kao što su investicijski i mirovinski fondovi. Financijski posrednici, odnosno investicijski i mirovinski fondovi, koriste sredstva za kupnju instrumenata tržišta kapitala (kao što su dionice i obveznice). Za njih je karakterističan nizak stupanj neizvjesnosti u pogledu iznosa sredstava koji će im u budućnosti morati stajati na raspolaganju.

Posrednici djeluju između izdavatelja i investitora na način koji je propisan zakonima te je pod strogim nadzorom državnih tijela (HANFA je agencija koja je nadležna za nadzor financijskih usluga u Republici Hrvatskoj). Strog nadzor uz profesionalnost brokera osigurava da korisnici kapitala ne prevare investitore radi vlastitog bogaćenja.

Trgovanje na tržištima kapitala odvija se na:

1. primarnom tržištu
2. sekundarnom tržištu.

Primarno je financijsko tržište na kojem se vrijednosnice (dionice i obveznice) iznose prvi put, gdje investicijski i mirovinski fondovi te druge korporacije i pojedinci mogu kupovati vrijednosnice koje su ponuđene na primarnom tržištu. Kupoprodaja na primarnom tržištu obavlja se neposredno nakon što su vrijednosnice izdane i puštene u promet. Novčani iznos koji se zaradi u cijelosti i izravno prisvaja njihov izdavatelj, u pravilu kompanija koja ih je emitirala. Na primarnom tržištu prikupljaju se gotovinska sredstva za dugoročna financijska ulaganja putem financijskih instrumenata.

Na sekundarnom tržištu kupuju se ili preprodaju već prije emitirane vrijednosnice s primarnog tržišta. Upravo je to organizirano tržište vrijednosnica (engl. Stockmarket). Ključnu ulogu imaju brokeri i dileri. Brokeri djeluju u ime ulagača i spajaju kupce s prodavateljima vrijednosnih papira, dok dileri povezuju kupce i prodavatelje kupujući i prodajući vrijednosnice po unaprijed određenim cijenama. Ovdje većina investitora planira prodati svoje vlasništvo nad dionicama. Može biti više razloga:

- likvidnost je velika, pa je veća potreba za gotovinskim sredstvima
- mogućnost zamjene za neku drugu profitabilniju dionicu
- preprodaja radi veće zarade.

Postoje dva tipa burzi na sekundarnom tržištu:

1. organizirane burze
2. izvanburzovna tržišta (engl. Over the Counter, OTC).

Organizirane ili klasične burze nalaze se u poslovnim zgradama gdje se trguje raznim vrijednosnim papirima (uključujući dionice). To je mjesto trgovanja gdje se susreće ponuda i potražnja. Ovdje se susreću kupci i prodavatelji na jednom mjestu radi obavljanja trgovine. Pravila burze upravljaju trgovanjem, osiguravajući transparentno i zakonito funkcioniranje burze, dok uprava burze kontinuirano razmatra pravila kako bi osigurala rezultate u određenom trgovanju. Naprimjer, ako kompanija želi imati dionicu na popisu za trgovanje, mora predati prijavniciu te ispunjavati određene kriterije koje određuje burza.

Na OTC tržištu smješteni su dileri na različitim lokacijama koji drže zalihu vrijednosnih papira. Oni su ih spremni u svakom trenutku prodavati i kupovati bilo kome tko želi prihvatiti njihove cijene. Njihova računala nalaze se u stalnoj vezi, a upravo im to omogućava poznavanje cijena kod svih drugih dilera, te zbog toga OTC tržište može biti veoma konkretno i ne mora se bitno razlikovati od tržišta s organiziranom burzom. Upravo na ovom tržištu svi poslovi trgovanja počinju i završavaju bez fizičke prisutnosti kupaca ili prodavatelja.



### **1.1. Predmet i cilj rada**

Predmet rada jest opisati značaj i sastav CROBEX-a kao osnovnog indikatora stanja na Zagrebačkoj burzi, potpun uvid u najpoznatije svjetske i hrvatske burze te njihove burzovne indekse. Osnovni cilj rada jest analizirati kretanje bodovne vrijednosti indeksa kako bi se prikazali trendovi kroz promatrano razdoblje.

Tijekom istraživanja odgovorit će se na sljedeća pitanja:

1. Koje su dionice bile u sastavu Crobexa u razdoblju od 2012. do 2017. godine?
2. Kako se kretala bodovna vrijednost Crobexa u razdoblju od 2012. do 2017. godine?
3. Je li se Crobex oporavio od utjecaja svjetske financijske krize?

### **1.2. Metode rada**

U radu će se koristiti sljedeće znanstvene metode: induktivna i deduktivna metoda, metoda analize, metoda apstrakcije, metoda generalizacije, metoda dokazivanja, metoda konkretizacije, metoda kompilacije, metoda deskripcije te povijesna metoda.

### **1.3. Struktura rada**

Rad započinje kratkim sažetkom te je podijeljen u šest poglavlja. Prvo poglavlje obuhvaća uvod, ciljeve i metode koje će se koristiti pri izradi rada. U drugom poglavlju pojašnjen je pojam burze, povijest burzi, vrste burzi, vrste burzovnih poslova, tko sve posreduje na burzama te koje su najvažnije svjetske i hrvatske burze. U trećem poglavlju pojašnjen je pojam burzovnih indeksa, najvažniji svjetski burzovni indeksi i najvažniji hrvatski burzovni indeks CROBEX. U četvrtom poglavlju analizira se sastav CROBEX-a kroz promatrano razdoblje. U petom poglavlju analizira se kretanje vrijednosti CROBEX-a kroz promatrano razdoblje. U posljednjem je poglavlju zaključak rada. Na kraju rada nalazi se popis literature, popis tablica, slika i grafikona.

## **2. BURZE**

### **2.1. Pojam burze**

Burza (engl. Exchange) je trgovačka institucija, odnosno organizirano i stalno tržište na kojem se trguje vrijednosnim papirima, standardiziranom robom, uslugama, domaćom i stranom valutom, a koji su statutom i pravilima burze utvrđeni kao predmet poslovanja. Trgovanje se odvija u određeno vrijeme i po unaprijed točno utvrđenim pravilima.

Zadatak je burze da vrijednosne papire, standardiziranu robu, usluge i devize stavi u promet. Posebnost po kojoj se burza razlikuje od ostalih tržišta jest pravilnost njezina rada i poslovanja, povezivanje kupaca i prodavatelja, pri čemu se bez velikih teškoća na tržištu određuje najrealnija cijena predmeta poslovanja (Andrijanić, 2002: 16).

### **2.2. Povijest burze**

Burza se razvijala vjekovima, a najviše je izrastala u srednjem vijeku na sajmovima koji su se nalazili u svim važnijim lučkim gradovima u Europi. Sajmovi su upravo bili mjesta za trgovinu robama, ali su se istovremeno pojavili i mjenjači novca koji se počinju baviti novom profesijom (trgovanje novcem).

Prve dionice pojavile su se u talijanskom gradu Amalfi oko 1000. godine, dok se prva mjenica u Europi pojavila 1155. godine u Genovi. Kapitalizam je nastao na Apeninskom poluotoku upravo zbog dionica i mjenica. Zbog mešetarenja i mjenjačkog posla kapitalizam se kasnije proširio po cijelome svijetu.

U 12. i 13. stoljeću trgovina talijanskih država bila je većinom tranzitna trgovina. U to doba mjenica postaje kreditni papir i sredstvo osiguranja plaćanja. Upravo je to ubrzalo rast trgovine, koja je bila osnovna grana toga doba. Mjenica postaje najvažnijom vrijednosnicom, glavnim novcem međunarodne ekonomije, budući je riješila problem nedostatka novčane robe, nedostatka koji je do tada bio kroničan (Bazdan, 2008: 94). U to doba nastaje i ustanova

mešetara koja je prethodnica današnjih brokerskih kuća. Prva brokerska tarifa potječe iz 1204. godine iz Genove, dok je 1275. godine u talijanskom gradu Lucci donesen prvi Brokerski statut.

Financijsko središte u Europi postaje Firenca, gdje je 1328. napisana prva obveznica na svijetu. Tada u Firenci živi najmoćnija bankarska obitelj Bardi koja financira stogodišnji rat između Engleske i Francuske. Također, Venecija u to doba izdaje svoje obveznice kako bi mogla financirati svoju političku, gospodarsku i vojnu ekspanziju.

Do uspostave regularnog susreta trgovca robom i vrijednosnica u Europi došlo je 1409. godine u belgijskom gradu Bruggeu, u kući stare aristokratske trgovačke obitelji Van der Burse. Na samoj kući nalazio se obiteljski grb s dvije kožne vrećice koje su u to vrijeme služile kao novčanik. Po svemu sudeći, otuda potječe ime burza (lat. bursa). Zatim se trgovci iz Bruggea sele u glavnu belgijsku luku Antwerpen, gdje je burzu 1460. godine osnovala udruga stranih trgovaca i gradsko vijeće, a nazivala se Burzom Engleza.

U Antwerpenu je 1521. godine osnovana prva institucionalizirana europska burza. Ona je bila namijenjena engleskoj trgovini vunom i suknom, ali i susretima trgovaca drugih nacija svih mogućih profesija sa Zapada i Istoka (Bazdan, 2008: 97). Upravo je Antverpenska burza poslužila kao model mnogim njemačkim burzama, a posebice burzi u Hamburgu. Nešto kasnije ove burze postaju mjestima gdje se trguje vrijednosnicama domaćih i inozemnih kompanija.

Prvu Londonsku burzu osnovao je 1568. godine engleski bankar Sir Thomas Gresham, koji je tada bio financijski savjetnik kraljice Elizabete I. Osim što se na Londonskoj burzi trgovalo vrijednosnicama i novcem, upravo tu počinje i trgovina metalima. Osim toga, oblikuje se i trgovina *na prompt* (gdje se poravnanje događa odmah i za gotovinu) i *na termin* (gdje se poravnanje ostavlja za unaprijed određeni termin u budućnosti).

U Amsterdamu se 1602. godine utemeljuje prva institucionalizirana burza na svijetu (Amsterdamska burza) na kojoj počinje trgovanje dionicama Ujedinjene istočno-indijske kompanije. Ujedinjena istočno-indijska kompanija tada prva u svijetu pušta u optjecaj dionice i obveznice. Za eksploataciju Zapadne hemisfere formira se Nizozemska zapadno-indijska kompanija 1621. godine. Amsterdamska burza poslužila je kao model drugim burzama koje se osnivaju po Europi i Sjevernoj Americi.

Prethodnica svih efektivnih i robnih burzi jest tzv. Burza trgovaca (engl. Merchants' Exchange) osnovana 1670. godine, gdje dolazi do uspostavljanja unaprijed poznatog i centraliziranog

mjesta za trgovanje. Nadalje, osniva se prva burza 1702. u Parizu, 1739. u Berlinu, 1771. u Beču itd.

Terminska robna burza Dojima Rice Market u japanskom gradu Osaki s radom je počela 1730. godine. Na toj se burzi isključivo trgovalo rižom. Prvi način bio je da kupac plaća rižu gotovinom i odmah je preuzima (tzv. promptna trgovina), dok je drugi način bila dogovorena kupnja riže u budućnosti po cijeni koja je precizirana u sadašnjosti (tzv. terminska trgovina).

Početakom 18. stoljeća povećava se interes trgovaca za brodovljem i brodskim prostorom zbog prijevoza robe po cijelome svijetu, te se počinju ugovarati cijene vozarina u kafetariji Virginia & Maryland u Londonu. Danas je to glasovita burza za brodski promet pod nazivom Baltic Exchange. Druga burza u Londonu (Londonska efektna burza) počela je s radom 1773. godine. Potrebno je napomenuti da su već ranije u Londonu kotirale dionice *East India Company* i *Hudson's Bay Company*. Naime, to je bio epohalan događaj, budući da su dionice navedenih kompanija bile prve dionice koje su kotirale na **Londonskoj efektnoj burzi**. Međutim, Londonu počinje konkurirati New York. Prva burza osnovana u Sjevernoj Americi bila je ona osnovana u New Yorku 1792. Naime, na Manhattanu u ulici Wall Street dolazi do osnivanja **Newyorške efektne burze** (Bazdan, 2008: 102).

Tijekom 18. i 19. stoljeća u Velikoj Britaniji i SAD-u svaki veći trgovački grad imao je svoju burzu. U Chicagu 1848. trgovci žitom, bivši gradonačelnici Chicaga i proizvođači hrane odlučuju utemeljiti prvo centralizirano i institucionalizirano tržište za žitarice u SAD-u. Tu burzu nazvali su **Chicaškim trgovinskim odborom**. Zbog trgovine s rudarskim kompanijama Nevade i Kalifornije, 1849. godine na zapadu SAD-a u San Franciscu utemeljena je **San Francisco efektna burza**.

Trgovina vrijednosnim papirima svoj procvat doživljava u 18. stoljeću kada se velikom brzinom osnivaju dionička društva kao rezultat širenja kapitala i špekulativnih poslova u prekomorskim kolonijalnim zemljama. Prekomorski špekulativni poslovi svoj vrhunac dosežu na početku 19. stoljeća, a dionice postaju najvažnija investicija u gradnji željeznica, putova i teške industrije (Andrijanić, 2002: 13).

Jedan od najvećih burzovnih krahova dogodio se 1929. godine na New York Stock Exchange te se odrazio na sve burze u cijelome svijetu jer je u to doba New York bio središte financijskog i robnog kapitala. Osim što je kriza bila izazvana kretanjem tečajeva vrijednosnih papira, krizu na burzi pratila je i privredna kriza.

Do novog udara na svjetskim burzama došlo je 1987. godine, pa su tečajevi ponovno počeli padati. U to vrijeme velik utjecaj na financijsko tržište svijeta imalo je umjetno održavanje tečaja dolara i povećanje kamatnih stopa.

Svjetska financijska kriza doživjela je svoj vrhunac 2008. godine slomom hipotekarnih kredita i propasti velikih banaka i osiguravajućih kuća u SAD-u. Ekonomska kriza se zatim munjevitom brzinom prenijela na ostatak svijeta, te su se neke zemlje našle u dužničkoj krizi (npr. Grčka, koja više nije bila u mogućnosti servisirati svoje dugove).

### 2.2.1. Najvažnije svjetske burze

Čarobni trokut svjetskoga burzovnog trgovanja jest relacija New York - London - Tokio. Na prvom mjestu po prometu u svijetu nalazi se američka **New York Stock Exchange** (NYSE), osnovana 1792. godine. Godine 1997. tržišna kapitalizacija 2.260 kompanija s ove burze iznosila je devet bilijuna dolara, četverostruko više u odnosu na prethodne četiri godine. Te godine prijedena je granica od milijardu dionica dnevnog prometa. Godine 2004. na njezinu se podiju trgovalo s 367.1 milijardi vrijednosnica. Dnevni volumen trgovanja vrijednosnica prelazi 500 milijuna dionica. Sustav je sposoban izdržati prodaje i više od pet milijardi dionica dnevno (Bazdan, 2008: 108-109). Na NYSE burzi žele kotirati sve važne svjetske kompanije i multinacionalne kompanije koje predstavljaju kralježnicu međunarodne ekonomije. Na njoj ima 1.600 kotacija s više od 2.300 običnih i preferencijalnih dionica. U dolarima, gotovo 80 % američkog poslovanja vrijednosnim papirima vodi se tamo (Foley, 1998: 52). Transakcije izvršene na NYSE određuju cijene vrijednosnicama u cijelom svijetu te utječu na gotovo sva svjetska gospodarska kretanja. Jedan od ključnih razloga zašto ulagači vole koristiti NYSE za obavljanje svojih transakcija jest njezina transparentnost i kontinuirano stvaranje (obavljanje funkcija) tržišta (Cvjetičanin, 2004: 51).

Cijena mjesta na burzi podliježe zakonitostima tržišta, kao što sve ponuđeno ili traženo na tržištu podliježe zakonu tržišta, tj. zakonu vrijednosti. Cijena mjesta na burzi fluktuiraju, kao što fluktuiraju sve na tržištu. Također, važno je znati da se mjesto na burzi može prodati, ali se može i posjedovati čitava života, pa i prijeći u nasljedstvo. Ono se može i iznajmiti i za to primati godišnju rentu (Bazdan, 2008: 109).

NYSE je tipično aukcijsko tržište na kojem se promet dionicama odvija licitarskim djelovanjem između brokera. Najveću skupinu članova NYSE čine tzv. „floor“ brokeri ili **brokeri na**

**parketu.** Oni primaju naloge za kupovinu ili prodaju dionica od strane investitora. Brokери na parketu mogu poslovati kao tzv. „house“ brokери ili brokери unutar kuće i „independent“ brokери ili samostani brokери. Brokери unutar kuće zaposlenici su brokerskih društva, koja su članice NYSE. Oni svoje usluge pružaju individualnim investitorima. Samostalni brokери omogućuju direktan pristup tržištu kapitala i svoje usluge pružaju institucionalnim investitorima. Oni ostvaruju prihod isključivo kroz naknade. Drugu skupinu članova na burzi čine **specijalisti** koji obavljaju poslove za brokerska društva, članice burze. Specijalisti sudjeluju, više od ostalih članova, u kreiranju transparentnog i stabilnog tržišta. Također, oni predstavljaju i najbolje plaćenu kategoriju zaposlenika na burzi. Specijalisti su specijalizirani za mali broj dionica, obično od tri do pet, i imaju dvostruku ulogu. S jedne strane održavaju redovitost tržišta dionica kojima trguju, a s druge strane izvršavaju zahtjeve drugih brokera, odnosno tzv. ograničene narudžbe, za što trebaju na raspolaganju imati značajna novčana sredstva (Čalopa, Cingula, 2009: 251). Slika 1. prikazuje najmoćniji podij za trgovanje na Newyorškoj burzi. Nalozi stižu klasično, pomoću brokera i elektronski. Inače, NYSE ima nadimak „Velika ploča“ (engl. Big Board), a nalazi se na Wall Streetu.

*Slika 1. Prikaz trgovanja na Newyorškoj burzi*



Izvor: <https://www.wfdd.org/event/lecture-night-camel-city-new-york-stock-exchange> (24.6.2018.)

Drugo mjesto zauzima europska **London Stock Exchange (LSE)**, koja spada u najstarije burze svijeta, osnovana je 1691. godine te je i najveća međunarodna burza. Godine 2004. na njezinu podiju promet je iznosio 53.6 bilijuna funta uz učešće 2.815 kompanija te transnacionalnih i multinacionalnih korporacija (Bazdan, 2008: 114).

Na podiju LSE nalaze se brokери (koji naplaćuju proviziju) i *tvorci tržišta* (koji posluju u svoje ime i za svoj račun). Znači, ulagatelj daje nalog brokeru koji taj nalog prosljeđuje održavatelju

tržišta. Svaki održavatelj tržišta kotira s dvije cijene (cijenu po kojoj je spreman kupiti i cijenu po kojoj je spreman prodati). Trgovanje se obično odvija posredstvom telefona.

Na LSE postoje tri tržišta:

1. Glavno tržište (engl. Main Market), a predstavlja najprestižnije europsko tržište gdje se okupljaju najveće kompanije.
2. Alternativno investicijsko tržište (engl. Alternativ Investment Market), gdje je osnovni cilj zadovoljavanje potreba kompanija u ekspanziji iz inozemstva i Velike Britanije.
3. Posebno tržište, odnosno tržište obveznica. Ovdje se nalazi svjetsko središte trgovanja euroobveznicama. Osim euroobveznica, ovdje se trguje domaćim i inozemnim obveznicama.

U njezinim kotacijama nalazi se više međunarodnih kompanija nego na bilo kojoj drugoj burzi u svijetu. Dvije su najznačajnije kotacije na Londonskoj burzi. To su službena kotacija i AIM kotacija. U službenoj kotaciji nalazi se oko 1.500 poduzeća, a riječ je o već razvijenim i prepoznatljivim poduzećima. AIM je kotacija za mala, ali brzo rastuća poduzeća. U toj se kotaciji nalazi oko 1.600 poduzeća (Čalopa, Cingula, 2009: 253).

Treće mjesto zauzima **Tokyo Stock Exchange** (TSE) i jedna je od najvećih burzi na svijetu. Trgovanje na Tokijskoj burzi započelo je 1878. godine. Nakon Drugog svjetskog rata TSE je bila pod američkim utjecajem, što se kasnije odrazilo na njezinu organizaciju i zakonsku regulativu. Godine 2004. na njezinu je podiju zabilježen promet od 378 bilijuna funta (Bazdan, 2008: 122).

Mjesto na TSE može se ostvariti kupovinom na burzi i kupovinom kompanije (člana burze). Članovi na burzi su *redoviti članovi* (trguju u svoje ime i za svoj račun, kao i za svoje nalogodavce), zatim *saitori članovi*, odnosno brokeri (ne smiju trgovati u svoje ime i za svoj račun, već moraju prilagoditi ponudu potražnji), te *specijalni članovi* (vrše transakcije i nije im omogućeno trgovati na manjim burzama).

### **2.2.2. Burze u Republici Hrvatskoj**

**Zagrebačka burza** za robu i vrednote osnovana je na konstituirajućoj sjednici 3. prosinca 1918. na osnovi Zakona o javnim burzama od 3. studenog 1886. godine. Burza je počela djelovati 4. lipnja 1919. sa sjedištem u Zagrebu. Pravila iz 1919. bila su temelj njezine unutarnje

organizacije. Područje djelovanja burze obuhvaćalo je cijelo područje Kraljevine Jugoslavije. Svrha njezina djelovanja bila je posredovanje i olakšanje prometa robom, vrijednosnim papirima, mjenicama, devizama, plemenitim metalima i kovanim novcem.<sup>1</sup> Inače, Zagrebačka burza postoji od 15. lipnja 1907., kada je djelovala u sklopu Trgovačkog doma (tadašnje Trgovačke komore) pod nazivom Sekcija za promet robom i vrednotama koju su stvorili Savez industrijalaca i trgovaca Hrvatske i Slavonije.

Gospodarska kriza tridesetih godina odrazila se u cijelom svijetu, pa tako i na Zagrebačkoj burzi, gdje je 1931. godine napušteno trgovanje vrijednosnim papirima, dok se trgovina robom nastavila sve do kraja Drugoga svjetskog rata, točnije 1946. godine. Nakon rata, burza je zatvorena jer je za postojeći režim predstavljala simbol neprihvatljivoga kapitalističkog društva (Čalopa, Cingula, 2009: 65). Slika 2. prikazuje zgradu Zagrebačke burze (danas Hrvatska narodna banka) početkom 20. stoljeća.

*Slika 2. Zagrebačka burza početkom 20. stoljeća*



Izvor: <https://mornarius.wordpress.com/2014/03/22/moderna-i-internacionalni-stil-u-arhitekturi-zagreba/#jp-carousel-10274> (25.6.2018.)

Obnova Burze u Hrvatskoj uslijedila je tek 1991. godine, kada je 25 banaka i dva osiguravajuća društva utemeljilo Zagrebačku burzu kao centralno mjesto trgovine vrijednosnim papirima u Republici Hrvatskoj.<sup>2</sup> Osnovana je zbog stvaranja suvremenog i stabilnog financijskog tržišta te kao svojevrsna anticipacija nadolazećih gospodarskih i financijskih promjena.

<sup>1</sup> Vodič kroz fondove i zbirke Državnog arhiva u Zagrebu, *Gospodarstvo i bankarstvo, Razdoblje do 1945.*, HR-DAZG-248 Zagrebačka burza za robu i vrednote, <http://www.daz.hr/vodic/site/article/hr-dazg-248-zagrebacka-burza-za-robu-i-vrednote> (25.6.2018.)

<sup>2</sup> Zagrebačka burza, *O burzi, Povijest Zagrebačke burze*, <http://www.zse.hr/default.aspx?id=26> (25.6.2018.)



Na Zagrebačkoj burzi brokerska društva koja su članice burze trguju u svoje ime i za svoj račun ili po nalogu klijenta, vlasnika vrijednosnih papira (Čalopa, Cingula, 2009: 65).

U počecima se trgovalo fizički na velikim dražbama koje su bile organizirane u sjedištu Zagrebačke burze. Godine 1994. uveden je elektronički trgovinski sustav koji omogućava da brokeri članovi Burze budu telekomunikacijski povezani i trguju na Burzi ne napuštajući svoje urede diljem Hrvatske. Koliko se brzo razvijalo dioničarstvo i burzovna trgovina u nas najbolje je vidljivo iz podatka da je u prvih pet godina nakon uvođenja elektroničkog sustava trgovanja, dakle od 1995. do 2000. godine, vrijednost tržišta Zagrebačke burze narasla gotovo 10 puta (982.6 %).

Zagrebačka burza vrlo je aktivna i na međunarodnom planu: osnivač je i član Federacije Euro-Azijskih burzi i dopisni član Federacije Europskih burzi. Značajnu suradnju u domeni izrade načela korporativnog upravljanja ostvarila je s Organizacijom za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD), a u pojedinim projektima Zagrebačke burze sudjelovali su ili bili konzultirani djelatnici Londonske i Pacifičke burze te stručnjaci američkog SEC-a.<sup>3</sup> Godine 2016. nakon akvizicije Zagrebačka burza ušla je kao vlasnik Ljubljanske burze te se istaknula kao pokretač konsolidacijskih procesa u regiji.

*Slika 3. Toranj i logo Zagrebačke burze*



Izvor: [https://www.zagreb.info/wp-content/uploads/2016/10/zagrebacka\\_burza03.jpg](https://www.zagreb.info/wp-content/uploads/2016/10/zagrebacka_burza03.jpg) (25.6.2018.)

<sup>3</sup> Zagrebačka burza, O burzi, Povijest Zagrebačke burze, <http://www.zse.hr/default.aspx?id=26> (25.6.2018.)

Na Zagrebačkoj burzi razlikuje se nekoliko segmenata tržišta. Uređeno tržište trgovinski je segment kojim upravlja Zagrebačka burza i na kojem je moguće trgovanje uvrštenim instrumentima. Uređeno tržište podijeljeno je na sljedeće segmente:

- Vodeće tržište
- Službeno tržište
- Redovito tržište.

Vodeće tržište najzahtjevniji je tržišni segment u smislu zahtjeva koje postavlja pred izdavatelja, osobito u pogledu 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.<sup>4</sup>

Zagrebačka burza ima dva službena indeksa. Prvi je dionički indeks CROBEX, dok je drugi obveznički indeks CROBIS. Slika 4. prikazuje oba indeksa na dan 28.12.2017.

Slika 4. Dionički i obveznički indeksi Zagrebačke burze

Naziv	Vrijeme	Prva	Najviša	Najniža	Zadnja	% promjene	Promet
<b>Dionički indeksi</b>		28.12.2017					
CROBEX		1.837,07	1.848,80	1.831,75	1.848,80	0,62%▲	3.568.851,27
CROBEX10		1.067,94	1.081,28	1.064,36	1.081,28	1,15%▲	3.307.713,65
CROBEXindu		1.121,40	1.131,04	1.120,01	1.129,04	0,65%▲	343.996,40
CROBEXkons		514,03	518,29	509,00	518,29	0,56%▲	118.183,01
CROBEXnutr		477,14	477,14	473,72	473,72	- 0,54%▼	45.554,17
CROBEXplus		1.065,96	1.069,60	1.061,15	1.069,60	0,32%▲	3.813.831,70
CROBEXtr		1.158,05	1.165,44	1.154,69	1.165,44	0,61%▲	3.568.851,27
CROBEXtran		1.223,74	1.223,89	1.203,45	1.212,84	- 0,89%▼	804.869,16
CROBEXturi		3.592,44	3.638,45	3.590,28	3.598,70	0,24%▲	433.543,59
<b>Obveznički indeksi</b>		28.12.2017					
CROBIS		110,94	110,94	110,94	110,9414	0,06%▲	222.185.774,48
CROBISTR		167,18	167,18	167,18	167,1756	0,11%▲	222.185.774,48

Izvor: <http://www.zse.hr/default.aspx?id=43538> (25.6.2018.)

Nakon osnivanja Zagrebačke burze, ubrzo slijedi i prvo hrvatsko uređeno javno tržište vrijednosnim papirima osnovano u ožujku 1993. godine u Varaždinu pod nazivom Varaždinsko tržište vrijednosnica. Kao mjesto organiziranog trgovanja vrijednosnim papirima, **Varaždinska burza** osnovana je 16. srpnja 2002. godine. Sve do tada djelovala je kao tržište vrijednosnih papira, odnosno OTC tržište. Osnivači su bile 23 fizičke osobe s namjerom stvaranja infrastrukture potrebne za transparentno trgovanje vrijednosnim papirima nastalih iz prve faze privatizacije državnih tvrtki. Varaždinsko tržište vrijednosnica omogućilo je prikupljanje

<sup>4</sup> Zagrebačka burza, Uređeno tržište, O uređenom tržištu, <http://www.zse.hr/default.aspx?id=36768> (28.6.2018.)

ponuda na prodaju i na kupnju vrijednosnih papira na jednome mjestu i uz transparentno formiranje tržišne cijene. Time se smanjilo trgovanje putem novinskih oglasa koji nisu osiguravali najpovoljniju cijenu za prodavatelje i kupce uz netransparentne troškove transakcija (Čalopa, Cingula, 2009: 68).

Na Varaždinsko tržište vrijednosnica 1997. godine uveden je prvi on-line trgovinski informacijski sustav OTIS, da bi kasnije taj sustav zamijenili s novim i naprednijim burzovnim trgovinskim sustavom BTS. Upravo je taj novi i napredniji sustav omogućio članicama burze potpun i detaljan uvid u sva događanja na tržištu kapitala, dajući im kvalitetne i pravovremene informacije.

Tijekom 2002. godine, u godini transformacije iz Varaždinskog tržišta vrijednosnica u Varaždinsku burzu, ostvaren je promet dionicama preko polovice (51 %) prometa na hrvatskom tržištu kapitala (Čalopa, Cingula, 2009: 69). Varaždinska burza imala je svoj službeni indeks VIN, koji je bio sastavljen od dionica na temelju njihove tržišne kapitalizacije (uz pravilo da težina pojedine dionice nije mogla biti veća od 25 %). VIN indeks uveden je na burzu 1. listopada 1997. godine, a njegova početna vrijednost iznosila je 1000 bodova.

Godine 2007. došlo je do konsolidacije hrvatskog tržišta kapitala i pripajanja Varaždinske burze Zagrebačkoj burzi. Novonastale okolnosti, koje su rezultirale velikim brojem uvrštenih vrijednosnih papira, kao i povećanim volumenom trgovanja, ali i prirodan razvoj tržišta kapitala, jačanje investicijske klime i velik interes svih sudionika tržišta za novim financijskim proizvodima, ukazali su na potrebu implementiranja novog sustava koji će moći zadovoljiti potrebe mladog, ali izuzetno brzo rastućeg hrvatskog tržišta. Od jeseni 2007. do ljeta 2017. Zagrebačka burza koristila je X-Stream trgovinsku platformu NASDAQ OMX-a.<sup>5</sup>

### 2.3. Vrste burza i burzovnih poslova

Burze možemo podijeliti u dvije osnovne grupe:

- a. **Službene burze** su burze koje imaju javno-pravni karakter. Nalaze se pod neposrednim nadzorom organa državne vlasti koja regulira njihovu organizaciju poslovanja i uvjete njihovih osnivanja. Karakteristične su za zemlje Zapadne i Srednje Europe.

---

<sup>5</sup> Zagrebačka burza, O burzi, Povijest Zagrebačke burze, <http://www.zse.hr/default.aspx?id=26> (25.6.2018.)

Glavni nositelji tih burzi jesu industrijske i trgovačke komore ili ovlaštena udruženja koja se pridržavaju pravila i uzanci burze, a kontroliraju ih organi burze i država (Andrijanić, 2002: 17).

- b. **Privatne burze** osnivaju korporacije ili trgovačka društva u svrhu ostvarivanja profita. Organizirane su na načelima trgovačkih poduzeća dioničarskog tipa. Žele ostvariti veću zaradu koju nakon toga isplaćuju svojim dioničarima. Karakteristične su za zemlje Sjeverne Amerike i Veliku Britaniju. Ovdje članovi mogu biti bankari.

Prema njihovu predmetu poslovanja, burze se dijele na:

- **Efektne burze** (engl. Stock Exchange) su burze vrijednosnih papira, tj. burze na kojima se trguje efektima (dionicama i obveznicama) i kratkoročnim kapitalima.
- **Robne burze** (engl. Commodities Exchange) su burze gdje se prodaje roba po standardnoj oznaci burze u kojoj su izražena sva obilježja te robe i u odgovarajućim količinama (npr. kava, šećer, žitarice, obojeni metali, nafta itd.), tako da je svaka nova isporuka istovjetna prethodnoj. To znači da na robnoj burzi nema robe, nego se prodaje prema propisanim standardima.
- **Devizne burze** (engl. Foreign Currency Exchange) ili novčane burze mjesta su na kojima se trguje devizama i valutama.
- **Burze usluga** (engl. Freight Exchange) su specijalizirane burze na kojima su koncentrirane ponuda i potražnja prijevoznih kapaciteta i tereta za prijevoz. Najčešće se radi o kapacitetima u brodarskom i avionskom prijevozu.

Prema lokaciji, burze dijelimo na:

- **Lokalne burze** važne su za određenu državu (npr. efektna burza u Tirani) jer to nisu mjesta gdje investitori iz inozemstva ulažu svoj novac u vrijednosnice s kojima se trguje.
- **Regionalne burze** važne su za skupinu država koje pripadaju određenoj regiji (npr. Berlinska efektna burza), a to su mjesta gdje investitori iz država regije ulažu svoje novce u vrijednosnice s kojima se trguje.
- **Međunarodne burze** vrlo su važne za cijeli svijet jer preko njih investitori iz cijeloga svijeta ulažu svoj novac u vrijednosnice.

Burzovne poslove dijelimo u dvije osnovne grupe:

- a. **Terminski poslovi** (engl. Futures Contracts), koji su uglavnom špekulativni poslovi u

najvećem dijelu burzovnih transakcija (najčešće u poslovanju vrijednosnim papirima). To su poslovi pri kojima se izvršenje sklopljenog posla realizira u određenom ugovorenom roku od dana zaključenja terminskog posla. Pri sklapanju posla obje ugovorne strane računaju na mogućnost ostvarivanja određene razlike u cijenama do određenog datuma u odnosu na cijene koje su bile na snazi i koje su ugovorene na dan sklapanja terminskog posla (Andrijanić, 2002: 22).

- b. **Promptni poslovi**, koji na burzama predstavljaju poslove pri kojima se sklopljeni ugovori izvršavaju odmah ili u kratkom roku, ovisno o tome što je predmet burzovnog poslovanja. Oni predstavljaju kupoprodaju realno postojećeg predmeta burzovnog poslovanja (npr. vrijednosnih papira ili robe) koji se kupcu stvarno isporučuje te ga kupac plaća.

#### 2.4. Burzovni posrednici

Ovlaštene osobe koje posreduju na burzama između prodavatelja i kupaca su **burzovni posrednici**. Burzovni posrednici prisežu da će se u svome radu pridržavati propisa i pravila burze. Nepridržavanje burzovnih pravila za posrednika može značiti krivičnu odgovornost i gubitak službenog ili radnog mjesta.

Svaka burza na poseban način uređuje pitanje posredničke djelatnosti, uvjete i mogućnosti pristupa burzovnim sastancima i općenito obavljanja burzovnih poslova. Pritom treba imati na umu da se pitanje burzovnih posrednika u određenom smislu drugačije regulira na burzi vrijednosnih papira, a drugačije na robnim burzama, kod kojih je organizacija poslovanja nešto jednostavnija. U skladu s time postoji i veći broj burzovnih posrednika, s donekle različitim ulogama i ovlastima dobivenim od burze i nalogodavca (Andrijanić, 2002: 23).

U glavne burzovne posrednike ubrajamo:

- **Brokere**, koji predstavljaju samostalne trgovce bez trajnih ugovornih odnosa te koji na temelju povremenih naloga posreduju između prodavatelja i kupca pri sklapanju kupoprodajnog ugovora. Ako bi brokeri željeli trgovati s određenom vrijednosnicom, te ako to žele ulagatelji, prvo moraju realizirati naredbu svog nalogodavca. Tek onda mogu trgovati u svoje ime i za svoj račun. Sve naloge koje nalogodavac (komitent) daje brokeru za izvršenje posredničkog posla moraju se potpuno izvršavati (npr. kupoprodaja

vrijednosnih papira na efektivnim burzama ili prodaja robe na robnim burzama). Brokери za svoje usluge naplaćuju proviziju (engl. Brokerage) koju obračunavaju od ugovorene vrijednosti predmeta kupoprodaje.

Oni koji žele prodati vrijednosnicu izvikuju svoju cijenu prodaje (engl. Ask) i to je najniža cijena po kojoj je potencijalni prodavatelj voljan prodati. A oni koji žele kupiti vrijednosnicu izvikuju svoju cijenu kupnje (engl. Bid) i to je najviša cijena po kojoj je potencijalni kupac voljan kupiti.

- **Trgovce**, koji trguju u svoje ime i za svoj račun. Oni samostalno kupuju i prodaju vrijednosne papire, za razliku od brokera koji nastupaju kao posrednici. Trgovci (npr. dileri) nemaju prava obavljati funkciju brokera i ne smiju sklapati poslove neposredno s nalogodavcima. U praksi mogu biti najamnici neke brokerske kuće ili investicijske banke.

Svi su oni ključni „igrači“ na tržištu kapitala jer upravo oni trgovanjem špekuliraju i tako stvaraju likvidnost tržišta.

Za burzovno poslovanje ključna je burza (mjesto gdje se odvija proces poslovanja), obračunska blagajna<sup>6</sup> (knjigovodstvo burze) te burzovni posrednici. Naravno da su uz njih važni i nalogodavci burzovnih posrednika, tj. investitori.

---

<sup>6</sup> Obračunska blagajna je mjesto na kojem se obračunavaju sva potraživanja i dugovanja članova burze i sudionika u burzovnom poslovanju jednostavnim prebijanjem iznosa, tako da se samo razlike isplaćuju ili knjiže u korist odgovarajućih računa (Andrijanić, 2002: 20).

## 3. BURZOVNI INDEKSI

### 3.1. Pojam burzovnih indeksa

Burzovni indeksi su opći pokazatelji stanja na tržištu kapitala. Izraženi su numerički i predstavljaju prosjek cijena određenih vrijednosnica.<sup>7</sup> To su upravo one vrijednosnice s kojima se najviše trguje na burzi i pomoću kojih se ostvaruje najveći promet. Indeksi su sastavljeni od pomno odabranih vrijednosnih papira koji najbolje reprezentiraju cijelo tržište kapitala. Sam indeks koristan je na način da se vidi u kojem smjeru ide i koliko se cijene općenito kreću tijekom vremena. Njegovo kretanje otkriva nam kakvo je prevladavajuće raspoloženje investitora na tržištu.

Burzovni indeks koristi se za praćenje ponašanja grupe dionica.<sup>8</sup> Pregledom prosječnog ponašanja grupe dionica, ulagači mogu dobiti određeni uvid koliko je uspješna bila veća skupina dionica. Različiti burzovni indeksi objavljuju se da bi ulagačima dali predodžbu o uspješnosti različitih grupa dionica (Mishkin, Eakins, 2005: 261).

Na indeks najviše utječe ona dionica koja ima najveću težinu, a njezina težina u indeksu određuje se prema načinu na koji je sam indeks ponderiran. Ako je dionički indeks u zelenom (u plusu), možemo zaključiti da većini dionica raste cijena, a ako je indeks u crvenom (u minusu), većina dionica trpi pad cijena dionica. No, ako indeks raste, ne znači da će rasti i cijena pojedine dionice koja je uključena u indeks i obrnuto, jer su indeksi statistički prosjeci određenog broja dionica.

*Slika 5. Prikaz indeksa u realnom vremenu sa Zagrebačke burze*



Izvor: <http://www.zse.hr/default.aspx?id=26474> (9.6.2018.)

<sup>7</sup> Vrijednosnica (engl. Securities) je financijski instrument, odnosno vrijednosni papir koji predstavlja mogućnost potraživanja prema izdavateljevom budućem dohotku ili prema njegovoj imovini.

<sup>8</sup> Dionica (engl. Stock) je vrijednosnica koja predstavlja vlasnički udjel u poduzeću. To je potraživanje prema zaradama i imovini poduzeća (Mishkin, Eakins, 2005: 5).

Naime, indeks sam po sebi predstavlja jednu brojku koja se izračunava unaprijed definiranim matematičkim algoritmom, a čini ga npr. određeni broj dionica koje su reprezentativan uzorak tog tržišta o kojemu je riječ. Ta brojka koju zovemo indeks izračunava se na dnevnoj bazi i uvijek se uspoređuje s prošlim vrijednostima i s početnom vrijednošću postavljenu npr. na vrijednost od 1.000 bodova. Nakon toga, vrijednost se izračunava svaki dan i dobivaju se vrijednosti npr. 1023 ili 994 boda i sl., a onda se usporedbom te vrijednosti s nekom prethodnom vrijednošću dobiva mjera kretanja općeg tržišta prema gore ili dolje u smislu trenda (obično se kaže da je tržište palo kada indeks bilježi vrijednost nižu nego npr. dan ranije) i u smislu intenziteta (obično se kaže i koliko je % promjena indeksa iznosila).<sup>9</sup> Neki od burzovnih indeksa odražavaju samo uzak dio tržišta (izražavajući prosječnu cijenu dionica najkvalitetnijih korporacija), dok neki nastoje reflektirati cijelo tržište (izražavajući prosjek većine dionica koje na njemu kotiraju), a ima i nekih koji obuhvaćaju dionice pojedinog sektora (npr. indeksi rudarskih kompanija).

Burzovnim indeksima *trguje se na efektivnim burzama* kao i na terminskim tržištima. Naime, još 1982. terminska tržišta u SAD-u prva su ponudila tržištu terminske ugovore na burzovne indekse. To se prvo dogodilo na podiju **Kanzaškog trgovinskog odbora** (Kansas City Board of Trade - KCBOT), koji je do tada bio poznat kao burza gdje se određivala svjetska cijena kukuruza. Doduše, i danas se na toj burzi određuje svjetska cijena te žitarice. Dakle, tada je tržištu ponuđen tzv. Value Line indeks. Potom je **Chikaški trgovinski odbor** počeo trgovati sa Standard & Poor 500 indeksom, pa su poslije toga brojne burze u SAD-u i šire počele trgovati indeksima (Bazdan, 2008: 295).

### 3.2. Najvažniji svjetski burzovni indeksi

Najčešće spominjani indeks jest Dow Jonesov industrijski prosjek. Ostali indeksi su kompozitni Standard & Poor's 500, NASDAQ te indeksi stranih i međunarodnih tržišta kapitala. Računaju se i objavljuju svakodnevno te imaju širu osnovu. Također su dostupni i indeksi s tržišta obveznica.

---

<sup>9</sup> Burza; Burzovni indeksi, <https://burza.com.hr/portal/burzovni-indeksi/2891>, (6.6.2018.)



Razlike između pojedinih indeksa su prema broju i izboru elemenata za izračun indeksa, načinu određivanja relativne težine pojedine komponente te metodi izračuna indeksa (Čalopa, Cingula, 2009: 64).

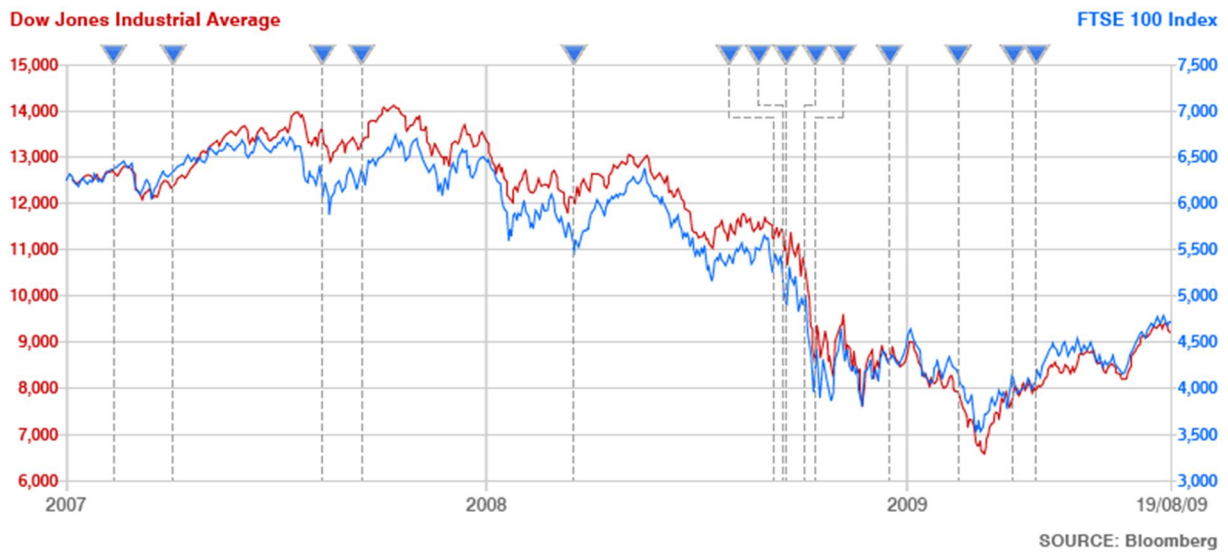
**Dow Jones Industrial Averages** (DJIA) kotira na Newyorškoj efektnoj burzi (NYSE) te je najvažniji i najpoznatiji indeks na svijetu. Njegova je dnevna vrijednost glavna vijest na financijskom tržištu kapitala. Ujedno je stekao i posebno mjesto u kolektivnoj svijesti svjetskih ulagača. Dobio je naziv po istoimenoj tvrtki *Dow Jones* koju su 1882. osnovali novinari C. H. Dow i Edward Eddie Jones (1856.-1920.), s ciljem prikupljanja i publiciranja informacija o poslovanju na **Newyorškoj efektnoj burzi**. Dakle, u pitanju su prosjeci izabranih dionica i obveznica kojima se odavno trguje na **Newyorškoj efektnoj burzi**. Naime, Dow Jones Industrial već se od 1884. zaključivao na bazi stanja 11 kompanija, a od 1896. počeo je objavljivati industrijske prosjeke, koristeći pri tome dionice 12 kompanija. Godine 1916. bio je proširen na 20 kompanija, da bi se od 1928. do danas zadržao na 30 reprezentativnih kompanija. Brojne kompanije koje su tada bile na početku, skidane su s liste nakon fuzija ili bankrota. Neke promjene na listi učinjene su jer je to tražilo vrijeme. Tako je npr. 1999. uključen Microsoft, mada nije industrijska kompanija u klasičnom smislu riječi. No, on je gigant i pojam vrlo uspješne kompanije koja proizvodi *software*. Iste godine kada je Microsoft uključen na listu, s liste je isključen Union Carbide Corp., međunarodna korporacija čija je supsidijarna jedinica Union Carbide India, Ltd. u Bhopalu u Indiji, u studenom 1984. prouzročila neviđenu štetu. Naime, bila je riječ o proizvodnji plina metil izocijanida (*Methyl Iso Cyanate*) koji je zbog kvara na pogonu navedene korporacije iscurio i pobio 2500 ljudi. Pored toga, ta je katastrofa bila karakteristična i po tome što je ozlijeđeno više od sto tisuća ljudi, uz silno zagađenje okoliša (Bazdan, 2008: 296).

Dow Jones indeks je 1914. iznosio 54 boda. Dow Jones Industrial Average zatvorio se 3. rujna 1929. na razini vrijednosti od 381.17 boda, što je vrh bikovskog tržišta. U tom trenutku na **Newyorškoj efektnoj burzi** kotiraju dionice u ukupnoj vrijednosti od 80 milijardi dolara (Bazdan, 2008: 373). Ubrzo nakon toga dolazi do rasta kratkoročnih kamatnih stopa, ali ni to nije zaustavilo daljnja ulaganja. Sve je počelo s Crnim četvrtkom 24. listopada 1929. kada su cijene dionica strahovito pale, a Newyorška efektna burza zabilježila je gotovo 13 milijuna transakcija. Upravo je to bio početak Velike gospodarske krize. U ponedjeljak 28. listopada cijene dionica opet su naglo počele padati. Dow Jones indeks je na kraju toga dana bio zaključen na 260.64 boda, što je bio pad za 38.33 boda, odnosno za 12.5 posto. Došao je crni utorak, 29. listopad, kada je zavladao panika na tržištu te je prodano 16.410.030 dionica. Taj dan je Dow

Jones pao za 11.7 posto, što je značilo da je cca 30 milijardi dolara u dionicama nestalo toga dana. Nakon toga zavladao je vrijeme medvjeda. Na kraju 20-ih, tj. 31. prosinca 1929., Dow Jones Industrial Average zaključen je s 248.48 bodova. Dow Jones je 31. prosinca 1939. zaključio sa 150.24 boda, a s time je zaključio i to turbulentno desetljeće. Razina od 1000 bodova dosegnuta je 1972. godine. Dow Jones Industrial Average 25. kolovoza 1987. iznosio je 2722 boda, a potom je pao. Ovaj je indeks 14. rujna ponovno porastao na 2613, tj. za 68 bodova, da bi se 21. rujna zaključio na 2493 boda, što je zapravo bio pad u odnosu na **točku vrhunca** od 229 bodova ili 8.4 posto. Pad se dakle bilježio sve do 5. listopada 1987., kada je zaključena vrijednost iznosila 2640 bodova. Uzrok ovakvim oscilacijama nalazio se u uznemirenosti američke javnosti u vezi s mogućim američkim angažmanom u Perzijskom zaljevu te stanjem na međunarodnom tržištu nafte. A taj dan, 5. listopada 1987., Dow Jones se počeo kretati padajućim trendom. Na dan 8. listopada bio je zaključen s vrijednošću od 2545 boda, što je značilo pad od 177 bodova ili 6.5 posto (Bazdan, 2008: 383). Tijekom listopada 1987. vlada SAD-a poduzimala je niz drastičnih mjera kako bi smanjila deficit. Upravo te mjere utjecale su na daljnje događaje na Newyorškoj efektnoj burzi. Na dan 19. listopada 1987. dogodio se crni ponedjeljak (engl. Black Monday) jer je toga dana 600 milijuna vrijednosnica promijenilo vlasnike. Taj dan Dow Jones je iznosio 1738.42 boda i njegov ukupni pad bio je 508.32 boda, odnosno 22.66 posto. Dow Jones indeks se kroz razdoblje od 1995. do 1999. kretao, odnosno rastao, od 4000, pa sve do 11 000 bodova. To je najviše bilo vidljivo koncem 90-ih godina, pa sve do početka 2001., kada je tijekom toga razdoblja prerađivačka industrija u SAD-u prolazila kroz vrlo teško razdoblje. Ipak je i tada indeks rastao do rekordnih visina. Dow Jones je 20. studenog 2007. bio zaključen na razini od 13.010.14 bodova, što je bio klimaks bikovskog tržišta u SAD-u. Najveći pad bodova u povijesti Dow Jones je doživio 29. rujna 2008. godine. Izgubio je 777.68 bodova ili 6.98 posto nakon što je američki Kongres toga dana odbio interventni paket težak 700 milijardi dolara, koji je bio sastavljen nakon propasti investicijske banke Lehman Brothers. Zaključen je sa 10.365.45 bodova.

Slika 6. prikazuje vremensku liniju kretanja indeksa Dow Jones Industrial Average i FTSE 100 u doba globalne recesije.

Slika 6. Vremenska linija indeksa Dow Jones i FTSE 100 u doba globalne recesije 2008.



Izvor: <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/8242825.stm> (24.6.2018.)

Najvišu razinu u povijesti Dow Jones je dosegao zahvaljujući rastu cijena dionica banaka u finansijskom sektoru 11. listopada 2016 godine. Skočio je za 1.17 posto i na rekordnih 18.807 bodova. Inače, bod Dow Jones vrijedan je oko milijardu dolara, a bodovi se objavljuju svakog dana u glasovitom dnevnom listu Wall Street Journal.

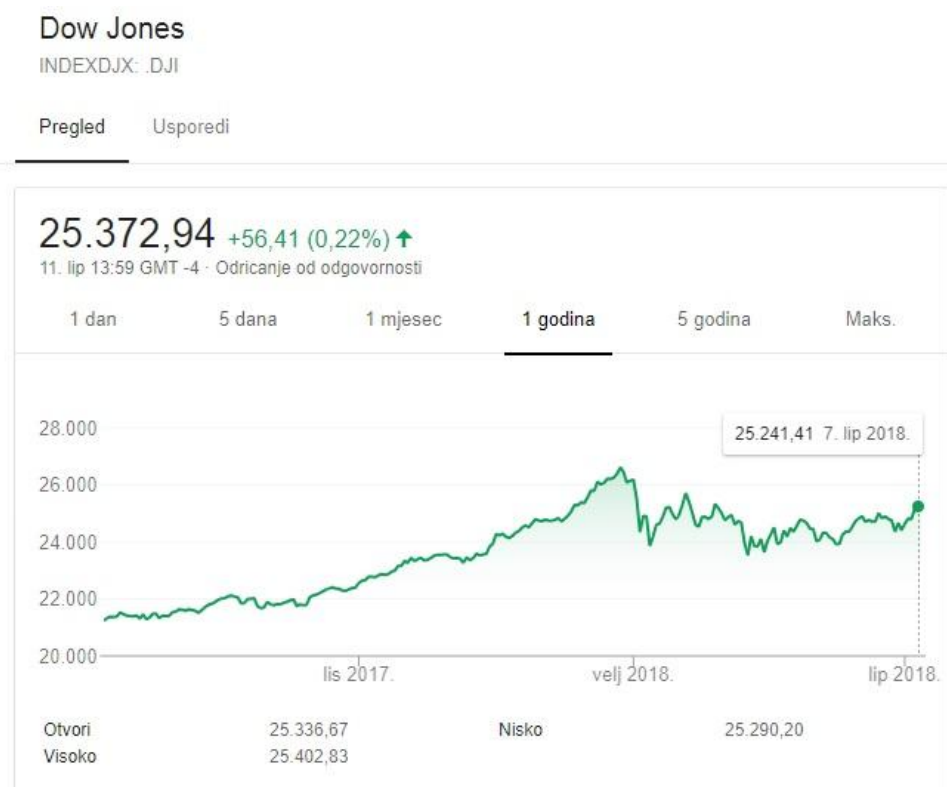
Graf 1. 100 godišnji graf Dow Jones Industrial Average



Izvor: <http://www.macrotrends.net/1319/dow-jones-100-year-historical-chart> (22.6.2018.)

Na početku, DJIA se računao kao običan prosjek dionica uključenih u indeks. Ako je bilo 30 dionica u indeksu, zbrojila se vrijednost tih 30 dionica i podijelila s 30. Postotak promjene DJIA indeksa tako je bio postotak promjene prosjeka cijena 30 dionica. Ovaj postupak znači da postotak promjene DJIA pokazuje prinos portfelja koji bi se sastojao od jedne dionice u svakoj od 30 korporacija sastavnica indeksa. Vrijednost takvog portfelja (koji drži po jednu dionicu od svake korporacije u indeksu) zbroj je cijena tih 30 dionica. Zato što je postotak promjene *prosjeka* 30 cijena jednak prosjeku promjene *zbroja* 30 cijena, indeks i portfelj svaki dan imaju isti postotak promjene (Bodie, Kane, Marcus, 2006: 44-45). Iznos novca koji je uložen u svaku kompaniju portfelja proporcionalan je cijeni dionica te kompanije. Upravo cjenovno ponderirani prosjek<sup>10</sup> daje veći udio dionicama s višom cijenom kod izračunavanja performansi indeksa.

Slika 7. Kretanje indeksa Dow Jonesa u jednoj godini



Izvor:

[https://www.google.hr/search?sa=X&tbm=fin&q=INDEXDIX:+.DJI&stick=H4sIAAAAAAAAAAONgecRozC3w8sc9YSmtSWtOXmNU4eIKzsgvd80rySypFBLjYoOyeKS4uDj0c\\_UNkgsry3kAQ0pLYDgAAAA&ved=0ahUKEwi5hcGYmMzbAhWkyKYKHaTeBPIQ3N8BCDowAg&biw=1366&bih=645#scso=uid\\_kLgeW8iLAqPX6QTV-LqAAQ\\_5:0 \(11.6.2018.\)](https://www.google.hr/search?sa=X&tbm=fin&q=INDEXDIX:+.DJI&stick=H4sIAAAAAAAAAAONgecRozC3w8sc9YSmtSWtOXmNU4eIKzsgvd80rySypFBLjYoOyeKS4uDj0c_UNkgsry3kAQ0pLYDgAAAA&ved=0ahUKEwi5hcGYmMzbAhWkyKYKHaTeBPIQ3N8BCDowAg&biw=1366&bih=645#scso=uid_kLgeW8iLAqPX6QTV-LqAAQ_5:0 (11.6.2018.))

<sup>10</sup> Cjenovno ponderirani prosjek - prosjek izračunat zbrajanjem cijena dionica i dijeljenjem s „divizorom“ (Bodie, Kane, Marcus, 2006: 45).

Prosjeck Dow Jonesa temeljen je na malom broju kompanija. Zbog toga se moraju birati kompanije koje će dobro predstavljati cijelo tržište. Sastav indeksa Dow Jonesa često se mijenja kako bi se bolje odrazile promjene u gospodarstvu.

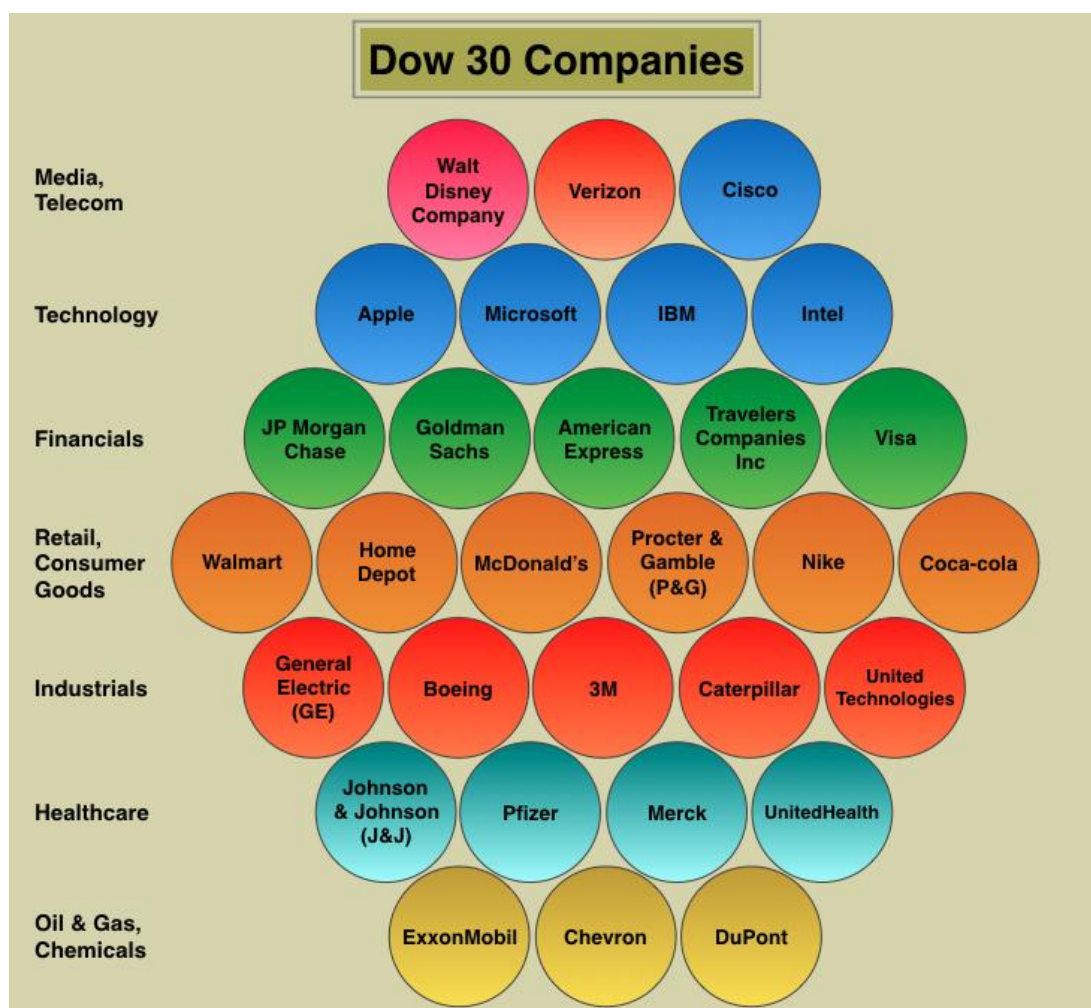
Dow Jones & Company izračunava i prosjek transportnog sektora u kojem se nalazi 20 dionica avionskih, kamionskih i željezničkih prijevoznika; prosjek komunalnog sektora od 15 distributera električne energije i prirodnog plina te mješoviti prosjek koji kombinira 65 poduzeća iz tri posebna prosjeka. Svaki je cjenovno ponderirani prosjek, pa performanse dionica s visokim cijenama imaju najveći utjecaj (Bodie, Kane, Marcus, 2006: 48).

Dow Jones Industrial Average jest prosjek cijena 30 američkih "blue-chip" dionica.<sup>11</sup> Iako se industrijski prosjek sastoji od samo 30 dionica, smisao je da svaka dionica predstavlja određeni sektor gospodarstva i služi kao vjerodostojan predvodnik te djelatnosti. Stoga je Dow registar sastavljen od industrijskih divova poput Boeinga i Microsofta. No, osim poznatih industrijskih kompanija, ovdje su uključene i neke druge kompanije. To je glasovita banka J.P. Morgan Chase, kao i korporacijski lanac Walmart, koji se bavi prodajom robe široke potrošnje. Zbog ovakvih kombinacija može se kazati da ovaj indeks nije pravi reprezentant industrijskog sektora koji je bio na samom početku. Slika 8. prikazuje listu 30 kompanija na indeksu Dow Jones Industrial Average te kojem sektoru pripadaju.

---

<sup>11</sup> „Blue-chip“ je redovna dionica najviše kvalitete u smislu da ima manji rizik kapitalizacije, odnosno smanjenja vrijednosti dionice, bankrota i isplate dividendi.

Slika 8. Lista kompanija po sektorima Dow Jones Industrial Average



Izvor: <https://revenuesandprofits.com/dow-30-companies-revenues-profits-analysis-2011-2015/> (15.6.2018.)

**Standard & Poor's 500** indeks objavljuje Standard & Poor's Corporation koja se bavi investicijama i savjetodavnim poslovanjem, a utemeljena je 1923. godine. Standard & Poor's Composite 500 je indeks koji je temeljen na puno široj bazi od 500 kompanija s čijim se dionicama trguje na Newyorškoj efektnoj burzi. On je tržišno ponderirani indeks.<sup>12</sup> Računa se preko izračunavanja ukupne tržišne vrijednosti 500 kompanija u indeksu i ukupne tržišne vrijednosti tih kompanija prethodnog dana trgovanja. Porast indeksa predstavlja prosjek porasta ukupne tržišne vrijednosti jednog dana u odnosu na prethodni dan. Također se u indeksu ne prikazuju isplaćene dividende tvrtki iz indeksa.

<sup>12</sup> Tržišno ponderirani indeks - izračunava se preko računanja ponderiranog prosjeka prinosa svake vrijednosnice u indeksu, s ponderom proporcionalnim tržišnoj vrijednosti izdanih dionica (Bodie, Kane, Marcus, 2006: 48).

Slika 9. „S & P“ 500 - kretanje indeksa na dan 11. lipnja 2018.



Izvor:

[https://www.google.com/search?q=INDEXSP:.INX&tbm=fin#scso=uid\\_J7QeW4vqJYKrsWHq96foAQ\\_5:0](https://www.google.com/search?q=INDEXSP:.INX&tbm=fin#scso=uid_J7QeW4vqJYKrsWHq96foAQ_5:0)  
(11.6.2018.)

Za ovaj indeks se kaže da je najveći skup kapitalnih vrijednosnica. Zapravo, to nisu financijski najveće kompanije, već su uzor u svojoj grani i čiji bi poslovni model i drugi rado koristili. To su leaderske kompanije u oblastima: energije, tehnologije, zdravstvene skrbi i financija. Od svih 500 kompanija, 400 je industrijskih kompanija, 40 kompanija je iz oblasti komunalnih usluga, 40 financijskih kompanija, a 20 transportnih kompanija. Ukupno, sve dionice ovih kompanija sačinjavaju više od 80 posto tržišta svih dionica koje kotiraju na Newyorškoj efektnoj burzi i zapravo predstavljaju reprezentativni uzorak cjelokupnog gospodarstva SAD-a (Bazdan, 2008: 301).

Dobri pokazatelji i tržišno ponderiranog indeksa i indeksa ponderiranih cijena proizlaze iz toga što odražavaju prinose jednostavne strategije portfelja. Ako bi netko htio kupiti svaku dionicu iz indeksa u količini koja je proporcionalna tržišnoj vrijednosti ukupno izdanih dionica, indeks ponderiranih vrijednosti savršeno će odgovarati kapitalnim dobicima takvog portfelja. Jednako tako, indeks ponderiranih cijena prati prinose portfelja sastavljenog od jednog udjela svakog poduzeća (Bodie, Kane, Marcus, 2006: 49).

Uzged, svakih pet minuta kompjutori „S & P“ mjere cijene na burzi. Indeksi uspoređuju sadašnje vrijednosti s prosječnim cijenama za vrijeme baznog razdoblja „1941.-1943.“. Cijene ovog razdoblja su bazne cijene koje su specificirane u 10 vrijednosti. Tekuće cifre indeksa pokazuju koliko su puta veće tekuće cijene od baznih cijena. Npr. indeksni nivo od 250 znači da su prosječne tekuće cijene 25 puta veće nego bazne cijene. Indeks 500 mjeri svaku cijenu prema ukupnoj tržišnoj vrijednosti dionica kompanija, tako da veća kompanija više djeluje na indeks nego manja kompanija (Bazdan, 2008: 301).

Financijski i monetarni menadžeri više koriste indeks „S & P“ nego indeks DJIA, dok ga mnogi investitori smatraju i puno vrijednijim od Dow Jones Industrial Averagea. Ujedno, sve kompanije koje upadnu u krizu ili bankrotiraju, brišu se s popisa 500 uspješnih kompanija.

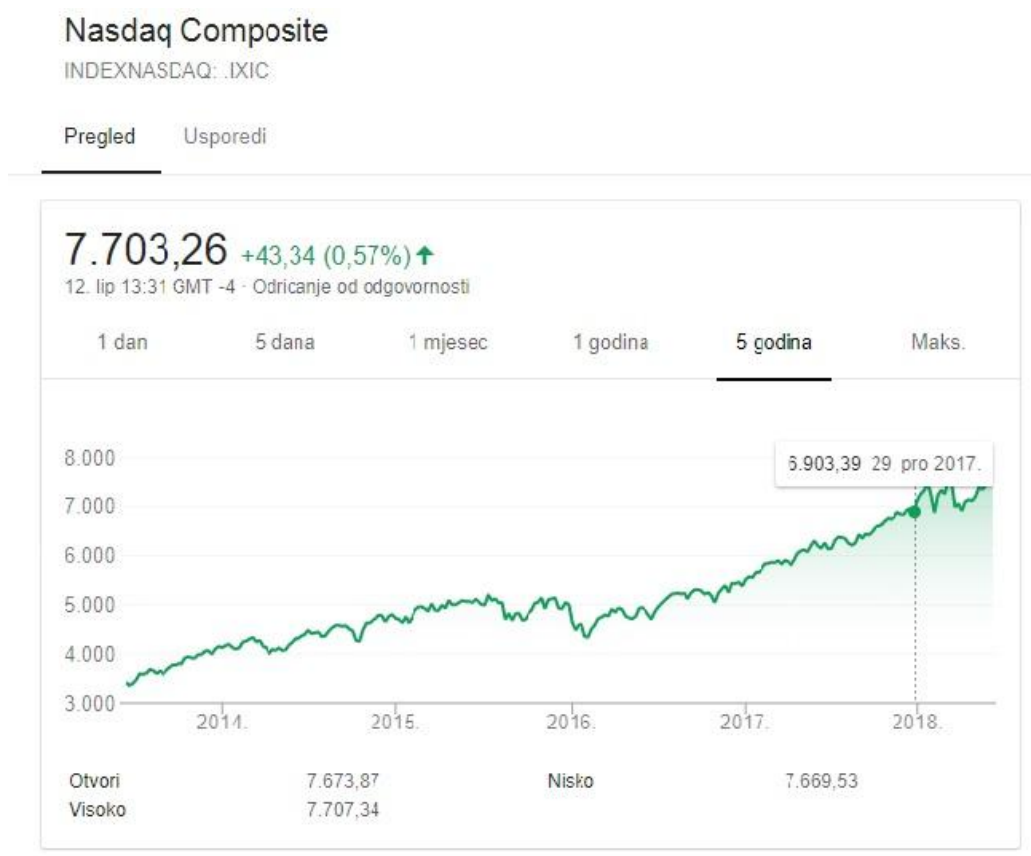
**NASDAQ** indeksi (engl. National Association of Securities Dealers Automatic Quotations) utemeljeni su 1971. godine te su po strukturi slični drugim indeksima. NASDAQ nije klasična burza, već se aktivno trguje na izvanburzovnim tržištima (OTC-tržišta), i to elektronski.

Postoje dva tipa ovoga indeksa:

- **NASDAQ Composite Indeks** koji pokriva 5000 kompanija koje trguju na **NASDAQ**-u. Ove se kompanije prvenstveno bave tehnologijom, telekomunikacijama i *internet biznisom*. I upravo zbog strateškog značenja navedenih poslova, koncem 90-ih godina, ovaj je indeks potisnuo po popularnosti i sam Dow Jones Industrial Average (Bazdan, 2008: 300). **NASDAQ Composite** indeks je 14. lipnja 2013. iznosio 3.423,56 bodova, dok je 29. kolovoza 2014. iznosio 4.580,27 bodova. Rekord od 5.210,14 bodova dostigao je 17. srpnja 2015., da bi 12. veljače 2016. pao na 4.337,51 bod. Na kraju 2017. godine završio je na 6.903,39 bodova, što je prikazano na slici 10.



Slika 10. Prikaz rasta NASDAQ Composite indeksa od 2013. godine



Izvor: [https://www.google.hr/search?q=nasdaq+indeks&source=lnms&tbn=fin&sa=X&ved=0ahUKEwjTy-zyxs7bAhXDI8AKHXxYAWwQ\\_AUICigB&biw=1366&bih=645#scso=uid\\_Bv4fW9r-PIivswGem5aQAw\\_5:0](https://www.google.hr/search?q=nasdaq+indeks&source=lnms&tbn=fin&sa=X&ved=0ahUKEwjTy-zyxs7bAhXDI8AKHXxYAWwQ_AUICigB&biw=1366&bih=645#scso=uid_Bv4fW9r-PIivswGem5aQAw_5:0) (12.6.2018.)

- Drugi **NASDAQ 100 Indeks** koji pokriva 100 najvećih kompanija koje kotiraju na **NASDAQ-u**. Za ovaj se indeks kaže da uključuje dionice najvećih tehnoloških, telekomunikacijskih i biotehničkih korporacija SAD-a. Namijenjen je onim investitorima koje interesiraju najveće kompanije (Bazdan, 2008: 300).

Slika 11. Top 10 najvećih ponderiranih dionica u NASDAQ 100 indeksu 31. svibnja 2015.

Top 10 Holdings As of 05/31/2015				
Symbol	Company	Sector	YTD Return (as of 06/30/2015)	% of Assets
<u>AAPL</u>	<u>Apple Inc</u>	Technology	+13.63%	14.60%
<u>MSFT</u>	<u>Microsoft Corp</u>	Technology	-4.95%	7.40%
<u>AMZN</u>	<u>Amazon.com Inc</u>	Consumer Cyclical	+39.87%	3.84%
<u>GOOG</u>	<u>Google Inc Class C Capital Stock</u>	Technology	-0.85%	3.50%
<u>FB</u>	<u>Facebook Inc Class A</u>	Technology	+9.93%	3.41%
<u>GILD</u>	<u>Gilead Sciences Inc</u>	Healthcare	+24.21%	3.22%
<u>INTC</u>	<u>Intel Corp</u>	Technology	-16.19%	3.14%
<u>GOOGL</u>	<u>Google Inc Class A</u>	Technology	+1.77%	3.01%
<u>CSCO</u>	<u>Cisco Systems Inc</u>	Technology	-1.28%	2.88%
<u>CMCSA</u>	<u>Comcast Corp Class A</u>	Communication Services	+3.67%	2.40%

Izvor: <https://www.stocktrader.com/nasdaq-100-index-stock-weightings/> (12.6.2018.)

NASDAQ 100 indeksom trguje se elektronski, pomoću elektroničke platforme zvane GLOBEX. Platforma GLOBEX uvedena je na Chicaškoj trgovinskoj burzi 1992. godine. Otada je moguće trgovati 24 sata dnevno te pet radnih dana u tjednu.

U današnje doba financijska tržišta širom svijeta imaju svoje vlastite indekse. Najvažniji su:

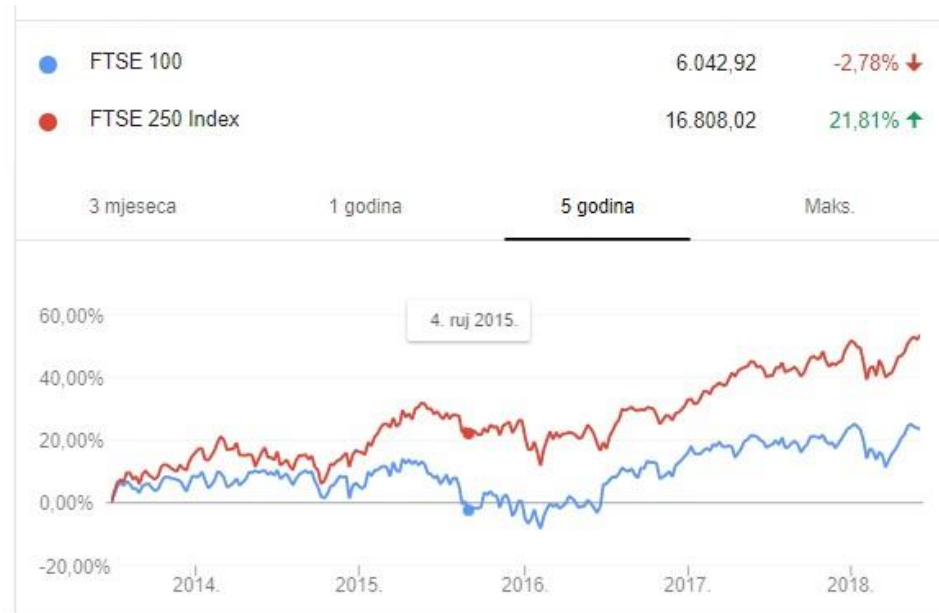
- **FTSE 100** (izgovara se „futsi“) jest indeks ponderiranih vrijednosti 100 najvećih korporacija na Londonskoj efektnoj burzi (engl. London Stock Exchange). FTSE objavljuje Financial Times iz Londona i najugledniji je europski indeks.

Radi se o kompjuteriziranom indeksu od 100 velikih britanskih kompanija. Prethodnik mu je indeks običnih dionica koji je utemeljio ovaj dnevni list 1935., a obuhvaćao je 30 kompanija. To je bio *Financial Times 30 Shares Indeks*. Također, prethodnik mu je i indeks *Financial Times All Share Indeks*, koji je obuhvatio više od stotinu kompanija, a objavljivao se s-vremena-na-vrijeme. **FTSE 100** je nadomjestio ta spomenuta dva indeksa. Predstavlja 80 posto vrijednosti britanskog tržišta dionica te stoga predstavlja barometar uspješnosti čitavoga britanskog gospodarstva (Bazdan, 2008: 302).

Postoje više indeksa ovoga tipa koji kotiraju na Londonskoj efektnoj burzi: **FTSE 250** koji je sastavljen od 250 kompanija srednje veličine, **FTSE All-shares** koji je kumulativni indeks i predstavlja prosječnu tržišnu vrijednost od 99 posto kompanija te **FTSE Small Cap** koji predstavlja tržišnu vrijednost od dva posto svih kompanija koje

kotiraju na Londonskoj efektnoj burzi. Slika 12. prikazuje pad indeksa FTSE 100 od 2,78 %, dok indeks FTSE 250 4. rujna 2015. bilježi rast od 21,81 %.

Slika 12. Prikaz kretanja burzovnih indeksa FTSE 100 i FTSE 250



Izvor:

[https://www.google.hr/search?q=INDEXFTSE:+UKX&stick=H4sIAAAAAAAAAAONgecRowi3w8sc9YSntSWtOXmNU5eIKzsgvd80rySypFBLnYoOyeKW4uTj1c\\_UNjDJyzMp5AMBPego5AAAA&source=lnms&tbm=fin&sa=X&ved=0ahUKEwjE1t71yNPbAhXFORQKHcymAzYQ\\_AUICigB&biw=1517&bih=716#scso=uid\\_LpciW539HcOUsgHCppbYAAQ\\_5:0&smids=/m/034673&wptab=COMPARE](https://www.google.hr/search?q=INDEXFTSE:+UKX&stick=H4sIAAAAAAAAAAONgecRowi3w8sc9YSntSWtOXmNU5eIKzsgvd80rySypFBLnYoOyeKW4uTj1c_UNjDJyzMp5AMBPego5AAAA&source=lnms&tbm=fin&sa=X&ved=0ahUKEwjE1t71yNPbAhXFORQKHcymAzYQ_AUICigB&biw=1517&bih=716#scso=uid_LpciW539HcOUsgHCppbYAAQ_5:0&smids=/m/034673&wptab=COMPARE)

(14.6.2018.)

- **Nikkei Stock Average 225** jest ponderirani prosjek cijena najvećih dionica Tokijske efektne burze (engl. Tokyo Stock Exchange). To je japanska verzija američkog Dow Jonesa Industrial Averagea. Pokrenut je kao Nikkei Dow-Jones Average 1949. godine., a izračunavaju ga dnevne novine Nihon Keizai Shinbun.
- **DAX** je glavni indeks Njemačke efektne burze sa sjedištem u Frankfurtu. On uključuje 30 kompanija koje imaju najatraktivnije dionice.

### 3.3. Najvažniji hrvatski burzovni indeks

**CROBEX** je dionički indeks Zagrebačke burze, a njegova trgovinska oznaka je CBX. On je cjenovni indeks, a dividende se ne uključuju u izračun. Počeo se objavljivati 1. rujna 1997. godine, a njegov bazni datum je 1. srpnja 1997., dok mu je bazna vrijednost 1000 bodova. Indeks CROBEX vagan je na osnovi free float<sup>13</sup> tržišne kapitalizacije.

Da bi se dionice mogle naći na indeksu, moraju zadovoljiti sljedeće kriterije:

- Da se dionicama trgovalo na uređenom tržištu više od 80 posto ukupnog broja trgovinskih dana u šestomjesečnom razdoblju, a koje prethodi reviziji.
- Dionice ne mogu ući u sastav indeksa ako je podnesen prijedlog za otvaranje postupka predstečajne nagodbe, stečajnog postupka ili postupka likvidacije nad izdavateljem.
- Udjel u free float tržišnoj kapitalizaciji i udjel u prometu ostvarenom unutar knjige ponuda u šestomjesečnom razdoblju koje prethodi reviziji.
- Svakom od navedenih kriterija pripisuje se težina 50 posto, a računa se srednjak udjela, odnosno vagani tržišni udjel i dionice rangiraju se prema vaganom tržišnom udjelu.
- U sastav indeksa ulazi najmanje 15, a najviše 25 dionica s najvećim rangom.
- Ako izdavatelj ima više rodova dionica koje ispunjavaju uvjete za ulazak u sastav indeksa, u indeks će se uključiti samo jedan rod dionica i to onaj s većim rangom.

Prilikom revizije, a s ciljem osiguravanja stabilnosti indeksa, primjenjuje se zona tolerancije 23/28. To znači da prve 22 dionice ulaze u novi sastav indeksa, dok se preostale 3 dionice biraju između dionica rangiranih od 23. do 28. mjesta, s time da prednost imaju one dionice koje su bile u prethodnom sastavu indeksa s većim rangom. Također se mora navesti da Komisija za indeks obavlja redovne i izvanredne revizije. Redovna revizija obavlja se po završetku trgovine trećeg petka u mjesecu ožujku i rujnu te se primjenjuje od sljedećega trgovinskog dana. Izvanredna revizija djeluje u slučaju izvanrednih događaja kao što su: prestanak uvrštenja određene dionice, dugotrajna obustava trgovine određenom dionicom, korporativne akcije (npr. podjela ili spajanje dionica, povećanje ili smanjenje temeljenog kapitala društva) ili podnošenje prijedloga za otvaranje postupka predstečajne nagodbe, stečajnog postupka ili postupka

---

<sup>13</sup> Free float - u indeks se uključuje samo onaj dio tržišne kapitalizacije koji je na tržištu stvarno dostupan i raspoloživ.

likvidacije nad društvom. Ova revizija može rezultirati isključenjem određene dionice iz indeksa. Odbor za indekse može izvršiti izvanrednu reviziju i uključiti novouvrštenu dionicu po ubrzanom procesu u indeks u slučaju da dionica (prema podacima o trgovanju) u prvih 30 dana od dana uvrštenja ostvari trgovanje u 100 posto od ukupnog broja trgovinskih dana u promatranom razdoblju, gdje se uzima u obzir tržišna kapitalizacija i likvidnost dionice.

Sastav CROBEX-a 28. lipnja 2018. prikazan je u tablici 1.

**Tablica 1. Sastav Crobexa 28. lipnja 2018.**

Simbol	Izdavatelj	Broj dionica	Zadnja cijena	Datum zadnje trgovine	Tržišna kapitalizacija	Težina (%)
ARNT	Arena Hospitality Group d.d.	5.128.721,00	412,00	28.6.2018	1.056.516.526,00	7,91
ATPL	Atlantska plovidba d.d.	1.395.520,00	480,00	28.6.2018	502.387.200,00	3,76
JDPL	Jadroplov d.d.	1.636.674,00	24,80	28.6.2018	12.176.854,56	0,09
KOEI	Končar - Elektroindustrija d.d.	2.572.119,00	665,00	28.6.2018	1.304.714.469,90	9,77
KRAS	Kraš d.d.	1.373.621,00	398,00	28.6.2018	300.685.636,90	2,25
PODR	Podravka d.d.	7.120.003,00	320,00	28.6.2018	1.705.529.305,32	12,77
RIVP	VALAMAR RIVIERA d.d.	126.027.542,00	40,60	28.6.2018	1.311.761.661,57	9,82
ZABA	Zagrebačka banka d.d.	320.241.955,00	60,60	28.6.2018	776.266.498,92	5,81
VLEN	Brodogradilište Viktor Lenac d.d.	16.813.247,00	9,30	28.6.2018	25.018.111,54	0,19
DLKV	Dalekovod d.d.	24.719.305,00	13,40	28.6.2018	132.495.474,80	0,99
ERNT	ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.331.650,00	1.045,00	28.6.2018	765.365.837,50	5,73
ATGR	Atlantic Grupa d.d.	3.334.300,00	990,00	28.6.2018	1.396.068.998,88	10,45
ADPL	AD Plastik d.d.	4.199.584,00	198,00	28.6.2018	582.062.342,40	4,36
LKRI	LUKA RIJEKA d.d.	13.480.475,00	46,00	26.6.2018	248.040.740,00	1,86
IGH	Institut IGH d.d.	613.709,00	174,00	28.6.2018	48.053.414,70	0,36
ADRS2	Adris grupa d.d.	6.784.100,00	420,00	28.6.2018	1.353.763.885,06	10,13
ULPL	Uljanik Plovidba d.d.	580.000,00	106,00	26.6.2018	52.258.000,00	0,39
MAIS	Maistra d.d.	10.944.339,00	300,00	28.6.2018	361.163.187,00	2,70
INGR	Ingra d.d.	13.545.200,00	4,26	28.6.2018	54.817.424,40	0,41
OPTE	OT-OPTIMA TELEKOM d.d.	69.443.264,00	1,94	28.6.2018	55.485.093,38	0,42
DDJH	ĐURO ĐAKOVIĆ GRUPA d.d.	10.153.230,00	16,70	21.6.2018	76.301.523,45	0,57
HT	HT d.d.	81.670.064,00	149,50	28.6.2018	1.237.845.239,51	9,27

Izvor: <http://www.zse.hr/default.aspx?id=44101&index=CROBEX> (28.6.2018.)

Indeks CROBEX računa se kao omjer free float tržišne kapitalizacije (računa se kao umnožak broja izdanih dionica, free float faktora i zadnje cijene dionice) i divizora indeksa. Pri tomu je težina pojedine sastavnice ograničena na 10 posto, a ukoliko se nekom od dionica s popisa indeksa nije trgovalo tekućeg dana, uzima se prethodna zadnja cijena. Formula za izračun indeksa prikazana je na slici 13.

Slika 13. Formula za izračun indeksa CROBEX

$$I_t = \frac{\sum_{i=1}^n p_{i,t} \cdot q_{i,T} \cdot f_{i,T} \cdot w_{i,T}}{D_T}$$

<i>I</i>	vrijednost indeksa CROBEX®
<i>p</i>	zadnja cijena dionica
<i>q</i>	broj izdanih dionica
<i>f</i>	<i>free float</i> faktor
<i>w</i>	težinski faktor
<i>D</i>	divizor indeksa
<i>i</i>	brojač koji predstavlja dionice uključene u sastav indeksa
<i>T</i>	datum revizije indeksa
<i>t</i>	trenutak izračuna indeksa

Izvor: [http://www.zse.hr/UserDocsImages/dokumenti\\_indeksi/CROBEX\\_20170209142316-2017-CROBEX-Odluka.pdf](http://www.zse.hr/UserDocsImages/dokumenti_indeksi/CROBEX_20170209142316-2017-CROBEX-Odluka.pdf) (1.7.2018.)

U free float ne ulaze dionice koje drže osobe koje raspolažu s 5 posto i više od ukupnog broja izdanih dionica (osim ako dionice drži subjekt za zajednička ulaganja ili mirovinski fond) i vlastite dionice izdavatelja.

Free float faktor računa se na sljedeći način:

- Za dionice kojima je free float manji od 20 posto, faktor se određuje na način da se free float zaokruži na prvi veći cijeli broj.
- Za dionice kojima free float prelazi 20 posto, faktor se određuje na način da se free float zaokruži na prvi veći višekratnik broja 5.

Novi divizor indeksa računa se u slučaju uključivanja novih dionica u indeks ili isključivanja postojećih dionica iz indeksa, promjene free float faktora te zbog promjene broja izdanih dionica koje ulaze u sastav indeksa, čime se osigurava njegova vremenska usporedivost. Formula za izračun divizora indeksa CROBEX prikazana je na slici 14.

Slika 14. . Formula za izračun divizora indeksa CROBEX

$$D_{T+1} = D_T \cdot \frac{I(T')}{I(T)}$$

$I(T')$  vrijednost indeksa CROBEX® nakon promjene na dan  $T$

$I(T)$  vrijednost indeksa CROBEX® prije promjene na dan  $T$

$T$  dan revizije

Izvor: [http://www.zse.hr/UserDocsImages/dokumenti\\_indeksi/CROBEX\\_20170209142316-2017-CROBEX-Odluka.pdf](http://www.zse.hr/UserDocsImages/dokumenti_indeksi/CROBEX_20170209142316-2017-CROBEX-Odluka.pdf) (1.7.2018.)

## **4. ANALIZA SASTAVA CROBEX-a 2012. - 2017.**

### **4.1. Sastav CROBEX-a 2012.**

U siječnju 2012. dolazi do povećanja težine dionica Luka Ploče d.d. i Dalekovoda d.d. Zbog toga je izvršena izvanredna revizija radi prilagođavanja indeksa korporativnim akcijama provedenim u razdoblju od redovne revizije indeksa. Dolazi do povećanja temeljnog kapitala i rješenja o uvrštenju 200.353 redovnih dionica društva Luka Ploče d.d. (oznake LKPC-R-A). Odbor za indekse odlučio je povećati težinu navedenih dionica u sastavu indeksa CROBEX na 253.780 dionica, a zatim povećanje temeljnog kapitala i rješenje o uvrštenju 573.453 redovnih dionica društva Dalekovod d.d. (oznake DLKV-R-A). Ovdje je također Odbor za indekse odlučio povećati težinu navedenih dionica u sastavu indeksa CROBEX i CROBEX10 na 2.293.812 dionica.

U ožujku 2012. izvršena je redovna revizija indeksa CROBEX. Uvjete za ostanak nisu zadovoljile dionice Konzum d.d., Istraturist Umag d.d. i Tehnika d.d. (nisu zadovoljeni uvjeti broja dana trgovanja), te se isključuju iz indeksa, dok su uvjete za uključenje u indeks CROBEX zadovoljile dionice Ledo d.d., Tisak d.d. i Vupik d.d.

Tablica 2. prikazuje sastav CROBEX-a od 19. ožujka 2012. godine.



Tablica 2. Dionice u sastavu CROBEX-a od 19. ožujka 2012.

	Simbol	Izdavatelj	Free float faktor
1	ADPL-R-A	AD plastik d.d.	60,0%
2	ADRS-P-A	Adris grupa d. d.	95,0%
3	ATGR-R-A	Atlantic grupa d.d.	18,0%
4	ATPL-R-A	Atlantska plovidba d.d.	80,0%
5	BLJE-R-A	Belje d.d. Darda	25,0%
6	DDJH-R-A	Đuro Đaković holding d.d.	50,0%
7	DLKV-R-A	Dalekovod d.d.	80,0%
8	ERNT-R-A	Ericsson Nikola Tesla d.d.	45,0%
9	HT-R-A	HT d.d.	45,0%
10	IGH-R-A	Institut IGH d.d.	90,0%
11	INGR-R-A	Ingra d.d.	95,0%
12	KOEI-R-A	Končar - elektroindustrija d.d.	35,0%
13	KORF-R-A	Valmar Adria Holding d.d.	45,0%
14	KRAS-R-A	Kraš d.d.	75,0%
15	LEDO-R-A	Ledo d.d.	25,0%
16	LKPC-R-A	Luka Ploče d.d.	60,0%
17	LKRI-R-A	Luka Rijeka d.d.	25,0%
18	PODR-R-A	Podravka d.d.	45,0%
19	PTKM-R-A	Petrokemija d.d.	45,0%
20	RIVP-R-A	Riviera Adria d.d.	30,0%
21	TISK-R-A	Tisak d.d.	10,0%
22	ULPL-R-A	Uljanik Plovidba d. d.	90,0%
23	MIRO-R-A	Viro tvornica šećera d.d.	25,0%
24	VPIK-R-A	Vupik d.d.	40,0%
25	ZABA-R-A	Zagrebačka banka d.d.	4,0%

Izvor: <http://www.zse.hr/default.aspx?id=39418> (18.8.2018.)

Početkom rujna 2012. izvršena je redovna revizija indeksa CROBEX, a uvjete za ostanak nisu zadovoljile dionice Uljanik plovidbe d.d. i Institut IGH d.d., te su isključene iz indeksa. Uvjete za uključnje u sastav CROBEX-a zadovoljile su dionice INA-industrija nafte d.d. i Konzum d.d.

Tablica 3. prikazuje sastav CROBEX-a od 24. rujna 2012. godine.

**Tablica 3. Dionice u sastavu CROBEX-a od 24. rujna 2012.**

	Simbol	Izdavatelj	Free float faktor
1	ADPL-R-A	AD plastik d.d.	65,00
2	ADRS-P-A	Adris grupa d. d.	100,00
3	ATGR-R-A	Atlantic grupa d.d.	40,00
4	ATPL-R-A	Atlantska plovidba d.d.	80,00
5	BLJE-R-A	Belje d.d. Darda	25,00
6	DDJH-R-A	Đuro Đaković holding d.d.	50,00
7	DLKV-R-A	Dalekovod d.d.	95,00
8	ERNT-R-A	Ericsson Nikola Tesla d.d.	55,00
9	HT-R-A	HT d.d.	50,00
10	INA-R-A	ina d.d.	8,00
11	INGR-R-A	Ingra d.d.	95,00
12	KNZM-R-A	Konzum d.d.	6,00
13	KOEI-R-A	Končar - elektroindustrija d.d.	70,00
14	KORF-R-A	Valamar Adria Holding d.d.	45,00
15	KRAS-R-A	Kraš d.d.	75,00
16	LEDO-R-A	Ledo d.d.	25,00
17	LKPC-R-A	Luka Ploče d.d.	75,00
18	LKRI-R-A	Luka Rijeka d.d.	25,00
19	PODR-R-A	Podravka d.d.	80,00
20	PTKM-R-A	Petrokemija d.d.	50,00
21	RIVP-R-A	Riviera Adria d.d.	30,00
22	TISK-R-A	Tisak d.d.	12,00
23	VIRO-R-A	Viro tvornica šećera d.d.	30,00
24	VPIK-R-A	Vupik d.d.	40,00
25	ZABA-R-A	Zagrebačka banka d.d.	4,00

Izvor: <http://www.zse.hr/default.aspx?id=42247> (18.8.2018.)

#### **4.2. Sastav CROBEX-a 2013.**

Redovna revizija indeksa CROBEX izvršena je 6. ožujka 2013. godine. Uvjete za ostanak nisu zadovoljile dionice Riviera Adria d.d. i Konzum d.d., te su isključene iz indeksa. Uvjete za uključenje u indeks CROBEX zadovoljile su dionice Viadukt d.d. i Dioki d.d.

Tablica 4. prikazuje sastav CROBEX-a od 18. ožujka 2013. godine.

**Tablica 4. Dionice u sastavu CROBEX-a od 18. ožujka 2013.**

	Simbol	Izdavatelj	Free float faktor
1	ADPL-R-A	AD plastik d.d.	65,00
2	ADRS-P-A	Adris grupa d. d.	100,00
3	ATGR-R-A	Atlantic grupa d.d.	40,00
4	ATPL-R-A	Atlantska plovidba d.d.	80,00
5	BLJE-R-A	Belje d.d. Darda	25,00
6	DDJH-R-A	Đuro Đaković holding d.d.	60,00
7	DIOK-R-A	Dioki d.d.	25,00
8	DLKV-R-A	Dalekovod d.d.	95,00
9	ERNT-R-A	Ericsson Nikola Tesla d.d.	55,00
10	HT-R-A	HT d.d.	50,00
11	INA-R-A	ina d.d.	7,00
12	INGR-R-A	Ingra d.d.	95,00
13	KOEI-R-A	Končar - elektroindustrija d.d.	70,00
14	KORF-R-A	Valamar Adria Holding d.d.	45,00
15	KRAS-R-A	Kraš d.d.	70,00
16	LEDO-R-A	Ledo d.d.	25,00
17	LKPC-R-A	Luka Ploče d.d.	75,00
18	LKRI-R-A	Luka Rijeka d.d.	25,00
19	PODR-R-A	Podravka d.d.	80,00
20	PTKM-R-A	Petrokemija d.d.	50,00
21	TISK-R-A	Tisak d.d.	13,00
22	VDKT-R-A	Viadukt d.d.	80,00
23	VIRO-R-A	Viro tvornica šećera d.d.	30,00
24	VPIK-R-A	Vupik d.d.	40,00
25	ZABA-R-A	Zagrebačka banka d.d.	4,00

Izvor: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=44412> (19.8.2018.)

Odbor za indekse izvršio je izvanrednu reviziju indeksa CROBEX 7. svibnja 2013. godine jer je 3. svibnja 2013. godine društvo LEDO d.d. uvrstilo 93.750 redovnih dionica u Službeno tržište Zagrebačke burze d.d. S obzirom da je prije navedenog povećanja temeljnog kapitala LEDO d.d. imalo 220.170 dionica uvrštenih na Zagrebačku burzu d.d., dodatno izdanje od 93.750 dionica predstavlja 42,6 % postojećeg broja dionica. Zbog toga je bilo potrebno izvršiti izvanrednu reviziju te uključiti dodatne dionice u izračun indeksa CROBEX. Free float faktor dionica LEDO-R-A prilikom posljednje redovne revizije izvršene 3. svibnja 2013. povećao se s 25 % na iznos od 45 %. To znači da će se broj dionica LEDO d.d. uključenih u indeks CROBEX povećati s 55.043 na 141.264. Njezina promjena broja dionica LEDO d.d. primjenjivat će se od 15. svibnja 2013. godine.

Redovna revizija indeksa CROBEX izvršena je 5. rujna 2013. godine. Uvjete za ostanak nisu zadovoljile dionice Tisak d.d., Luka Ploče d.d., Viro tvornica šećera d.d. i Viadukt d.d., te se isključuju iz indeksa, a uvjete za uključenje u sastav CROBEX-a zadovoljile su dionice Uljanik plovidba d.d. i Tehnika d.d.

Tablica 5. prikazuje sastav CROBEX-a od 23. rujna 2013. godine.

**Tablica 5. Dionice u sastavu CROBEX-a od 23. rujna 2013. godine.**

	Simbol	Izdavatelj	Free float faktor
1	ADPL-R-A	AD Plastik d.d.	65,00
2	ADRS-P-A	Adris grupa d.d.	90,00
3	ATGR-R-A	Atlantic Grupa d.d.	30,00
4	ATPL-R-A	Atlantska plovidba d.d.	80,00
5	BLJE-R-A	Belje d.d. Darda	30,00
6	DDJH-R-A	Đuro Đaković holding d.d.	45,00
7	DIOK-R-A	Dioki d.d.	25,00
8	DLKV-R-A	Dalekovod d.d.	95,00
9	ERNT-R-A	Ericsson Nikola Tesla d.d.	55,00
10	HT-R-A	HT d.d.	45,00
11	INA-R-A	Ina d.d.	7,00
12	INGR-R-A	Ingra d.d.	95,00
13	KOEI-R-A	Končar - elektroindustrija d.d.	75,00
14	KORF-R-A	Valamar Adria Holding d.d.	45,00
15	KRAS-R-A	Kraš d.d.	70,00
16	LEDO-R-A	Ledo d.d.	45,00
17	LKRI-R-A	Luka Rijeka d.d.	25,00
18	PODR-R-A	Podravka d.d.	70,00
19	PTKM-R-A	Petrokemija d.d.	50,00
20	THNK-R-A	Tehnika d.d.	80,00
21	ULPL-R-A	Uljanik Plovidba d.d.	80,00
22	VPIK-R-A	Vupik d.d.	40,00
23	ZABA-R-A	Zagrebačka banka d.d.	4,00

Izvor: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=47475> (19.8.2018.)

Odbor za indekse izvršio je izvanrednu reviziju indeksa CROBEX, CROBEXplus i CROBEXindustrija 27. studenog 2013. godine. Posljedica je otvaranje stečajnog postupka društva Dioki d.d.

### 4.3. Sastav CROBEX-a 2014.

Početkom ožujka 2014. godine izvršena je redovna revizija indeksa CROBEX i CROBEXtr. Uvjete za ostanak nisu zadovoljile dionice Tehnika d.d. i Končar - elektroindustrija d.d., te su isključene iz indeksa CROBEX i CROBEXtr, a uvjete za uključenje zadovoljile su dionice Luka Ploče d.d., Arenaturist d.d., Viadukt d.d., Viro tvornica šećera d.d. i HUP - Zagreb d.d.

Tablica 6. prikazuje sastav CROBEX-a i CROBEXtr od 24. ožujka 2014. godine.

Tablica 6. Dionice u sastavu CROBEX-a i CROBEXtr od 24. ožujka 2014. godine.

	Simbol	Izdavatelj	Free float faktor
1	ADPL-R-A	AD Plastik d.d.	65,00
2	ADRS-P-A	Adris grupa d.d.	90,00
3	ARNT-R-A	Arenaturist d. d.	30,00
4	ATGR-R-A	Atlantic Grupa d.d.	30,00
5	ATPL-R-A	Atlantska plovidba d.d.	80,00
6	BLJE-R-A	Belje d.d. Darda	40,00
7	DDJH-R-A	Đuro Đaković holding d.d.	50,00
8	DLKV-R-A	Dalekovod d.d.	95,00
9	ERNT-R-A	Ericsson Nikola Tesla d.d.	55,00
10	HT-R-A	HT d.d.	45,00
11	HUPZ-R-A	HUP - Zagreb d.d.	40,00
12	INA-R-A	Ina d.d.	7,00
13	INGR-R-A	Ingra d.d.	95,00
14	KORF-R-A	Valamar Adria Holding d.d.	45,00
15	KRAS-R-A	Kraš d.d.	65,00
16	LEDO-R-A	Ledo d.d.	50,00
17	LKPC-R-A	Luka Ploče d.d.	75,00
18	LKRI-R-A	Luka Rijeka d.d.	25,00
19	PODR-R-A	Podravka d.d.	70,00
20	PTKM-R-A	Petrokemija d.d.	60,00
21	ULPL-R-A	Uljanik Plovidba d.d.	80,00
22	VDKT-R-A	Viadukt d.d.	80,00
23	VIRO-R-A	Viro tvornica šećera d.d.	30,00
24	VPIK-R-A	Vupik d.d.	40,00
25	ZABA-R-A	Zagrebačka banka d.d.	4,00

Izvor: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=49661> (19.8.2018.)

Ispravak broja dionica društva HUP – Zagreb d.d. u sastavu indeksa CROBEX i CROBEXtr izvršen je 24. ožujka 2014. godine. Zbog smanjenja temeljnog kapitala iz srpnja 2013., pri posljednjoj redovnoj reviziji indeksa bilo je uključeno 181.325 dionica društva HUP – Zagreb d.d., umjesto ispravnih 179.674.

Prilikom redovne revizije početkom rujna 2014. godine uvjete za ostanak nisu zadovoljile dionice HUP - Zagreb d.d., Ingra d.d., Luka Ploče d.d. i Viro tvornica šećera d.d., te su isključene iz indeksa CROBEX i CROBEXtr. Uvjete za uključenje u indeks CROBEX i CROBEXtr zadovoljile su dionice Jadroplov d.d., Končar - elektroindustrija d.d., Tehnika d.d., RIZ-odašiljači d.d. i Varteks d.d.

Tablica 7. prikazuje sastav CROBEX-a i CROBEXtr od 22. rujna 2014. godine.

**Tablica 7. Dionice u sastavu CROBEX-a i CROBEXtr od 22. rujna 2014. godine.**

	Simbol	Izdavatelj	Free float faktor
1	ADPL-R-A	AD Plastik d.d.	65,00
2	ADRS-P-A	Adris grupa d.d.	90,00
3	ARNT-R-A	Arenaturist d. d.	30,00
4	ATGR-R-A	Atlantic Grupa d.d.	30,00
5	ATPL-R-A	Atlantska plovidba d.d.	80,00
6	BLJE-R-A	Belje d.d. Darda	35,00
7	DDJH-R-A	Đuro Đaković holding d.d.	50,00
8	DLKV-R-A	Dalekovod d.d.	95,00
9	ERNT-R-A	Ericsson Nikola Tesla d.d.	55,00
10	HT-R-A	HT d.d.	45,00
11	INA-R-A	Ina d.d.	7,00
12	JDPL-R-A	Jadroplov d.d.	30,00
13	KOEI-R-A	Končar - elektroindustrija d.d.	75,00
14	KRAS-R-A	Kraš d.d.	65,00
15	LEDO-R-A	Ledo d.d.	50,00
16	LKRI-R-A	Luka Rijeka d.d.	25,00
17	PODR-R-A	Podravka d.d.	70,00
18	PTKM-R-A	Petrokemija d.d.	60,00
19	RIZO-R-A	RIZ-odašiljači d.d.	40,00
20	THNK-R-A	Tehnika d.d.	75,00
21	ULPL-R-A	Uljanik Plovidba d.d.	80,00
22	VART-R-1	Varteks d.d.	55,00
23	VDKT-R-A	Viadukt d.d.	80,00
24	VPIK-R-A	Vupik d.d.	40,00
25	ZABA-R-A	Zagrebačka banka d.d.	4,00

Izvor: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=53041> (19.8.2018.)

#### 4.4. Sastav CROBEX-a 2015.

Odbor za indekse izvršio je izvanrednu reviziju indeksa CROBEX, CROBEX10, CROBEXtr, CROBEXplus i CROBEXturist 16. siječnja 2015. godine. Posljedica je povećanje temeljnog kapitala društva Dalekovod d.d. te uvrštenje 21.852.040 dionica Dalekovod d.d. Free float faktor dionica Dalekovod d.d. iznosi 40%, a to znači da će se broj dionica Dalekovod d.d. uključenih u indeks CROBEX i CROBEXtr povećati na 9.887.722. Zatim slijedi povećanje temeljnog kapitala društva Đuro Đaković Holding d.d. i uvrštenje 4.359.616 dionica Đuro Đaković Holding d.d. Ovdje free float faktor dionica Đuro Đaković Holding d.d. iznosi 30%, a to znači da će se broj dionica društva Đuro Đaković Holding d.d. uključenih u indeks CROBEX i CROBEXtr povećati na 2.279.005. Dogodio se i ubrzani ulazak dionica društva Valamar Riviera d.d. Razdoblje od 30 kalendarskih dana od dana uvrštenja dionica Valamar Riviera d.d. na Službeno tržište Zagrebačke burze završilo se 15. siječnja 2015.

Tablica 8. prikazuje sastav indeksa CROBEX i CROBEXtr od 27. siječnja 2015. godine.

**Tablica 8. Dionice u sastavu CROBEX-a i CROBEXtr od 27. siječnja 2015. godine.**

	Oznaka	Izdavatelj	Free float faktor	Broj dionica u indeksu
1	ADPL-R-A	AD Plastik d.d.	65,00	2.729.730
2	ADRS-P-A	Adris grupa d.d.	90,00	3.262.097
3	ARNT-R-A	Arenaturist d. d.	30,00	654.750
4	ATGR-R-A	Atlantik Grupa d.d.	30,00	1.000.290
5	ATPL-R-A	Atlantska plovidba d.d.	80,00	1.116.416
6	BLJE-R-A	Belje d.d. Darda	35,00	2.875.420
7	DDJH-R-A	Đuro Đaković Holding d.d.	30,00	2.279.005
8	DLKV-R-A	Dalekovod d.d.	40,00	9.887.722
9	ERNT-R-A	Ericsson Nikola Tesla d.d.	55,00	732.408
10	HT-R-A	HT d.d.	45,00	7.232.353
11	INA-R-A	Ina d.d.	7,00	289.511
12	JDPL-R-A	Jadroplov d.d.	30,00	491.002
13	KOEI-R-A	Končar - elektroindustrija d.d.	75,00	1.509.403
14	KRAS-R-A	Kraš d.d.	65,00	892.854
15	LEDO-R-A	Ledo d.d.	50,00	133.109
16	LKRI-R-A	Luka Rijeka d.d.	25,00	1.495.119
17	PODR-R-A	Podravka d.d.	70,00	3.508.800
18	PTKM-R-A	Petrokemija d.d.	60,00	2.861.888
19	RIVP-R-A	Valamar Riviera d.d.	60,00	58.494.105
20	RIZO-R-A	RIZ-odašijači d.d.	40,00	149.872
21	THNK-R-A	Tehnika d.d.	75,00	142.095
22	ULPL-R-A	Uljanik Plovidba d.d.	80,00	484.000
23	VART-R-1	Varteks d. d.	55,00	1.221.444
24	VDKT-R-A	Viadukt d.d.	80,00	385.450
25	VPIK-R-A	Vupik d.d.	40,00	602.189
26	ZABA-R-A	Zagrebačka banka d.d.	4,00	12.809.878

Izvor: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=55416> (20.8.2018.)

Redovna revizija indeksa CROBEX i CROBEXtr izvršena je početkom ožujka 2015. godine, a uvjete za ostanak nisu zadovoljile dionice Tehnika d.d., Viadukt d.d., Luka Rijeka d.d., Jadroplov d.d., Uljanik Plovidba d.d., RIZ-odašiljači d.d., Varteks d.d., Petrokemija d.d. i Vupik d.d., te su isključene iz indeksa. Uvjete za uključenje u indekse CROBEX i CROBEXtr zadovoljile su dionice Hoteli Maestral d.d, Imperial d.d, Liburnia Riviera Hoteli d.d., Plava laguna d.d., Turisthotel d.d., Luka Ploče d.d., HUP - Zagreb d.d. i Ingra d.d.

Tablica 9. prikazuje sastav indeksa CROBEX i CROBEXtr od 23. ožujka 2015. godine.

**Tablica 9. Dionice u sastavu CROBEX i CROBEXtr od 23. ožujka 2015. godine.**

	Simbol	Izdavatelj	Free float faktor
1	ADPL-R-A	AD Plastik d.d.	65,00
2	ADRS-P-A	Adris grupa d.d.	95,00
3	ARNT-R-A	Arenaturist d. d.	30,00
4	ATGR-R-A	Atlantik Grupa d.d.	40,00
5	ATPL-R-A	Atlantska plovidba d.d.	80,00
6	BLJE-R-A	Belje d.d. Darda	40,00
7	DDJH-R-A	Đuro Đaković holding d.d.	30,00
8	DLKV-R-A	Dalekovod d.d.	40,00
9	ERNT-R-A	Ericsson Nikola Tesla d.d.	55,00
10	HIMR-R-A	Imperial d.d.	40,00
11	HMST-R-A	Hoteli Maestral d.d.	17,00
12	HT-R-A	HT d.d.	45,00
13	HUPZ-R-A	HUP - Zagreb d.d.	40,00
14	INA-R-A	Ina d.d.	7,00
15	INGR-R-A	Ingra d.d.	95,00
16	KOEI-R-A	Končar - elektroindustrija d.d.	75,00
17	KRAS-R-A	Kraš d.d.	65,00
18	LEDO-R-A	Ledo d.d.	45,00
19	LKPC-R-A	Luka Ploče d.d.	70,00
20	LRH-R-A	Liburnia Riviera Hoteli d.d.	14,00
21	PLAG-R-A	Plava laguna d.d.	18,00
22	PODR-R-A	Podravka d.d.	70,00
23	RIVP-R-A	VALAMAR RIVIERA d.d.	55,00
24	TUHO-R-A	Turisthotel d.d.	70,00
25	ZABA-R-A	Zagrebačka banka d.d.	4,00

Izvor: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=56617> (20.8.2018.)



Odbor za indekse izvršio je izvanrednu reviziju indeksa CROBEX, CROBEX10 i CROBEXtr krajem srpnja 2015. godine. Posljedica su činjenice da je 28. srpnja 2015. godine Podravka d.d. uvrstilo 1.700.000 redovnih dionica u Službeno tržište jer je prije navedenog povećanja temeljnog kapitala Podravka d.d. imalo 5.420.003 dionica uvrštenih na Zagrebačku burzu. Zbog toga dodatno izdanje od 1.700.000 dionica predstavlja 31,4 % postojećeg broja dionica, te je bilo potrebno izvršiti izvanrednu reviziju i uključiti dodatne dionice u izračun indeksa. Njezin free float faktor dionica Podravka d.d. (oznake PODR-R-A) nije se mijenjao od posljednje redovne revizije, a to znači da će se broj dionica Podravka d.d. uključenih u indekse CROBEX, CROBEX10 i CROBEXtr povećati s 3.794.002 na 4.984.002.

Početak rujna 2015. godine izvršena je redovna revizija indeksa CROBEX i CROBEXtr, a uvjete za ostanak nisu zadovoljile dionice Liburnia Riviera Hoteli d.d., Plava laguna d.d., Turisthotel d.d., Imperial d.d., Hoteli Maestral d.d., HUP - Zagreb d.d. i Ledo d.d., te su isključene iz indeksa. Uvjete za uključenje u indekse CROBEX i CROBEXtr zadovoljile su dionice OT-OPTIMA TELEKOM d.d., Genera d.d., Luka Rijeka d.d., Maistra d.d., Petrokemija d.d., RIZ-odašiljači d.d. i TANKERSKA NEXT GENERATION d.d.

Tablica 10. prikazuje sastav indeksa CROBEX i CROBEXtr od 21. rujna 2015. godine.

**Tablica 10. Dionice u sastavu CROBEX i CROBEXtr od 21. rujna 2015. godine.**

	Simbol	Izdavatelj	Free float faktor
1	ADPL-R-A	AD Plastik d.d.	65,00
2	ADRS-P-A	Adris grupa d.d.	95,00
3	ARNT-R-A	Arenaturist d. d.	30,00
4	ATGR-R-A	Atlantic Grupa d.d.	40,00
5	ATPL-R-A	Atlantska plovidba d.d.	80,00
6	BLJE-R-A	Belje d.d. Darda	50,00
7	DDJH-R-A	Đuro Đaković holding d.d.	35,00
8	DLKV-R-A	Dalekovod d.d.	40,00
9	ERNT-R-A	Ericsson Nikola Tesla d.d.	55,00
10	HT-R-A	HT d.d.	45,00
11	INA-R-A	ina d.d.	7,00
12	INGR-R-A	ingra d.d.	95,00
13	KOEI-R-A	Končar - elektroindustrija d.d.	80,00
14	KRAS-R-A	Kraš d.d.	60,00
15	LKPC-R-A	Luka Ploče d.d.	70,00
16	LKRI-R-A	Luka Rijeka d.d.	50,00
17	MAIS-R-A	Maistra d. d.	11,00
18	OPTE-R-A	OT-OPTIMA TELEKOM d.d.	45,00
19	PODR-R-A	Podravka d.d.	75,00
20	PTKM-R-A	Petrokemija d.d.	25,00
21	RIVP-R-A	VALAMAR RIVIERA d.d.	55,00
22	RIZO-R-A	RIZ-odašiljači d.d.	40,00
23	TPNG-R-A	TANKERSKA NEXT GENERATION d.d.	45,00
24	VERN-R-A	Genera d.d.	30,00
25	ZABA-R-A	Zagrebačka banka d.d.	4,00

Izvor: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=61164>

Odbor za indekse izvršio je izvanrednu reviziju indeksa CROBEX i CROBEXtr 27. listopada 2015. zbog povećanja temeljnog kapitala društva TANKERSKA NEXT GENERATION d.d. TANKERSKA NEXT GENERATION d.d. 19. listopada 2015. uvrstilo je 1.533.345 redovnih dionica u Službeno tržište Zagrebačke burze. Prije povećanja temeljnog kapitala TANKERSKA NEXT GENERATION d.d. je imalo 7.200.000 dionica uvrštenih na Zagrebačku burzu, a dodatno izdanje od 1.533.345 dionica predstavlja 21,3 % postojećeg broja dionica. Njezin free float faktor dionica TANKERSKA NEXT GENERATION d.d. (oznake TPNG-R-A) promijenio se s iznosa 45% prilikom posljednje redovne revizije na 50 %. To znači da će se broj dionica TPNG-R-A uključenih u indekse CROBEX i CROBEXtr povećati s 3.240.000 na 4.366.673. Zagrebačka burza 22. listopada 2015. primila je izvještaj o preuzimanju društva Genera d.d. Nakon provedene ponude za preuzimanje, društvo DECHRA PHARMACEUTICALS PLC drži ukupno 1.549.417 dionica koje čine 83,99% temeljnog kapitala društva Genera d.d. Njihov Free float faktor dionica Genera d.d. (VERN-R-A) promijenio se s iznosa 30% prilikom posljednje redovne revizije na 8%. To znači da će se broj dionica VERN-R-A uključenih u indekse smanjiti s iznosa 553.458 na iznos 147.589.

#### 4.5. Sastav CROBEX-a 2016.

Izvanredna revizija indeksa CROBEX, CROBEXtr, CROBEXplus i CROBEXindustrija izvršena je 20. siječnja 2016. godine zbog činjenice da je 19. siječnja 2016. Genera d.d. donijela Odluku o povlačenju dionica s uvrštenja na uređenom tržištu, te se dionice Genera d.d. (oznake VERN-R-A) isključuju iz indeksa.

Revizija je izvršena početkom ožujka 2016. i uvjete za ostanak nisu zadovoljile dionice Luka Ploče d.d., Petrokemija d.d. i RIZ-odašiljači d.d., te su isključene iz indeksa CROBEX i CROBEXtr. Uvjete za uključenje u indekse CROBEX i CROBEXtr zadovoljile su dionice Varteks d. d. i Ledo d.d.

Tablica 11. prikazuje sastav indeksa CROBEX i CROBEXtr nakon 18. ožujka 2016. godine.

**Tablica 11. Dionice u sastavu CROBEX i CROBEXtr nakon 18. ožujka 2016. godine.**

	Simbol	Izdavatelj	Free float faktor
1	ADPL-R-A	AD Plastik d.d.	65,00
2	ADRS-P-A	Adris grupa d.d.	95,00
3	ARNT-R-A	Arenaturist d. d.	30,00
4	ATGR-R-A	Atlantic Grupa d.d.	40,00
5	ATPL-R-A	Atlantska plovidba d.d.	80,00
6	BLJE-R-A	Belje d.d. Darda	45,00
7	DDJH-R-A	Đuro Đaković holding d.d.	40,00
8	DLKV-R-A	Dalekovod d.d.	40,00
9	ERNT-R-A	Ericsson Nikola Tesla d.d.	55,00
10	HT-R-A	HT d.d.	45,00
11	INA-R-A	Ina d.d.	7,00
12	INGR-R-A	Ingra d.d.	95,00
13	KOEI-R-A	Končar - elektroindustrija d.d.	80,00
14	KRAS-R-A	Kraš d.d.	50,00
15	LEDO-R-A	Ledo d.d.	50,00
16	LKRI-R-A	Luka Rijeka d.d.	50,00
17	MAIS-R-A	Maistra d. d.	11,00
18	OPTE-R-A	OT-OPTIMA TELEKOM d.d.	45,00
19	PODR-R-A	Podravka d.d.	75,00
20	RIVP-R-A	VALAMAR RIVIERA d.d.	60,00
21	TPNG-R-A	TANKERSKA NEXT GENERATION d.d.	50,00
22	VART-R-A	Varteks d.d.	50,00
23	ZABA-R-A	Zagrebačka banka d.d.	4,00

Izvor: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=65866> (20.8.2018.)

Početkom rujna 2016. godine izvršena je redovna revizija indeksa CROBEX i CROBEXtr, a uvjete za ostanak nisu zadovoljile dionice Ina d.d. i Maistra d.d., te su isključene iz indeksa. Uvjete za uključenje u indeks CROBEX i CROBEXtr zadovoljile su dionice Luka Ploče d.d., Uljanik Plovidba d.d., Imperial d.d. i Sunčani Hvar d.d.

Tablica 12. prikazuje sastav indeksa CROBEX i CROBEXtr od 19. rujna 2016. godine.

**Tablica 12. Dionice u sastavu CROBEX i CROBEXtr od 19. rujna 2016. godine.**

	Simbol	Izdavatelj	Free float faktor
1	ADPL-R-A	AD Plastik d.d.	65
2	ADRS-P-A	Adris grupa d.d.	100
3	ARNT-R-A	Arenaturist d. d.	35
4	ATGR-R-A	Atlantic Grupa d.d.	45
5	ATPL-R-A	Atlantska plovidba d.d.	75
6	BLJE-R-A	Belje d.d. Darda	45
7	DDJH-R-A	Đuro Đaković holding d.d.	40
8	DLKV-R-A	Dalekovod d.d.	40
9	ERNT-R-A	Ericsson Nikola Tesla d.d.	55
10	HIMR-R-A	Imperial d.d.	55
11	HT-R-A	HT d.d.	45
12	INGR-R-A	Ingra d.d.	95
13	KOEI-R-A	Končar - elektroindustrija d.d.	100
14	KRAS-R-A	Kraš d.d.	55
15	LEDO-R-A	Ledo d.d.	50
16	LKPC-R-A	Luka Ploče d.d.	70
17	LKRI-R-A	Luka Rijeka d.d.	50
18	OPTE-R-A	OT-OPTIMA TELEKOM d.d.	45
19	PODR-R-A	Podravka d.d.	70
20	RIVP-R-A	VALAMAR RIVIERA d.d.	50
21	SUNH-R-A	Sunčani Hvar d.d.	10
22	TPNG-R-A	TANKERSKA NEXT GENERATION d.d.	50
23	ULPL-R-A	Uljanik Plovidba d.d.	85
24	VART-R-1	Varteks d. d.	55
25	ZABA-R-A	Zagrebačka banka d.d.	4

Izvor: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=74043> (20.8.2018.)

Odbor za indekse izvršio je izvanrednu reviziju indeksa CROBEX i CROBEXtr 7. studenog 2016. zbog Odluke o povlačenju dionica Sunčani Hvar d.d. (oznake SUNH-R-A) s uvrštenja na uređenom tržištu.

#### 4.6. Sastav CROBEX-a 2017.

Početkom ožujka 2017. godine izvršena je redovna revizija indeksa CROBEX i CROBEXtr, a uvjete za ostanak nisu zadovoljile dionice Varteks d.d., Imperial d.d., Luka Rijeka d.d. i TANKERSKA NEXT GENERATION d.d., te su isključene iz indeksa. Uvjete za uključenje u indeks CROBEX i CROBEXtr zadovoljile su dionice Petrokemija d.d., Vukovarski poljoprivredno industrijski kombinat d.d., Maistra d.d., Viadukt d.d. i Zagrebačka burza d.d.

Tablica 13. prikazuje sastav indeksa CROBEX i CROBEXtr od 20. ožujka 2017. godine.

**Tablica 13. Dionice u sastavu CROBEX i CROBEXtr od 20. ožujka 2017. godine.**

	Simbol	Izdavatelj	Free float faktor
1	ADPL-R-A	AD Plastik d.d.	70
2	ADRS-P-A	Adris grupa d.d.	100
3	ARNT-R-A	Arenaturist d. d.	35
4	ATGR-R-A	Atlantic Grupa d.d.	45
5	ATPL-R-A	Atlantska plovidba d.d.	75
6	BLJE-R-A	Belje d.d. Darda	45
7	DDJH-R-A	ĐURO ĐAKOVIĆ GRUPA d.d.	40
8	DLKV-R-A	Dalekovod d.d.	40
9	ERNT-R-A	Ericsson Nikola Tesla d.d.	55
10	HT-R-A	HT d.d.	45
11	INGR-R-A	Ingra d.d.	90
12	KOEI-R-A	Končar - elektroindustrija d.d.	100
13	KRAS-R-A	Kraš d.d.	50
14	LEDO-R-A	Ledo d.d.	55
15	LKPC-R-A	Luka Ploče d.d.	70
16	MAIS-R-A	Maistra d.d.	11
17	OPTE-R-A	OT-OPTIMA TELEKOM d.d.	45
18	PODR-R-A	Podravka d.d.	80
19	PTKM-R-A	Petrokemija d.d.	25
20	RIVP-R-A	VALAMAR RIVIERA d.d.	50
21	ULPL-R-A	Uljanik Plovidba d.d.	85
22	VDKT-R-A	Viadukt d.d.	80
23	VPIK-R-A	Vupik d.d.	40
24	ZABA-R-A	Zagrebačka banka d.d.	4
25	ZB-R-A	Zagrebačka burza d.d.	80

Izvor: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=75972> (20.8.2018.)

Odbor za indekse izvršio je izvanrednu reviziju indeksa CROBEX, CROBEX10 i CROBEXtr 3. svibnja 2017. jer izvanredna Glavna skupština odlučuje o izboru novog revizora, te je Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga obustavila trgovanje. Odbor za indekse donio je odluku da se dionice Belje d.d. Darda (oznaka BLJE-R-A), Vupik d.d. (oznaka VPIK-R-A) i Ledo d.d. (oznaka LEDO-R-A), koje su u vlasništvu Agrokor grupe, isključe iz sastava indeksa CROBEX i CROBEXtr, a dionice Ledo d.d. (oznaka LEDO-R-A) isključuju se iz indeksa CROBEX10.

Izvanredna revizija indeksa CROBEX i CROBEXtr izvršena je 7. lipnja 2017. jer je 6. lipnja 2017. Arena Hospitality Group d.d. (oznake ARNT-R-A) u Redovito tržište uvrstilo dodatno izdanje od 2.946.221 dionica, te se broj uvrštenih dionica povećao na 5.128.721. Free float faktor dionica Arena Hospitality Group d.d. iznosi 50 %, dok težinski faktor iznosi 1. To znači da se broj dionica Arena Hospitality Group d.d. uključenih u indekse CROBEX i CROBEXtr povećao s 763.875 na 2.564.361. Zatim je društvo Viadukt d.d. otvorilo predstečajni postupak, te su dionice Viadukt d.d. (oznaka VDKT-R-A) isključene iz indeksa CROBEX i CROBEXtr.

Odbor za indekse izvršio je redovnu reviziju indeksa CROBEX i CROBEXtr 6. rujna 2017., a uvjete za ostanak nisu zadovoljile dionice Petrokemija d.d. (trgovinski simbol PTKM), Maistra d.d. (trgovinski simbol MAIS) i Zagrebačka burza d.d. (trgovinski simbol ZB), te su isključene iz indeksa. Uvjete za uključenje u indekse CROBEX i CROBEXtr zadovoljile su dionice Instituta IGH d.d. (trgovinski simbol IGH).

Tablica 14. prikazuje sastav indeksa CROBEX i CROBEXtr od 18. rujna 2017. godine.

Tablica 14. Dionice u sastavu CROBEX i CROBEXtr od 18. rujna 2017. godine.

	ISIN	Simbol	Izdavatelj	Broj uvrštenih dionica	Free float faktor	Težinski faktor
1	HRADPLRA0006	ADPL	AD PLASTIK d.d.	4.199.584	70,0%	1
2	HRADRSA0009	ADRS2	ADRIS GRUPA d.d.	6.784.100	100,0%	0,38875718
3	HRARNTRA0004	ARNT	Arena Hospitality Group d.d.	5.128.721	50,0%	0,95453557
4	HRATGRRA0003	ATGR	ATLANTIC GRUPA d.d.	3.334.300	45,0%	0,97009282
5	HRATPLRA0008	ATPL	ATLANTSKA PLOVIDBA d.d.	1.395.520	75,0%	1
6	HRDDJHRA0007	DDJH	ĐURO ĐAKOVIĆ GRUPA d.d.	7.596.684	40,0%	1
7	HRDLKVRA0006	DLKV	Dalekovod d.d.	24.719.305	40,0%	1
8	HRERNTRA0000	ERNT	ERICSSON NIKOLA TESLA d.d.	1.331.650	55,0%	1
9	HRHT00RA0005	HT	Hrvatski Telekom d.d.	81.888.535	45,0%	0,18112053
10	HRIGH0RA0006	IGH	INSTITUT IGH d.d.	613.709	40,0%	1
11	HRINGRRA0001	INGR	INGRA d.d.	13.545.200	95,0%	1
12	HRKOEIRA0009	KOEI	Končar-Elektroindustrija d.d.	2.572.119	100,0%	0,63488514
13	HRKRASRA0008	KRAS	KRAŠ d.d.	1.373.621	55,0%	1
14	HRLKPCRA0005	LKPC	LUKA PLOČE d.d.	422.967	70,0%	1
15	HROPTERA0001	OPTE	OT-OPTIMA TELEKOM d.d.	63.556.808	50,0%	1
16	HRPODRRA0004	PODR	PODRAVKA d.d.	7.120.003	85,0%	0,62531583
17	HRRIVPRA0000	RIVP	Valamar Riviera d.d.	126.027.542	50,0%	0,40336737
18	HRULPLRA0002	ULPL	ULJANIK PLOVIDBA d.d.	580.000	85,0%	1
19	HRZABARA0009	ZABA	Zagrebačka banka d.d.	320.241.955	4,0%	1

Izvor: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=78781> (20.8.2018.)

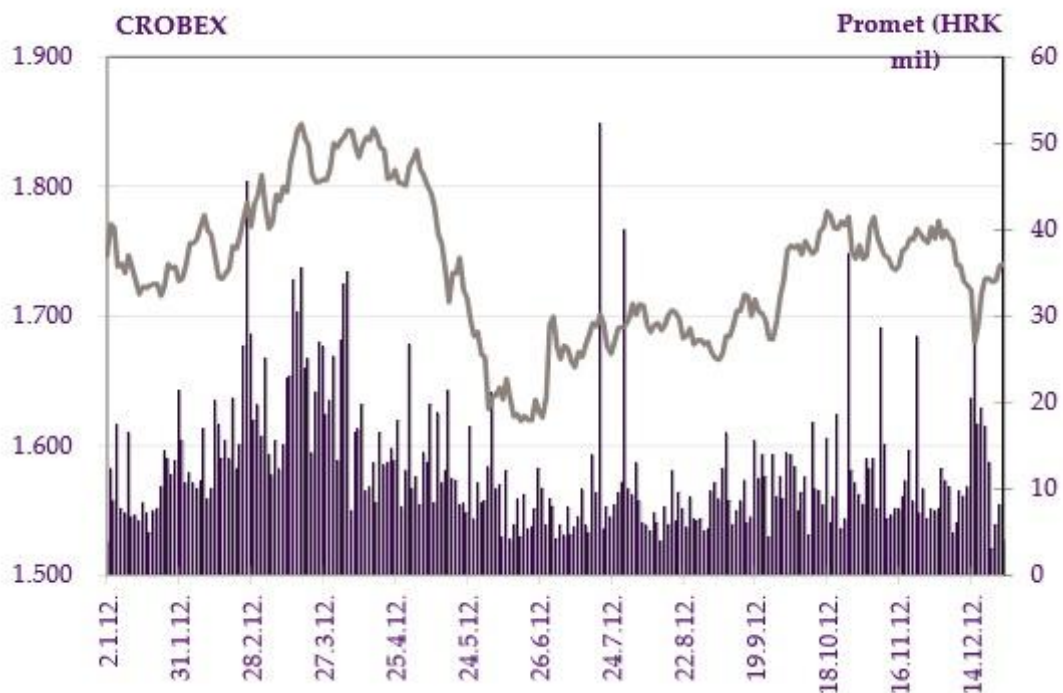
## 5. ANALIZA KRETANJA CROBEXA 2012. - 2017.

### 5.1. Kretanje indeksa CROBEX 2012.

Prema statističkim burzovnim pokazateljima, 2012. godina na domaćem tržištu kapitala nije bila pozitivna za redovni promet dionicama, koji je praktički prepolovljen.

Pokazatelji su nakon ožujka prikazivali silaznu tendenciju, koja je ipak kulminirala u lipnju, te je za tu polovicu godine redovni promet dionicama bio otprilike na istoj razini. Dionički indeksi u polugodištu su korigirani, pa je tako CROBEX bio slabiji za -2,7 %, a u trećem kvartalu ostvario je porast od 1,3 %. U zadnjem kvartalu CROBEX je dotaknuo dno te od tada pokazuje promjenu smjera i početak dugoročnog rasta (slika 15.).

Slika 15. Kretanje vrijednosti indeksa CROBEX i promet dionicama u 2012.



Izvor: <http://www.zse.hr/UserDocsImages/reports/ZSE-2012.pdf> (2.7.2018.)

Positivno kretanje indeksa treba sagledati u malo širem kontekstu, a ne samo putem praćenja makroekonomskih kretanja. Jedan od važnijih faktora koji utječu na burzovna očekivanja jest skori ulazak Republike Hrvatske u Europsku uniju. Također, štednja građana raste unatoč negativnim makroekonomskim pokazateljima.



Tablica 15. Vrijednost bodova indeksa CROBEX po kvartalima u 2012. godini.

1. kvartal		2. kvartal		3. kvartal		4. kvartal	
Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost
2.1.2012	1.746,71	2.4.2012	1.830,28	2.7.2012	1.699,71	1.10.2012	1.727,67
3.1.2012	1.771,05	3.4.2012	1.835,55	3.7.2012	1.676,55	2.10.2012	1.750,94
4.1.2012	1.768,56	4.4.2012	1.838,74	4.7.2012	1.667,11	3.10.2012	1.754,44
5.1.2012	1.738,37	5.4.2012	1.843,86	5.7.2012	1.677,20	4.10.2012	1.752,78
9.1.2012	1.740,22	6.4.2012	1.843,22	6.7.2012	1.674,78	5.10.2012	1.754,83
10.1.2012	1.733,45	10.4.2012	1.830,98	9.7.2012	1.665,26	9.10.2012	1.747,83
11.1.2012	1.747,08	11.4.2012	1.822,72	10.7.2012	1.660,77	10.10.2012	1.757,94
12.1.2012	1.737,77	12.4.2012	1.831,63	11.7.2012	1.672,34	11.10.2012	1.752,24
13.1.2012	1.726,63	13.4.2012	1.837,99	12.7.2012	1.668,74	12.10.2012	1.748,15
16.1.2012	1.717,08	16.4.2012	1.836,03	13.7.2012	1.678,05	15.10.2012	1.750,77
17.1.2012	1.722,69	17.4.2012	1.845,02	16.7.2012	1.685,79	16.10.2012	1.765,12
18.1.2012	1.721,65	18.4.2012	1.839,83	17.7.2012	1.694,55	17.10.2012	1.768,75
19.1.2012	1.723,75	19.4.2012	1.830,14	18.7.2012	1.692,08	18.10.2012	1.780,54
20.1.2012	1.724,83	20.4.2012	1.828,28	19.7.2012	1.701,03	19.10.2012	1.777,46
23.1.2012	1.724,71	23.4.2012	1.805,71	20.7.2012	1.693,33	22.10.2012	1.768,23
24.1.2012	1.715,67	24.4.2012	1.806,99	23.7.2012	1.676,63	23.10.2012	1.767,62
25.1.2012	1.723,41	25.4.2012	1.813,07	24.7.2012	1.670,99	24.10.2012	1.773,04
26.1.2012	1.740,08	26.4.2012	1.803,36	25.7.2012	1.680,51	25.10.2012	1.770,22
27.1.2012	1.737,06	27.4.2012	1.802,34	26.7.2012	1.690,60	26.10.2012	1.776,70
30.1.2012	1.738,20	30.4.2012	1.800,76	27.7.2012	1.691,46	29.10.2012	1.749,50
31.1.2012	1.727,28	2.5.2012	1.815,61	30.7.2012	1.692,89	30.10.2012	1.744,41
1.2.2012	1.729,14	3.5.2012	1.820,70	31.7.2012	1.698,23	31.10.2012	1.754,82
2.2.2012	1.740,76	4.5.2012	1.828,40	1.8.2012	1.709,53	2.11.2012	1.744,18
3.2.2012	1.756,07	7.5.2012	1.813,58	2.8.2012	1.701,09	5.11.2012	1.746,29
6.2.2012	1.756,09	8.5.2012	1.808,73	3.8.2012	1.709,03	6.11.2012	1.768,22
7.2.2012	1.759,47	9.5.2012	1.801,41	6.8.2012	1.708,08	7.11.2012	1.776,55
8.2.2012	1.768,75	10.5.2012	1.795,17	7.8.2012	1.693,31	8.11.2012	1.761,33
9.2.2012	1.778,11	11.5.2012	1.783,98	8.8.2012	1.687,73	9.11.2012	1.753,82
10.2.2012	1.766,26	14.5.2012	1.763,51	9.8.2012	1.692,96	12.11.2012	1.746,87
13.2.2012	1.762,86	15.5.2012	1.756,27	10.8.2012	1.694,78	13.11.2012	1.745,54
14.2.2012	1.746,93	16.5.2012	1.736,30	13.8.2012	1.689,15	14.11.2012	1.737,72
15.2.2012	1.729,99	17.5.2012	1.711,12	14.8.2012	1.693,51	15.11.2012	1.735,54
16.2.2012	1.728,89	18.5.2012	1.733,32	16.8.2012	1.701,12	16.11.2012	1.738,74
17.2.2012	1.733,17	21.5.2012	1.733,03	17.8.2012	1.704,50	19.11.2012	1.750,67
20.2.2012	1.736,80	22.5.2012	1.745,11	20.8.2012	1.702,85	20.11.2012	1.752,86
21.2.2012	1.754,16	23.5.2012	1.720,36	21.8.2012	1.697,74	21.11.2012	1.759,83
22.2.2012	1.752,16	24.5.2012	1.714,13	22.8.2012	1.682,90	22.11.2012	1.759,10
23.2.2012	1.763,13	25.5.2012	1.696,78	23.8.2012	1.684,94	23.11.2012	1.767,61
24.2.2012	1.776,35	28.5.2012	1.684,47	24.8.2012	1.690,55	26.11.2012	1.763,41
27.2.2012	1.787,65	29.5.2012	1.687,61	27.8.2012	1.678,24	27.11.2012	1.759,19
28.2.2012	1.769,25	30.5.2012	1.670,33	28.8.2012	1.681,24	28.11.2012	1.756,59
29.2.2012	1.787,23	31.5.2012	1.668,46	29.8.2012	1.681,73	29.11.2012	1.768,51
1.3.2012	1.794,23	1.6.2012	1.628,36	30.8.2012	1.678,03	30.11.2012	1.760,16
2.3.2012	1.809,09	4.6.2012	1.637,29	31.8.2012	1.679,95	3.12.2012	1.773,62
5.3.2012	1.784,98	5.6.2012	1.638,61	3.9.2012	1.671,84	4.12.2012	1.760,41
6.3.2012	1.767,65	6.6.2012	1.644,88	4.9.2012	1.667,62	5.12.2012	1.766,18
7.3.2012	1.772,87	8.6.2012	1.635,82	5.9.2012	1.666,34	6.12.2012	1.760,65
8.3.2012	1.793,62	11.6.2012	1.651,82	6.9.2012	1.670,96	7.12.2012	1.758,06
9.3.2012	1.788,89	12.6.2012	1.636,83	7.9.2012	1.684,64	10.12.2012	1.739,66
12.3.2012	1.799,98	13.6.2012	1.622,43	10.9.2012	1.684,59	11.12.2012	1.739,15
13.3.2012	1.796,24	14.6.2012	1.624,18	11.9.2012	1.693,15	12.12.2012	1.727,19
14.3.2012	1.819,06	15.6.2012	1.619,35	12.9.2012	1.703,99	13.12.2012	1.723,93
15.3.2012	1.830,45	18.6.2012	1.623,08	13.9.2012	1.704,44	14.12.2012	1.720,25
16.3.2012	1.844,03	19.6.2012	1.619,96	14.9.2012	1.716,39	17.12.2012	1.680,55
19.3.2012	1.848,42	20.6.2012	1.619,75	17.9.2012	1.715,59	18.12.2012	1.693,74
20.3.2012	1.837,39	21.6.2012	1.635,50	18.9.2012	1.700,27	19.12.2012	1.718,28
21.3.2012	1.831,79	26.6.2012	1.626,33	19.9.2012	1.713,07	20.12.2012	1.729,07
22.3.2012	1.809,59	27.6.2012	1.622,05	20.9.2012	1.703,68	21.12.2012	1.728,91
23.3.2012	1.803,56	28.6.2012	1.637,40	21.9.2012	1.702,00	24.12.2012	1.726,54
26.3.2012	1.803,90	29.6.2012	1.693,85	24.9.2012	1.696,15	27.12.2012	1.727,96
27.3.2012	1.805,55			25.9.2012	1.682,66	28.12.2012	1.738,86
28.3.2012	1.804,98			26.9.2012	1.682,27	31.12.2012	1.740,39
29.3.2012	1.813,52			27.9.2012	1.695,56		
30.3.2012	1.833,54			28.9.2012	1.715,24		

Izvor: vlastita tablica prema povijesnim podacima CROBEX sa Zagrebačke burze

CROBEX je godinu završio na 1740.39 bodova (tablica 15). Redovni promet dionicama bio je 44,3 % manji i iznosio je 2,9 milijardi kuna.

## **5.2. Kretanje indeksa CROBEX 2013.**

Sam početak godine započeo je u optimističnom ozračju, solidnim prometima i rastom indeksa. CROBEX je u siječnju zabilježio zapažen rast od +8,5 %, a u veljači je rastao oko +3 %. Domaće tržište kapitala od veljače je bogatije je za šest novih indeksa. Novi indeks CROBEXplus i pet sektorskih indeksa: CROBEXnutris (Proizvodnja i prerada hrane), CROBEXindustrija (Industrijska proizvodnja), CROBEXkonstrukt (Građevinarstvo), CROBEXtransport (Transport) i CROBEXturist (Turizam). To je bio prvi korak u procesu povećavanja broja obrađenih podataka kako bi se samim ulagateljima omogućilo jednostavnije i lakše praćenje tržišnih trendova (uvid u tržišna kretanja i donošenja investicijskih odluka), uz sveobuhvatniji pregled tržišta. Ožujak je obilježio otprilike četvrtinu slabiji ukupni promet, ali i rast indeksa. CROBEX se popeo iznad 2000 bodova, a mjesec je završio s +3,2 %.

Indeks CROBEX u travnju je korigiran na -3 %. Nakon što se početni pozitivni trend iscrpio, nastupilo je svojevrsno zatišje te je trajalo sve do lipnja.

Prvo polugodište 2013. godine karakteriziraju pozitivni predznaci i to u gotovo svim kategorijama. Svi su dionički indeksi zabilježili rast, a indeks CROBEX +6,55 %.

Graf 2. Kretanje vrijednosti indeksa CROBEX u 2013. godini.



Izvor: <https://www.zse.hr/UserDocsImages/reports/ZSE-2013.pdf> (21.8.2018.)

Novo polugodište započelo je pristupanjem Hrvatske Europskoj uniji, te je pozornost financijske zajednice usmjerena na iščekivanje pozitivnih učinaka koje bi to članstvo moglo donijeti. U listopadu su indeksi uglavnom zabilježili negativan rezultat ili tek neznatan pozitivan pomak, gdje se i CROBEX našao ispod svoje psihološke granice od 1.800 bodova. Treće tromjesečje 2013. godine statistički vjerno odražava suzdržanost investitora tijekom ljetnih mjeseci. Kvartal je optimistično započeo pristupanjem Hrvatske Europskoj uniji, čime je zaokružen proces usklađenosti domaćeg tržišta kapitala s pravnim okvirom Unije.

Tablica 16. Vrijednost bodova indeksa CROBEX po kvartalima u 2013. godini.

1. kvartal		2. kvartal		3. kvartal		4. kvartal	
Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost
2.1.2013	1.763,45	2.4.2013	1.998,00	1.7.2013	1.804,09	1.10.2013	1.812,19
3.1.2013	1.770,76	3.4.2013	1.999,26	2.7.2013	1.808,88	2.10.2013	1.816,21
4.1.2013	1.810,14	4.4.2013	1.990,01	3.7.2013	1.810,68	3.10.2013	1.818,77
7.1.2013	1.804,02	5.4.2013	1.974,19	4.7.2013	1.801,26	4.10.2013	1.804,94
8.1.2013	1.808,40	8.4.2013	1.976,18	5.7.2013	1.804,18	7.10.2013	1.794,96
9.1.2013	1.827,92	9.4.2013	1.974,52	8.7.2013	1.806,02	9.10.2013	1.795,41
10.1.2013	1.845,67	10.4.2013	1.981,84	9.7.2013	1.820,86	10.10.2013	1.787,70
11.1.2013	1.844,24	11.4.2013	1.982,69	10.7.2013	1.811,73	11.10.2013	1.794,06
14.1.2013	1.876,98	12.4.2013	1.971,99	11.7.2013	1.824,57	14.10.2013	1.782,55
15.1.2013	1.876,42	15.4.2013	1.975,20	12.7.2013	1.827,74	15.10.2013	1.777,43
16.1.2013	1.865,64	16.4.2013	1.955,75	15.7.2013	1.825,33	16.10.2013	1.777,41
17.1.2013	1.880,90	17.4.2013	1.945,74	16.7.2013	1.835,10	17.10.2013	1.765,09
18.1.2013	1.885,33	18.4.2013	1.955,91	17.7.2013	1.829,05	18.10.2013	1.768,11
21.1.2013	1.891,66	19.4.2013	1.948,45	18.7.2013	1.856,58	21.10.2013	1.760,25
22.1.2013	1.886,70	22.4.2013	1.958,46	19.7.2013	1.850,69	22.10.2013	1.762,55
23.1.2013	1.896,87	23.4.2013	1.950,91	22.7.2013	1.842,69	23.10.2013	1.756,76
24.1.2013	1.902,81	24.4.2013	1.956,84	23.7.2013	1.840,34	24.10.2013	1.766,01
25.1.2013	1.902,25	25.4.2013	1.946,56	24.7.2013	1.850,96	25.10.2013	1.764,10
28.1.2013	1.903,42	26.4.2013	1.942,05	25.7.2013	1.846,03	28.10.2013	1.762,22
29.1.2013	1.897,06	29.4.2013	1.948,39	26.7.2013	1.839,79	29.10.2013	1.766,22
30.1.2013	1.894,19	30.4.2013	1.948,39	29.7.2013	1.829,12	30.10.2013	1.754,43
31.1.2013	1.887,81	2.5.2013	1.942,72	30.7.2013	1.843,17	31.10.2013	1.764,41
1.2.2013	1.899,66	3.5.2013	1.945,60	31.7.2013	1.848,55	4.11.2013	1.751,13
4.2.2013	1.923,54	6.5.2013	1.947,68	1.8.2013	1.859,51	5.11.2013	1.753,11
5.2.2013	1.921,37	7.5.2013	1.931,40	2.8.2013	1.853,65	6.11.2013	1.748,57
6.2.2013	1.931,99	8.5.2013	1.915,73	6.8.2013	1.839,88	7.11.2013	1.757,42
7.2.2013	1.928,00	9.5.2013	1.919,91	7.8.2013	1.835,37	8.11.2013	1.767,02
8.2.2013	1.961,07	10.5.2013	1.921,89	8.8.2013	1.830,96	11.11.2013	1.753,68
11.2.2013	1.982,63	13.5.2013	1.918,50	9.8.2013	1.827,09	12.11.2013	1.741,65
12.2.2013	1.959,12	14.5.2013	1.926,19	12.8.2013	1.829,47	13.11.2013	1.740,44
13.2.2013	1.939,54	15.5.2013	1.925,36	13.8.2013	1.826,87	14.11.2013	1.741,33
14.2.2013	1.928,90	16.5.2013	1.917,41	14.8.2013	1.835,60	15.11.2013	1.745,62
15.2.2013	1.926,39	17.5.2013	1.898,35	16.8.2013	1.837,31	18.11.2013	1.748,16
18.2.2013	1.914,71	20.5.2013	1.886,26	19.8.2013	1.843,85	19.11.2013	1.758,18
19.2.2013	1.915,90	21.5.2013	1.879,44	20.8.2013	1.854,08	20.11.2013	1.765,84
20.2.2013	1.930,42	22.5.2013	1.882,12	21.8.2013	1.842,82	21.11.2013	1.771,80
21.2.2013	1.921,19	23.5.2013	1.862,32	22.8.2013	1.851,76	22.11.2013	1.772,37
22.2.2013	1.910,90	24.5.2013	1.881,08	23.8.2013	1.849,47	25.11.2013	1.776,21
25.2.2013	1.912,40	27.5.2013	1.884,25	26.8.2013	1.847,81	26.11.2013	1.768,62
26.2.2013	1.912,13	28.5.2013	1.862,97	27.8.2013	1.839,16	27.11.2013	1.767,79
27.2.2013	1.914,81	29.5.2013	1.854,48	28.8.2013	1.830,97	28.11.2013	1.766,57
28.2.2013	1.945,38	31.5.2013	1.853,97	29.8.2013	1.833,52	29.11.2013	1.772,11
1.3.2013	1.957,14	3.6.2013	1.838,46	30.8.2013	1.841,41	2.12.2013	1.767,04
4.3.2013	1.968,53	4.6.2013	1.852,74	2.9.2013	1.845,62	3.12.2013	1.760,55
5.3.2013	1.982,10	5.6.2013	1.841,90	3.9.2013	1.840,85	4.12.2013	1.768,72
6.3.2013	2.007,07	6.6.2013	1.858,71	4.9.2013	1.833,14	5.12.2013	1.765,46
7.3.2013	2.007,05	7.6.2013	1.850,14	5.9.2013	1.835,26	6.12.2013	1.765,29
8.3.2013	2.004,64	10.6.2013	1.839,71	6.9.2013	1.826,19	9.12.2013	1.759,39
11.3.2013	1.996,04	11.6.2013	1.835,77	9.9.2013	1.834,31	10.12.2013	1.758,03
12.3.2013	2.018,84	12.6.2013	1.824,83	10.9.2013	1.833,55	11.12.2013	1.760,85
13.3.2013	2.025,28	13.6.2013	1.799,76	11.9.2013	1.831,36	12.12.2013	1.762,43
14.3.2013	2.019,82	14.6.2013	1.801,82	12.9.2013	1.825,53	13.12.2013	1.766,52
15.3.2013	2.002,31	17.6.2013	1.805,88	13.9.2013	1.828,35	16.12.2013	1.771,08
18.3.2013	1.995,22	18.6.2013	1.784,67	16.9.2013	1.825,70	17.12.2013	1.770,09
19.3.2013	1.984,61	19.6.2013	1.784,01	17.9.2013	1.819,02	18.12.2013	1.777,99
20.3.2013	1.994,11	20.6.2013	1.783,85	18.9.2013	1.820,68	19.12.2013	1.786,56
21.3.2013	1.992,42	21.6.2013	1.795,57	19.9.2013	1.829,82	20.12.2013	1.778,49
22.3.2013	2.004,05	24.6.2013	1.787,84	20.9.2013	1.823,97	23.12.2013	1.783,23
25.3.2013	2.013,42	26.6.2013	1.781,17	23.9.2013	1.822,03	27.12.2013	1.780,38
26.3.2013	2.005,91	27.6.2013	1.796,98	24.9.2013	1.818,01	30.12.2013	1.779,75
27.3.2013	2.003,82	28.6.2013	1.804,69	25.9.2013	1.822,35	31.12.2013	1.794,28
28.3.2013	2.008,78			26.9.2013	1.818,65		
29.3.2013	2.007,94			27.9.2013	1.819,42		
				30.9.2013	1.810,54		

Izvor: vlastita tablica prema povijesnim podacima CROBEX sa Zagrebačke burze

Godine 2013. indeks CROBEX ostvario je rast od +3,1 % u odnosu na godinu dana ranije, a završio je na 1794.28 boda. Najviša vrijednost CROBEX-a u 2013. godini bila je 2032.14, dok je najniža vrijednost bila 1734.89 boda (tablica 16.).

### **5.3. Kretanje indeksa CROBEX 2014.**

Stagnacija na hrvatskom tržištu kapitala traje i dalje. Nešto dulje od očekivanoga, ali sama činjenica da su trgovinski pokazatelji posljednjih godina razmjerno ujednačeni i bez nekih oštrih padova, može biti razloga za optimizam.

CROBEX je godinu započeo s 1804.55 boda (graf 3.). Prvo tromjesečje bilježi pad indeksa CROBEX10 u rasponu od -1 % i rast indeksa CROBEXturst +17,9 %. U veljači je krenulo računanje novoga dioničkog indeksa CROBEXtr (CROBEX Total Return Index). Istog je sastava kao indeks CROBEX, a uključuje i isplatu dividende dionica iz svog sastava. Predstavlja daljnji korak u kontinuiranom nastojanju da se ulagateljima ponudi veći broj obradivih podataka kako bi praćenje tržišnih kretanja bilo što jednostavnije i sveobuhvatnije.

Krajem prvog polugodišta obilježena je i prva godina članstva u Europskoj uniji. Tijekom toga razdoblja pozornost javnosti, najviše financijske, bila je usmjerena na iščekivanje pozitivnih učinaka koje bi članstvo moglo donijeti. Usporedba s prvim polugodištem 2013. godine, što se tiče trgovinskih podataka, pokazuje da pristupanje Uniji nije trenutak već proces te da će za dugotrajnije pozitivne učinke ipak trebati još vremena. CROBEX je polugodište okončao neznatnom korekcijom od -0,2 % i na 1791.48 boda.

Graf 3. Kretanje vrijednosti indeksa CROBEX u 2014. godini.



Izvor: <http://www.zse.hr/UserDocsImages/reports/ZSE-2014.pdf> (21.8.2018.)

Osim rasta prometa od +92,3 %, CROBEX se u rujnu prvi put nakon svibnja 2013. pozicionirao iznad 1.900 bodova i zabilježio porast od +3,6 % u odnosu na kolovoz, da bi listopad zaključio s korekcijom od -3,7 %. Ipak, porastao je gotovo +5 % u odnosu na lanjski listopad. U prosincu su indeksi uglavnom korigirani, pri čemu je CROBEX izgubio -2,6 %, a rastao je jedino indeks CROBEXindustrija +1,1 %. Treće tromjesečje nije neuobičajeno obilježeno trgovinskim zatišjem ljetnih mjeseci, ali je ipak donijelo drugačiju statistiku. Za to je najzaslužniji rujn koji se u trgovinskom smislu pokazao najboljim mjesecom u 2014. godini. Indeksi su osjetno na višim razinama u odnosu na prošli kvartal (npr. CROBEXturist rastao je +84,6 %).

CROBEX je korigiran -2,7 %, iako je tijekom godine dosegno i razinu veću od 1.900 bodova (tablica 4.), što je bio porast od gotovo 6% u odnosu na kraj 2013. godine, a godinu je završio na 1745.44 boda. Najviša vrijednost CROBEX-a u 2014. godini bila je 1938.71, dok je najniža vrijednost bila 1661.36 boda.

Tablica 17. Vrijednost bodova indeksa CROBEX po kvartalima u 2014. godini.

1. kvartal		2. kvartal		3. kvartal		4. kvartal	
Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost
2.1.2014	1.804,55	1.4.2014	1.756,50	1.7.2014	1.781,96	1.10.2014	1.923,76
3.1.2014	1.799,24	2.4.2014	1.751,24	2.7.2014	1.774,07	2.10.2014	1.927,22
7.1.2014	1.802,60	3.4.2014	1.749,56	3.7.2014	1.772,57	3.10.2014	1.927,23
8.1.2014	1.800,64	4.4.2014	1.749,76	4.7.2014	1.796,43	6.10.2014	1.913,89
9.1.2014	1.812,63	7.4.2014	1.749,55	7.7.2014	1.805,28	7.10.2014	1.909,25
10.1.2014	1.804,47	8.4.2014	1.742,95	8.7.2014	1.790,94	9.10.2014	1.895,93
13.1.2014	1.816,26	9.4.2014	1.749,97	9.7.2014	1.796,04	10.10.2014	1.880,97
14.1.2014	1.814,76	10.4.2014	1.744,32	10.7.2014	1.806,76	13.10.2014	1.864,92
15.1.2014	1.810,91	11.4.2014	1.744,84	11.7.2014	1.805,57	14.10.2014	1.861,02
16.1.2014	1.801,89	14.4.2014	1.734,54	14.7.2014	1.802,85	15.10.2014	1.824,11
17.1.2014	1.812,12	15.4.2014	1.740,77	15.7.2014	1.808,38	16.10.2014	1.814,92
20.1.2014	1.812,97	16.4.2014	1.733,80	16.7.2014	1.822,61	17.10.2014	1.837,30
21.1.2014	1.809,53	17.4.2014	1.736,20	17.7.2014	1.805,06	20.10.2014	1.835,12
22.1.2014	1.810,75	18.4.2014	1.739,97	18.7.2014	1.838,51	21.10.2014	1.833,08
23.1.2014	1.811,16	22.4.2014	1.747,42	21.7.2014	1.837,00	22.10.2014	1.851,73
24.1.2014	1.804,33	23.4.2014	1.753,32	22.7.2014	1.844,03	23.10.2014	1.844,25
27.1.2014	1.796,24	24.4.2014	1.757,18	23.7.2014	1.826,46	24.10.2014	1.845,99
28.1.2014	1.795,18	25.4.2014	1.749,09	24.7.2014	1.830,84	27.10.2014	1.826,50
29.1.2014	1.801,67	28.4.2014	1.746,57	25.7.2014	1.831,90	28.10.2014	1.825,48
30.1.2014	1.807,30	29.4.2014	1.739,18	28.7.2014	1.819,25	29.10.2014	1.824,79
31.1.2014	1.803,53	30.4.2014	1.721,39	29.7.2014	1.822,14	30.10.2014	1.835,29
3.2.2014	1.795,09	2.5.2014	1.708,77	30.7.2014	1.806,60	31.10.2014	1.838,75
4.2.2014	1.789,13	5.5.2014	1.704,75	31.7.2014	1.815,30	3.11.2014	1.844,09
5.2.2014	1.797,79	6.5.2014	1.698,39	1.8.2014	1.813,66	4.11.2014	1.835,84
6.2.2014	1.800,65	7.5.2014	1.679,64	4.8.2014	1.811,23	5.11.2014	1.837,43
7.2.2014	1.804,62	8.5.2014	1.671,60	6.8.2014	1.803,23	6.11.2014	1.843,94
10.2.2014	1.804,72	9.5.2014	1.687,66	7.8.2014	1.809,55	7.11.2014	1.831,99
11.2.2014	1.806,21	12.5.2014	1.677,52	8.8.2014	1.806,25	10.11.2014	1.820,03
12.2.2014	1.810,22	13.5.2014	1.676,10	11.8.2014	1.799,15	11.11.2014	1.811,74
13.2.2014	1.811,59	14.5.2014	1.680,20	12.8.2014	1.799,80	12.11.2014	1.809,72
14.2.2014	1.798,87	15.5.2014	1.697,79	13.8.2014	1.817,61	13.11.2014	1.814,21
17.2.2014	1.798,34	16.5.2014	1.707,84	14.8.2014	1.823,23	14.11.2014	1.815,37
18.2.2014	1.791,00	19.5.2014	1.686,06	18.8.2014	1.833,17	17.11.2014	1.800,44
19.2.2014	1.786,73	20.5.2014	1.664,30	19.8.2014	1.845,54	18.11.2014	1.797,37
20.2.2014	1.788,36	21.5.2014	1.675,93	20.8.2014	1.854,76	19.11.2014	1.806,65
21.2.2014	1.787,15	22.5.2014	1.687,44	21.8.2014	1.859,15	20.11.2014	1.806,78
24.2.2014	1.784,61	23.5.2014	1.693,15	22.8.2014	1.866,63	21.11.2014	1.809,61
25.2.2014	1.783,84	26.5.2014	1.689,33	25.8.2014	1.851,32	24.11.2014	1.797,21
26.2.2014	1.781,13	27.5.2014	1.696,52	26.8.2014	1.861,13	25.11.2014	1.809,90
27.2.2014	1.778,54	28.5.2014	1.702,82	27.8.2014	1.869,50	26.11.2014	1.812,69
28.2.2014	1.795,09	29.5.2014	1.719,86	28.8.2014	1.863,17	27.11.2014	1.802,63
3.3.2014	1.775,32	30.5.2014	1.701,51	29.8.2014	1.850,73	28.11.2014	1.792,02
4.3.2014	1.773,33	2.6.2014	1.690,52	1.9.2014	1.846,85	1.12.2014	1.785,03
5.3.2014	1.772,45	3.6.2014	1.713,63	2.9.2014	1.852,83	2.12.2014	1.782,22
6.3.2014	1.781,08	4.6.2014	1.715,83	3.9.2014	1.847,17	3.12.2014	1.771,68
7.3.2014	1.782,71	5.6.2014	1.721,09	4.9.2014	1.847,18	4.12.2014	1.773,12
10.3.2014	1.777,56	6.6.2014	1.729,93	5.9.2014	1.841,95	5.12.2014	1.776,13
11.3.2014	1.773,68	9.6.2014	1.739,39	8.9.2014	1.849,67	8.12.2014	1.762,19
12.3.2014	1.776,79	10.6.2014	1.762,93	9.9.2014	1.851,22	9.12.2014	1.758,77
13.3.2014	1.764,51	11.6.2014	1.765,19	10.9.2014	1.855,42	10.12.2014	1.756,03
14.3.2014	1.761,88	12.6.2014	1.774,20	11.9.2014	1.864,20	11.12.2014	1.760,51
17.3.2014	1.763,78	13.6.2014	1.781,42	12.9.2014	1.858,20	12.12.2014	1.758,37
18.3.2014	1.763,70	16.6.2014	1.789,89	15.9.2014	1.861,02	15.12.2014	1.744,38
19.3.2014	1.764,52	17.6.2014	1.797,37	16.9.2014	1.868,36	16.12.2014	1.737,76
20.3.2014	1.771,20	18.6.2014	1.804,64	17.9.2014	1.881,47	17.12.2014	1.736,90
21.3.2014	1.776,23	20.6.2014	1.817,58	18.9.2014	1.894,08	18.12.2014	1.742,99
24.3.2014	1.760,14	23.6.2014	1.804,40	19.9.2014	1.909,87	19.12.2014	1.751,94
25.3.2014	1.766,10	24.6.2014	1.796,98	22.9.2014	1.912,97	22.12.2014	1.751,07
26.3.2014	1.752,08	26.6.2014	1.806,18	23.9.2014	1.922,52	23.12.2014	1.740,20
27.3.2014	1.752,25	27.6.2014	1.802,86	24.9.2014	1.930,34	29.12.2014	1.735,23
28.3.2014	1.753,22	30.6.2014	1.791,48	25.9.2014	1.923,41	30.12.2014	1.738,84
31.3.2014	1.758,44			26.9.2014	1.922,22	31.12.2014	1.745,44
				29.9.2014	1.919,02		
				30.9.2014	1.918,06		

Izvor: vlastita tablica prema povijesnim podacima CROBEX sa Zagrebačke burze

Izbori će obilježiti 2015. godinu u političkom smislu, što će u određenoj mjeri značiti i skretanje fokusa s bitnih ekonomskih tema te dodatno otežavanje prijeko potrebnih promjena u financijskom sustavu i gospodarstvu.

#### 5.4. Kretanje indeksa CROBEX 2015.

Indeks CROBEX u siječnju je rastao solidnih +1,1 %, dok su u veljači dionički indeksi bez iznimke zaključili korekcijom. Indeksi su uglavnom korigirani u prvom tromjesečju 2015. godine u odnosu na prethodni kvartal, iako se CROBEX u jednome trenutku našao iznad 1.800 bodova (graf 4.).

Graf 4. Kretanje vrijednosti indeksa CROBEX u 2015. godini.



Izvor: <https://www.zse.hr/UserDocsImages/reports/ZSE-2015-n.pdf> (22.8.2018.)

Svibanj je jasno naznačio početak perioda u kojem suzdržanost investitora nije neobična pojava, kada su dionički indeksi bez iznimke mjesec zaključili s minusom. CROBEX je u lipnju ojačao skromnih +0,5 %. Trgovinska statistika za prvo polugodište odaje suzdržano raspoloženje ulagatelja i uglavnom negativne predznake u gotovo svim kategorijama. Indeksi su većinom zabilježili gubitak, uz rijetke iznimke (npr. rast CROBEXturista +10,6 %).



Dionički indeksi u kolovozu su završili s negativnim predznacima, rujan je bio slabiji od uobičajenog, iako dolazak jeseni uglavnom pozitivno utječe na tržište kapitala. Svi su indeksi u korekciji, osim CROBEXturista, koji je ostvario rast +0,9 %. U trećem tromjesečju prosjek najlikvidnijih dionica iskazan u indeksu CROBEX korigiran je otprilike na -3 %, a rast +12 % ostvario je jedino CROBEXturist.

Studeni je obilježila nepovoljna trgovinska statistika i korekcija svih dioničkih indeksa, dok je prosinac obilježila pozitivna trgovinska statistika, kada su i indeksi upisali pozitivan rezultat (npr. najveći rast zabilježio je CROBEXkonstrukt +11 %).

CROBEX je na razini 2015. godine korigiran -3,2 % (slika 16.), a godinu je završio na 1689.63 boda (tablica 18.). Najviša vrijednost CROBEX-a u 2015. bila je 1819.78, dok je najniža vrijednost bila 1641.41 bod (slika 16.). Gledajući najviše razine koje su indeksi dosegili tijekom 2015., možemo reći da su svi indeksi na kraju 2014. bili iznad svojih vrijednosti.

Slika 16. Vrijednost i promet dioničkih indeksa u 2015. godini.

	Najviša	Najniža	Zadnja	Promjena (%)	Promet
<b>Dionički indeksi</b>					
CROBEX <sup>®</sup>	1.819,78	1.641,41	1.689,63	-3,2	1.621.074.889
CROBEX10 <sup>®</sup>	1.064,19	965,39	989,28	-1,8	1.326.235.038
CROBEXplus <sup>®</sup>	1.005,37	902,06	969,58	3,1	1.740.251.833
CROBEXindustrija <sup>®</sup>	1.012,52	846,21	965,06	6,0	254.032.129
CROBEXkonstrukt <sup>®</sup>	555,97	424,47	480,09	-3,8	63.770.272
CROBEXnutris <sup>®</sup>	826,22	733,24	782,23	-2,9	366.672.792
CROBEXtr <sup>®</sup>	1.073,06	981,68	1.010,22	0,0	1.621.074.889
CROBEXtransport <sup>®</sup>	1.293,39	774,16	889,38	-29,5	78.943.807
CROBEXturist <sup>®</sup>	2.583,27	2.033,91	2.559,02	23,7	286.940.590

Izvor: <https://www.zse.hr/UserDocsImages/reports/ZSE-2015-n.pdf> (22.8.2018.)

Tablica 18. Vrijednost bodova indeksa CROBEX po kvartalima u 2015. godini.

1. kvartal		2. kvartal		3. kvartal		4. kvartal	
Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost
2.1.2015	1.740,60	1.4.2015	1.719,82	1.7.2015	1.750,44	1.10.2015	1.690,16
5.1.2015	1.765,12	2.4.2015	1.721,49	2.7.2015	1.748,42	2.10.2015	1.699,96
7.1.2015	1.770,68	7.4.2015	1.707,28	3.7.2015	1.746,36	5.10.2015	1.708,72
8.1.2015	1.781,74	8.4.2015	1.709,83	6.7.2015	1.743,41	6.10.2015	1.694,87
9.1.2015	1.772,13	9.4.2015	1.711,32	7.7.2015	1.737,18	7.10.2015	1.697,25
12.1.2015	1.770,25	10.4.2015	1.723,55	8.7.2015	1.738,54	9.10.2015	1.693,07
13.1.2015	1.777,52	13.4.2015	1.724,99	9.7.2015	1.747,10	12.10.2015	1.706,68
14.1.2015	1.787,94	14.4.2015	1.724,31	10.7.2015	1.744,21	13.10.2015	1.689,98
15.1.2015	1.772,92	15.4.2015	1.745,46	13.7.2015	1.761,97	14.10.2015	1.687,13
16.1.2015	1.779,88	16.4.2015	1.736,37	14.7.2015	1.784,64	15.10.2015	1.682,82
19.1.2015	1.790,89	17.4.2015	1.736,46	15.7.2015	1.779,68	16.10.2015	1.687,43
20.1.2015	1.796,70	20.4.2015	1.734,27	16.7.2015	1.770,75	19.10.2015	1.690,15
21.1.2015	1.807,90	21.4.2015	1.733,24	17.7.2015	1.790,25	20.10.2015	1.696,57
22.1.2015	1.790,76	22.4.2015	1.733,63	20.7.2015	1.784,75	21.10.2015	1.714,21
23.1.2015	1.780,67	23.4.2015	1.741,84	21.7.2015	1.784,15	22.10.2015	1.716,88
26.1.2015	1.778,90	24.4.2015	1.737,11	22.7.2015	1.787,46	23.10.2015	1.720,51
27.1.2015	1.771,60	27.4.2015	1.731,42	23.7.2015	1.789,27	26.10.2015	1.726,05
28.1.2015	1.771,89	28.4.2015	1.743,09	24.7.2015	1.786,70	27.10.2015	1.716,36
29.1.2015	1.764,11	29.4.2015	1.742,19	27.7.2015	1.784,98	28.10.2015	1.720,16
30.1.2015	1.764,75	30.4.2015	1.751,67	28.7.2015	1.784,81	29.10.2015	1.718,51
2.2.2015	1.754,21	4.5.2015	1.757,48	29.7.2015	1.798,37	30.10.2015	1.725,10
3.2.2015	1.757,79	5.5.2015	1.755,01	30.7.2015	1.800,47	2.11.2015	1.723,48
4.2.2015	1.755,30	6.5.2015	1.741,97	31.7.2015	1.798,44	3.11.2015	1.725,36
5.2.2015	1.758,30	7.5.2015	1.736,87	3.8.2015	1.796,52	4.11.2015	1.719,89
6.2.2015	1.764,57	8.5.2015	1.725,83	4.8.2015	1.804,64	5.11.2015	1.712,67
9.2.2015	1.756,97	11.5.2015	1.717,34	6.8.2015	1.811,93	6.11.2015	1.714,70
10.2.2015	1.761,49	12.5.2015	1.713,21	7.8.2015	1.817,70	9.11.2015	1.718,97
11.2.2015	1.758,71	13.5.2015	1.714,30	10.8.2015	1.807,81	10.11.2015	1.709,90
12.2.2015	1.760,15	14.5.2015	1.716,58	11.8.2015	1.809,19	11.11.2015	1.707,49
13.2.2015	1.767,22	15.5.2015	1.719,23	12.8.2015	1.808,07	12.11.2015	1.703,76
16.2.2015	1.751,21	18.5.2015	1.725,67	13.8.2015	1.804,88	13.11.2015	1.699,25
17.2.2015	1.747,85	19.5.2015	1.724,84	14.8.2015	1.805,56	16.11.2015	1.690,09
18.2.2015	1.744,57	20.5.2015	1.721,41	17.8.2015	1.800,23	17.11.2015	1.692,41
19.2.2015	1.742,56	21.5.2015	1.723,15	18.8.2015	1.793,46	18.11.2015	1.693,34
20.2.2015	1.754,89	22.5.2015	1.723,81	19.8.2015	1.788,15	19.11.2015	1.695,03
23.2.2015	1.745,82	25.5.2015	1.731,91	20.8.2015	1.787,32	20.11.2015	1.693,68
24.2.2015	1.739,04	26.5.2015	1.722,81	21.8.2015	1.783,55	23.11.2015	1.686,61
25.2.2015	1.729,95	27.5.2015	1.726,73	24.8.2015	1.731,51	24.11.2015	1.675,63
26.2.2015	1.740,74	28.5.2015	1.729,25	25.8.2015	1.739,97	25.11.2015	1.690,44
27.2.2015	1.745,56	29.5.2015	1.729,44	26.8.2015	1.736,51	26.11.2015	1.693,18
2.3.2015	1.744,44	1.6.2015	1.746,19	27.8.2015	1.750,49	27.11.2015	1.688,66
3.3.2015	1.743,66	2.6.2015	1.743,08	28.8.2015	1.750,70	30.11.2015	1.680,19
4.3.2015	1.744,77	3.6.2015	1.733,51	31.8.2015	1.738,18	1.12.2015	1.680,86
5.3.2015	1.755,79	5.6.2015	1.742,06	1.9.2015	1.737,21	2.12.2015	1.673,27
6.3.2015	1.761,17	8.6.2015	1.737,02	2.9.2015	1.734,87	3.12.2015	1.677,37
9.3.2015	1.756,46	9.6.2015	1.744,80	3.9.2015	1.739,80	4.12.2015	1.673,21
10.3.2015	1.754,96	10.6.2015	1.751,40	4.9.2015	1.738,66	7.12.2015	1.682,51
11.3.2015	1.750,54	11.6.2015	1.753,91	7.9.2015	1.733,71	8.12.2015	1.679,34
12.3.2015	1.748,05	12.6.2015	1.753,91	8.9.2015	1.737,90	9.12.2015	1.680,02
13.3.2015	1.749,74	15.6.2015	1.752,28	9.9.2015	1.737,62	10.12.2015	1.673,30
16.3.2015	1.751,50	16.6.2015	1.752,22	10.9.2015	1.740,24	11.12.2015	1.659,99
17.3.2015	1.745,30	17.6.2015	1.759,66	11.9.2015	1.745,42	14.12.2015	1.653,09
18.3.2015	1.740,04	18.6.2015	1.756,80	14.9.2015	1.736,77	15.12.2015	1.656,34
19.3.2015	1.736,21	19.6.2015	1.755,60	15.9.2015	1.726,16	16.12.2015	1.660,81
20.3.2015	1.727,37	23.6.2015	1.757,86	16.9.2015	1.719,31	17.12.2015	1.658,96
23.3.2015	1.730,34	24.6.2015	1.757,38	17.9.2015	1.717,24	18.12.2015	1.657,62
24.3.2015	1.718,94	26.6.2015	1.742,89	18.9.2015	1.714,83	21.12.2015	1.656,75
25.3.2015	1.712,60	29.6.2015	1.726,35	21.9.2015	1.692,67	22.12.2015	1.647,67
26.3.2015	1.710,65	30.6.2015	1.737,55	22.9.2015	1.689,32	23.12.2015	1.655,77
27.3.2015	1.709,75			23.9.2015	1.689,76	28.12.2015	1.675,88
30.3.2015	1.713,53			24.9.2015	1.693,27	29.12.2015	1.689,94
31.3.2015	1.712,82			25.9.2015	1.689,23	30.12.2015	1.689,63
				28.9.2015	1.687,61		
				29.9.2015	1.672,32		
				30.9.2015	1.685,63		

Izvor: vlastita tablica prema povijesnim podacima CROBEX sa Zagrebačke burze

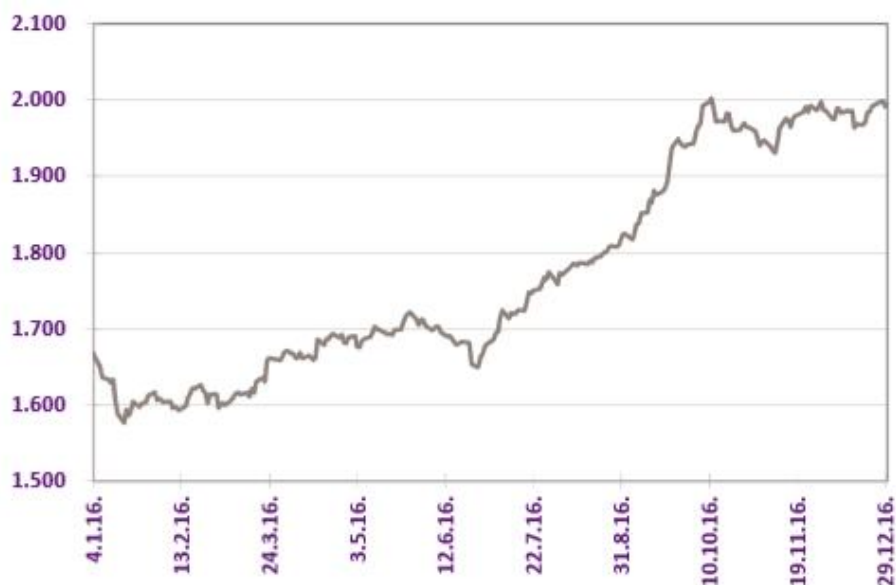
## 5.5. Kretanje indeksa CROBEX 2016.

Siječanj je nerijetko obilježen pozitivnim predznacima, a razlog tome leži u suzdržanosti investitora u prva dva tjedna, iako je kraj mjeseca donio veće promete i rast indeksa. To nije bilo dovoljno za anuliranje početnih gubitaka jer niti jedan dionički indeks nije upisao pozitivan rezultat. Indeksi CROBEX i CROBEXtr veljaču su ipak, za razliku od siječnja, završili skromnim, ali pozitivnim rezultatom +0,1 %. CROBEX je u ožujku ojačao +3,4 %. Prvo tromjesečje obilježeno je slabijim trgovanjem dionicama, a indeksi su uglavnom korigirani.

CROBEX je svibanj i lipanj zaključio iznad svoje psihološke granice od 1700 bodova (+1 %). Prva polovica 2016. obilježena je razmjerno niskim prometima, kao i u samim vrijednostima indeksa.

Promet dionicama u srpnju bio je +11,3 % veći od lipanjskog. Svi indeksi ostvarili su odličan rezultat, a CROBEX je zaključen iznad svojih psiholoških granica od 1700 bodova te je pritom rastao +6 %. Uzlazni trend iz srpnja prelio se i u kolovoz, pa je tako promet dionicama bio +6,3 %, dok je CROBEX rastao +2,5 %. U rujnu je nastavljen uzlazni trend jer je promet dionicama porastao više od +130 %. Indeksi su rasli bez iznimke, a CROBEX se približio svojoj psihološkoj granici od 2 000 bodova, uz rast od +6,8 %. U trećem tromjesečju promet dionicama bio je +60 % veći, a indeksi su rasli dvoznamenkasto, od toga CROBEX više od +15 %.

Graf 5. Kretanje vrijednosti indeksa CROBEX u 2016. godini.



Izvor: <https://www.zse.hr/UserDocsImages/reports/ZSE-2016-nn.pdf> (22.8.2018.)

U listopadu je prekinut višemjesečni uzlazni trend trgovinskih pokazatelja, a indeksi su uglavnom zabilježili ili skromniji rast ili nevelik pad. CROBEX je u listopadu ojačao oko +1 %, a u studenom je rastao oko +2 %. Drugi je dio godine ipak prošao u znaku svojevrsnog oporavka, koji se osobito ogledao u vrijednostima indeksa.

Godina 2016. zaključena je vrlo dobrim trgovinskim pokazateljima, što se najviše ogledalo u dvoznamenkastom rastu gotovo svih indeksa. Svi su indeksi godinu završili s pozitivnim rezultatom. CROBEX je ojačao +18,1 %, a u 2016. prvi je put nakon pet godina zaključio trgovinski dan iznad svoje psihološke granice od 2000 bodova, koji je prikazan u tablici 19.

Godinu je završio na 1994.84 boda, a najviša vrijednost indeksa bila je 2006.24 boda, dok je najniža bila 1570.05 bodova.

Tablica 19. Vrijednost bodova indeksa CROBEX po kvartalima u 2016. godini.

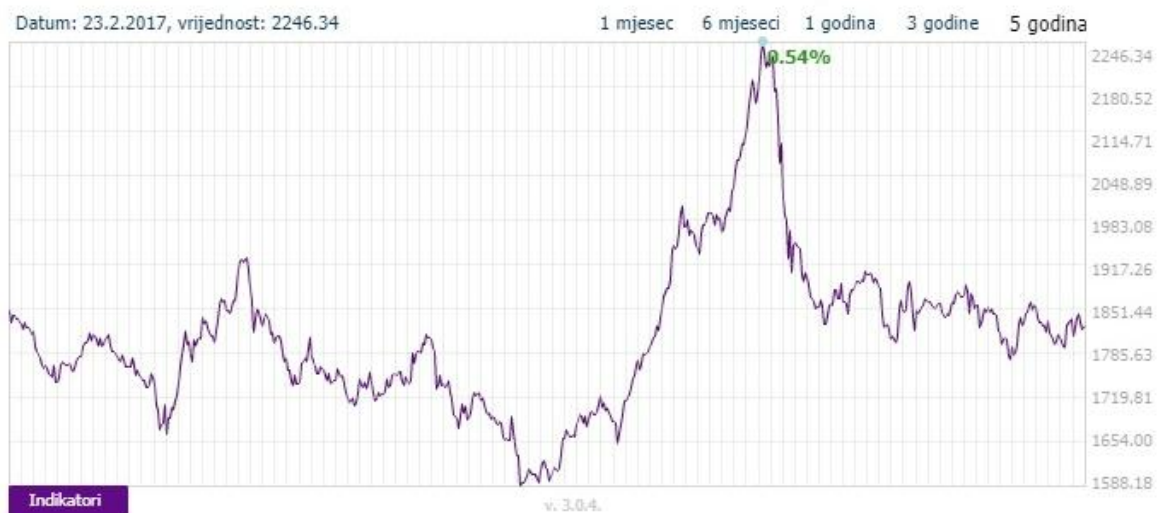
1. kvartal		2. kvartal		3. kvartal		4. kvartal	
Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost
4.1.2016	1.667,84	1.4.2016	1.671,08	1.7.2016	1.679,48	3.10.2016	1.942,94
5.1.2016	1.661,78	4.4.2016	1.666,34	4.7.2016	1.685,49	4.10.2016	1.957,53
7.1.2016	1.649,99	5.4.2016	1.661,49	5.7.2016	1.693,96	5.10.2016	1.965,48
8.1.2016	1.635,94	6.4.2016	1.661,76	6.7.2016	1.695,83	6.10.2016	1.969,60
11.1.2016	1.633,01	7.4.2016	1.668,29	7.7.2016	1.713,26	7.10.2016	1.992,03
12.1.2016	1.629,15	8.4.2016	1.661,17	8.7.2016	1.723,79	10.10.2016	1.997,46
13.1.2016	1.633,23	11.4.2016	1.664,77	11.7.2016	1.713,64	11.10.2016	2.002,11
14.1.2016	1.605,41	12.4.2016	1.662,40	12.7.2016	1.720,72	12.10.2016	1.990,88
15.1.2016	1.588,18	13.4.2016	1.658,95	13.7.2016	1.719,48	13.10.2016	1.971,69
18.1.2016	1.576,47	14.4.2016	1.661,25	14.7.2016	1.719,41	14.10.2016	1.972,42
19.1.2016	1.593,48	15.4.2016	1.686,10	15.7.2016	1.724,23	17.10.2016	1.971,55
20.1.2016	1.585,73	18.4.2016	1.678,67	18.7.2016	1.723,94	18.10.2016	1.982,46
21.1.2016	1.591,75	19.4.2016	1.686,07	19.7.2016	1.734,05	19.10.2016	1.981,71
22.1.2016	1.604,20	20.4.2016	1.686,67	20.7.2016	1.747,59	20.10.2016	1.966,23
25.1.2016	1.597,47	21.4.2016	1.690,62	21.7.2016	1.746,23	21.10.2016	1.959,68
26.1.2016	1.601,59	22.4.2016	1.693,14	22.7.2016	1.749,83	24.10.2016	1.960,73
27.1.2016	1.602,60	25.4.2016	1.688,06	25.7.2016	1.752,37	25.10.2016	1.966,10
28.1.2016	1.603,90	26.4.2016	1.691,94	26.7.2016	1.758,38	26.10.2016	1.969,94
29.1.2016	1.612,19	27.4.2016	1.681,97	27.7.2016	1.767,19	27.10.2016	1.964,78
1.2.2016	1.616,66	28.4.2016	1.680,84	28.7.2016	1.764,47	28.10.2016	1.964,41
2.2.2016	1.605,91	29.4.2016	1.688,48	29.7.2016	1.773,97	31.10.2016	1.958,94
3.2.2016	1.608,18	2.5.2016	1.690,50	1.8.2016	1.763,40	2.11.2016	1.940,08
4.2.2016	1.605,85	3.5.2016	1.676,10	2.8.2016	1.758,32	3.11.2016	1.944,21
5.2.2016	1.603,52	4.5.2016	1.675,33	3.8.2016	1.773,18	4.11.2016	1.946,98
8.2.2016	1.604,42	5.5.2016	1.683,25	4.8.2016	1.770,25	7.11.2016	1.939,14
9.2.2016	1.595,87	6.5.2016	1.686,40	8.8.2016	1.780,90	8.11.2016	1.933,55
10.2.2016	1.597,95	9.5.2016	1.689,13	9.8.2016	1.785,01	9.11.2016	1.930,81
11.2.2016	1.595,35	10.5.2016	1.695,86	10.8.2016	1.784,82	10.11.2016	1.946,14
12.2.2016	1.592,84	11.5.2016	1.702,62	11.8.2016	1.782,81	11.11.2016	1.962,86
15.2.2016	1.598,41	12.5.2016	1.698,99	12.8.2016	1.786,31	14.11.2016	1.975,95
16.2.2016	1.609,97	13.5.2016	1.698,76	16.8.2016	1.784,99	15.11.2016	1.973,38
17.2.2016	1.614,70	16.5.2016	1.693,77	17.8.2016	1.789,03	16.11.2016	1.964,72
18.2.2016	1.622,06	17.5.2016	1.692,10	18.8.2016	1.786,90	17.11.2016	1.975,42
19.2.2016	1.621,21	18.5.2016	1.693,54	19.8.2016	1.792,81	18.11.2016	1.978,63
22.2.2016	1.625,94	19.5.2016	1.691,59	22.8.2016	1.795,36	21.11.2016	1.982,94
23.2.2016	1.618,25	20.5.2016	1.698,16	23.8.2016	1.799,90	22.11.2016	1.985,21
24.2.2016	1.616,08	23.5.2016	1.698,81	24.8.2016	1.799,97	23.11.2016	1.991,06
25.2.2016	1.601,68	24.5.2016	1.708,61	25.8.2016	1.804,81	24.11.2016	1.984,18
26.2.2016	1.613,22	25.5.2016	1.716,02	26.8.2016	1.808,54	25.11.2016	1.992,49
29.2.2016	1.614,28	27.5.2016	1.721,49	29.8.2016	1.807,66	28.11.2016	1.986,76
1.3.2016	1.596,09	30.5.2016	1.712,06	30.8.2016	1.809,64	29.11.2016	1.992,47
2.3.2016	1.599,83	31.5.2016	1.704,64	31.8.2016	1.818,39	30.11.2016	1.997,81
3.3.2016	1.602,55	1.6.2016	1.712,03	1.9.2016	1.824,23	1.12.2016	1.986,23
4.3.2016	1.599,71	2.6.2016	1.711,32	2.9.2016	1.823,65	2.12.2016	1.986,33
7.3.2016	1.607,23	3.6.2016	1.704,14	5.9.2016	1.817,05	5.12.2016	1.975,54
8.3.2016	1.611,80	6.6.2016	1.697,99	6.9.2016	1.824,81	6.12.2016	1.975,23
9.3.2016	1.615,36	7.6.2016	1.699,77	7.9.2016	1.836,51	7.12.2016	1.988,47
10.3.2016	1.616,27	8.6.2016	1.703,10	8.9.2016	1.838,29	8.12.2016	1.988,67
11.3.2016	1.613,45	9.6.2016	1.701,99	9.9.2016	1.851,17	9.12.2016	1.982,98
14.3.2016	1.615,90	10.6.2016	1.694,96	12.9.2016	1.852,59	12.12.2016	1.985,90
15.3.2016	1.610,45	13.6.2016	1.689,71	13.9.2016	1.869,19	13.12.2016	1.984,90
16.3.2016	1.621,30	14.6.2016	1.690,80	14.9.2016	1.864,99	14.12.2016	1.985,74
17.3.2016	1.615,69	15.6.2016	1.686,68	15.9.2016	1.881,38	15.12.2016	1.963,53
18.3.2016	1.630,32	16.6.2016	1.683,02	16.9.2016	1.875,90	16.12.2016	1.968,33
21.3.2016	1.635,74	17.6.2016	1.678,85	19.9.2016	1.880,06	19.12.2016	1.967,12
22.3.2016	1.630,46	20.6.2016	1.683,25	20.9.2016	1.884,28	20.12.2016	1.970,48
23.3.2016	1.658,00	21.6.2016	1.682,35	21.9.2016	1.893,37	21.12.2016	1.984,46
24.3.2016	1.661,51	23.6.2016	1.681,08	22.9.2016	1.913,77	22.12.2016	1.984,25
29.3.2016	1.658,90	24.6.2016	1.653,32	23.9.2016	1.937,17	23.12.2016	1.991,43
30.3.2016	1.663,88	27.6.2016	1.649,57	26.9.2016	1.948,92	27.12.2016	1.998,11
31.3.2016	1.669,68	28.6.2016	1.663,05	27.9.2016	1.943,21	28.12.2016	1.998,86
		29.6.2016	1.666,82	28.9.2016	1.940,03	29.12.2016	1.991,33
		30.6.2016	1.675,95	29.9.2016	1.938,72	30.12.2016	1.994,84
				30.9.2016	1.941,32		

Izvor: vlastita tablica prema povijesnim podacima CROBEX sa Zagrebačke burze

## 5.6. Kretanje indeksa CROBEX 2017.

Godina 2017. započela je izuzetno optimistično, skokom prometa dionicama, dok su indeksi bez iznimke nastavili svoj uzlazni niz. CROBEX je u siječnju probio nove granice od 2100 bodova, a u veljači je većina indeksa zabilježila rast (CROBEX +3,7 %). Graf 6. prikazuje kretanje indeksa CROBEX u zadnjih pet godina te njegovu vrijednost od 2246.34 boda na dan 23. veljače 2017. Ipak je ožujak donio osjetan rast prometa, ali i korekciju indeksa, čemu je vjerojatno najviše pridonijela neizvjesnost vezana uz razvoj situacije s dionicama društava sastavnica koncerna Agrokor. Upravo ta neizvjesnost dominirala je drugom polovicom mjeseca te se prelila na čitavo tržište. Tada je dionički indeks CROBEX oslabio više od -10 %.

Graf 6. Prikaz kretanja indeksa CROBEX u zadnjih pet godina.



Izvor: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=44101&index=CROBEX> (23.8.2018.)

CROBEX je u travnju nastavio svoj negativan trend, iako je donekle bio usporen u odnosu na mjesec ranije. Zato je svibanj bio vrlo buran mjesec za indekse. Gotovo su svi indeksi korigirani, osim CROBEX konstrukta i CROBEXturista. U lipnju je slijedio blagi oporavak CROBEX-a, porastavši skromnih + 0,1 %.

Prvo polugodište bilo je turbulentno za indekse, a CROBEX je početkom godine u jednom trenutku dosegno razine na kojima je bio prije pet godina. U nastavku godine nepovoljne ekonomske okolnosti usporile su uzlazni trend, a prvo polugodište obilježilo je nekoliko značajnih događaja.

Okruženje na financijskim tržištima u 2017. bilo je vrlo izazovno i zanimljivo. Prožeto sve strožim regulatornim zahtjevima, domaće su tržište obilježila i specifična ekonomsko-politička previranja. Kako je godina krenula vrlo optimistično, rastom svih ključnih trgovinskih pokazatelja, nastavak godine bio je obilježen neizvjesnošću vezanom uz razvoj situacije s dionicama društava sastavnica koncerna Agrokor. Indeksi su godinu završili raznoliko, a CROBEX je korigiran -7,62 % (slika 17.).

Slika 17. Vrijednost i promet dioničkih indeksa u 2017. godini.

Indeks	Prva	Najviša	Najniža	Zadnja	%	Promet
CROBEX	1.995,49	2.254,86	1.793,17	1.842,87	-7,62%	1.927.411.806
CROBEXtr	1.223,95	1.382,29	1.125,76	1.161,71	-5,00%	1.927.411.806
CROBEX10	1.159,03	1.308,33	1.058,79	1.076,86	-7,02%	1.481.463.018
CROBEXplus	1.181,83	1.348,04	989,62	1.082,17	-8,43%	2.009.656.937
CROBEXindustrija	1.192,90	1.353,40	1.074,70	1.130,91	-5,20%	267.559.660
CROBEXkonstrukt	516,02	990,46	492,26	535,23	3,39%	102.914.858
CROBEXnutris	857,26	883,64	454,67	470,10	-45,10%	448.296.984
CROBEXtransport	1.075,18	1.352,02	1.011,88	1.280,65	18,90%	128.018.663
CROBEXturist	3.283,09	3.962,72	3.270,33	3.623,65	10,75%	449.724.502
CROBIS	108,82	111,14	108,43	110,98	1,98%	14.778.285.360
CROBIstr	157,09	167,25	156,65	167,25	6,47%	14.778.285.360

Izvor: <https://www.zse.hr/default.aspx?id=178&yr=2017> (23.8.2018.)

Najviša vrijednost indeksa CROBEX bila je 2254.86 boda 24. veljače 2017., dok je najniža vrijednost od 1793.17 boda bila 18. rujna 2017. CROBEX je 2017. godinu završio na 1842.87 boda, kako je prikazano u tablici 20.

Tablica 20. Vrijednost bodova indeksa CROBEX po kvartalima u 2017. godini.

1. kvartal		2. kvartal		3. kvartal		4. kvartal	
Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost	Datum	Vrijednost
2.1.2017	1.991,97	3.4.2017	2.035,31	3.7.2017	1.868,85	2.10.2017	1.807,53
3.1.2017	2.025,19	4.4.2017	1.981,69	4.7.2017	1.866,82	3.10.2017	1.805,23
4.1.2017	2.022,98	5.4.2017	1.946,65	5.7.2017	1.878,50	4.10.2017	1.801,34
5.1.2017	2.030,28	6.4.2017	1.924,37	6.7.2017	1.888,57	5.10.2017	1.800,98
9.1.2017	2.036,13	7.4.2017	1.950,41	7.7.2017	1.871,97	6.10.2017	1.813,27
10.1.2017	2.056,04	10.4.2017	1.966,70	10.7.2017	1.860,61	9.10.2017	1.811,06
11.1.2017	2.078,74	11.4.2017	1.939,72	11.7.2017	1.863,43	10.10.2017	1.820,66
12.1.2017	2.069,59	12.4.2017	1.903,28	12.7.2017	1.861,56	11.10.2017	1.849,38
13.1.2017	2.075,95	13.4.2017	1.905,29	13.7.2017	1.854,76	12.10.2017	1.863,29
16.1.2017	2.070,73	18.4.2017	1.944,72	14.7.2017	1.858,63	13.10.2017	1.862,48
17.1.2017	2.078,59	19.4.2017	1.962,10	17.7.2017	1.853,82	16.10.2017	1.855,09
18.1.2017	2.079,52	20.4.2017	1.949,77	18.7.2017	1.843,91	17.10.2017	1.847,08
19.1.2017	2.083,84	21.4.2017	1.949,21	19.7.2017	1.859,03	18.10.2017	1.854,06
20.1.2017	2.096,56	24.4.2017	1.945,25	20.7.2017	1.869,79	19.10.2017	1.845,13
23.1.2017	2.092,50	25.4.2017	1.937,55	21.7.2017	1.871,82	20.10.2017	1.846,19
24.1.2017	2.092,84	26.4.2017	1.938,92	24.7.2017	1.878,66	23.10.2017	1.849,44
25.1.2017	2.087,78	27.4.2017	1.888,86	25.7.2017	1.879,39	24.10.2017	1.888,81
26.1.2017	2.109,13	28.4.2017	1.901,87	26.7.2017	1.879,30	25.10.2017	1.883,42
27.1.2017	2.108,89	2.5.2017	1.902,57	27.7.2017	1.888,11	26.10.2017	1.899,11
30.1.2017	2.124,91	3.5.2017	1.890,16	28.7.2017	1.884,55	27.10.2017	1.891,87
31.1.2017	2.142,69	4.5.2017	1.892,76	31.7.2017	1.885,31	30.10.2017	1.881,01
1.2.2017	2.151,72	5.5.2017	1.904,50	1.8.2017	1.889,97	31.10.2017	1.874,49
2.2.2017	2.147,92	8.5.2017	1.905,02	2.8.2017	1.886,13	2.11.2017	1.865,24
3.2.2017	2.170,28	9.5.2017	1.897,23	3.8.2017	1.889,94	3.11.2017	1.841,12
6.2.2017	2.182,06	10.5.2017	1.897,07	4.8.2017	1.892,97	6.11.2017	1.815,70
7.2.2017	2.189,82	11.5.2017	1.886,49	7.8.2017	1.887,56	7.11.2017	1.816,57
8.2.2017	2.184,58	12.5.2017	1.885,17	8.8.2017	1.890,40	8.11.2017	1.839,39
9.2.2017	2.176,26	15.5.2017	1.867,62	9.8.2017	1.892,34	9.11.2017	1.848,47
10.2.2017	2.163,03	16.5.2017	1.863,22	10.8.2017	1.886,39	10.11.2017	1.857,02
13.2.2017	2.154,48	17.5.2017	1.865,07	11.8.2017	1.891,75	13.11.2017	1.842,04
14.2.2017	2.168,85	18.5.2017	1.867,10	14.8.2017	1.897,51	14.11.2017	1.842,63
15.2.2017	2.166,44	19.5.2017	1.861,19	16.8.2017	1.905,96	15.11.2017	1.847,71
16.2.2017	2.180,57	22.5.2017	1.856,08	17.8.2017	1.900,40	16.11.2017	1.852,74
17.2.2017	2.192,75	23.5.2017	1.850,86	18.8.2017	1.901,02	17.11.2017	1.853,08
20.2.2017	2.222,97	24.5.2017	1.853,26	21.8.2017	1.898,40	20.11.2017	1.845,27
21.2.2017	2.225,48	25.5.2017	1.853,09	22.8.2017	1.901,67	21.11.2017	1.855,88
22.2.2017	2.234,26	26.5.2017	1.862,07	23.8.2017	1.899,76	22.11.2017	1.857,65
23.2.2017	2.246,34	29.5.2017	1.853,42	24.8.2017	1.903,47	23.11.2017	1.865,60
24.2.2017	2.243,46	30.5.2017	1.854,08	25.8.2017	1.901,35	24.11.2017	1.859,92
27.2.2017	2.229,39	31.5.2017	1.864,17	28.8.2017	1.899,50	27.11.2017	1.862,36
28.2.2017	2.221,02	1.6.2017	1.848,42	29.8.2017	1.895,69	28.11.2017	1.865,47
1.3.2017	2.206,95	2.6.2017	1.853,31	30.8.2017	1.888,71	29.11.2017	1.860,52
2.3.2017	2.221,05	5.6.2017	1.840,00	31.8.2017	1.893,01	30.11.2017	1.875,01
3.3.2017	2.218,38	6.6.2017	1.827,91	1.9.2017	1.896,94	1.12.2017	1.861,57
6.3.2017	2.209,54	7.6.2017	1.821,00	4.9.2017	1.902,56	4.12.2017	1.867,72
7.3.2017	2.209,86	8.6.2017	1.828,78	5.9.2017	1.892,00	5.12.2017	1.856,19
8.3.2017	2.226,37	9.6.2017	1.839,81	6.9.2017	1.888,90	6.12.2017	1.853,23
9.3.2017	2.218,41	12.6.2017	1.841,10	7.9.2017	1.883,67	7.12.2017	1.850,00
10.3.2017	2.225,09	13.6.2017	1.854,59	8.9.2017	1.882,72	8.12.2017	1.849,14
13.3.2017	2.224,39	14.6.2017	1.855,84	11.9.2017	1.881,44	11.12.2017	1.854,45
14.3.2017	2.219,10	16.6.2017	1.857,87	12.9.2017	1.869,40	12.12.2017	1.862,44
15.3.2017	2.172,23	19.6.2017	1.857,90	13.9.2017	1.842,80	13.12.2017	1.857,53
16.3.2017	2.168,63	20.6.2017	1.856,03	14.9.2017	1.833,82	14.12.2017	1.859,76
17.3.2017	2.177,24	21.6.2017	1.856,47	15.9.2017	1.821,43	15.12.2017	1.859,34
20.3.2017	2.154,34	23.6.2017	1.864,58	18.9.2017	1.796,61	18.12.2017	1.844,68
21.3.2017	2.132,91	26.6.2017	1.877,51	19.9.2017	1.825,28	19.12.2017	1.845,08
22.3.2017	2.081,26	27.6.2017	1.870,98	20.9.2017	1.821,11	20.12.2017	1.845,53
23.3.2017	2.065,15	28.6.2017	1.877,71	21.9.2017	1.827,54	21.12.2017	1.839,23
24.3.2017	2.112,83	29.6.2017	1.873,68	22.9.2017	1.829,42	22.12.2017	1.834,39
27.3.2017	2.096,80	30.6.2017	1.865,57	25.9.2017	1.819,36	27.12.2017	1.837,49
28.3.2017	2.077,12			26.9.2017	1.812,32	28.12.2017	1.848,80
29.3.2017	2.015,12			27.9.2017	1.804,03	29.12.2017	1.842,87
30.3.2017	1.953,39			28.9.2017	1.821,32		
31.3.2017	1.989,27			29.9.2017	1.811,12		

Izvor: vlastita tablica prema povijesnim podacima CROBEX sa Zagrebačke burze



## 6. ZAKLJUČAK

Ulaganje u burzovne indekse zna biti vrlo profitabilan posao, što ne umanjuje visok stupanj rizika. Povoljni rezultati za odabir indeksa ovise o puno faktora i prognoza jer su burzovni indeksi u malih zemalja kao što je Hrvatska vrlo rizični. Manja gospodarstva više su izloženi raznim nestabilnostima i potresima na tržištu, dok su razvijenija gospodarstva, npr. američko, dugoročno nešto više stabilnija. Kada raste gospodarstvo zemlje, rastu i zarade poduzeća zbog potrošnje građana. Ako dođe do nestabilnosti ili recesije, smanjit će se potrošnja građana, a time i prihodi poduzeća. Tu ulagači uviđaju potencijalnu opasnost, pa počinju prodavati dionice. To znači pad njihovih cijena, što rezultira i padom indeksa. Nekada će dionice vrijediti više, a nekada manje, što će povećati ili smanjivati ukupnu vrijednost indeksa.

Indeks CROBEX mijenjao se tijekom vremena te imao svoje uspone i padove. U njegov sastav ulazile su i izlazile razne dionice društava koje provodi redovna i izvanredna revizija sa Zagrebačke burze. Svjetska financijska kriza započela je 2007. godine, a svoj je vrhunac dosegla 2008. Te je godine i Hrvatska uronila u recesiju, a polako je izronila 2011. godine. Početkom 2012. godine vrijednost bodova CROBEX-a bila je 1746.71, da bi 2017. godinu indeks završio na 1842.87 bodova. To znači da je nakon utjecaja svjetske financijske krize indeks CROBEX blago rastao, ali još uvijek nije dosegao 2007. godinu kada je njegova vrijednost bila viša od 5000 bodova.

Događanja u Republici Hrvatskoj uvelike su označila kretanje vrijednosti indeksa CROBEX. Od ulaska Republike Hrvatske u Europsku uniju, do restrukturiranja brodogradilišta, rastom turističkog sektora te krizom u najvećoj hrvatskoj kompaniji Agrokor.

Upravo iz tih razloga strategije investitora zasnivaju se na kretanju burzovnih indeksa.

## 7. POPIS LITERATURE

### 7.1. Popis knjiga

1. Andrijanić, I. (2002): Poslovanje na robnim burzama, Zagreb, Mikrorad d.o.o.
2. Bazdan, Z. (2008): Efektne burze - Burze vrijednosnica, Dubrovnik, Sveučilište u Dubrovniku
3. Bodie, Z., Kane, A., Marcus, J. A. (2006): Počela ulaganja 4. izdanje, Zagreb, Mate d.o.o.
4. Cvjetičanin, M. (2004), Burzovno trgovanje, Zagreb, Masmmedia Zagreb
5. Čalopa, K. M., Cingula M. (2009): Financijske institucije i tržište kapitala, Varaždin, TIVA Tiskara Varaždin
6. Foley, J. B. (1998): Tržište kapitala, Zagreb, Mate d.o.o.
7. Mishkin, S. F., Eakins, G. S. (2005): Financijska tržišta i institucije, Zagreb, Mate d.o.o.

### 7.2. Internetski izvori

1. Zagrebačka burza, <http://www.zse.hr/>, (25.6.2018.)
2. Burza; Burzovni indeksi, <https://burza.com.hr/portal/burzovni-indeksi/2891>, (6.6.2018.)
3. Poslovni dnevnik, Leksikon, dividenda, <http://www.poslovni.hr/leksikon/dividenda-646>, (9.6.2018.)
4. Poslovni dnevnik, Leksikon, burza, <http://www.poslovni.hr/leksikon/burza-48>, (23.6.2018.)
5. Vodič kroz fondove i zbirke Državnog arhiva u Zagrebu, Gospodarstvo i bankarstvo, Razdoblje do 1945., HR-DAZG-248 Zagrebačka burza za robu i vrednote, <http://www.daz.hr/vodic/site/article/hr-dazg-248-zagrebacka-burza-za-robu-i-vrednote> (25.6.2018.)
6. Zagrebačka burza, O burzi, Povijest Zagrebačke burze, <http://www.zse.hr/default.aspx?id=26> (25.6.2018.)

7. Zagrebačka burza, Uređeno tržište, O uređenom tržištu, <http://www.zse.hr/default.aspx?id=36768> (28.6.2018.)
8. Lider, Tržište kapitala, Kako je Zagrebačka burza prošla u 2012? <https://lider.media/aktualno/tvrtke-i-trzista/trziste-kapitala/kako-je-zagrebacka-burza-prosla-u-2012/> (3.7.2018.)
9. Poslovni dnevnik, Burze, CROBEX je 2012. dotaknuo dno, otad se nazire početak dugoročnog rasta <http://www.poslovni.hr/burze/crobex-je-2012-dotaknuo-dno-otad-se-nazire-pocetak-dugorocnog-rasta-230555> (3.7.2018.)
10. Zagrebačka burza, Izvanredna revizija indeksa CROBEX i CROBEX10, <http://www.zse.hr/default.aspx?id=38799> (18.8.2018.)
11. Zagrebačka burza, Revizija indeksa CROBEX, <http://www.zse.hr/default.aspx?id=39418> (18.8.2018.)
12. Zagrebačka burza, Redovna revizija indeksa CROBEX, <http://www.zse.hr/default.aspx?id=42247> (18.8.2018.)
13. Zagrebačka burza, Redovna revizija indeksa CROBEX <https://www.zse.hr/default.aspx?id=44412> (19.8.2018.)
14. Zagrebačka burza, Izvanredna revizija indeksa CROBEX, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=45458> (19.8.2018.)
15. Zagrebačka burza, Redovna revizija indeksa CROBEX, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=47475> (19.8.2018.)
16. Zagrebačka burza, Izvanredna revizija indeksa CROBEX, CROBEXplus i CROBEXindustrija, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=48530> (19.8.2018.)
17. Zagrebačka burza, Revizija indeksa CROBEX i CROBEXtr, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=49661> (19.8.2018.)
18. Zagrebačka burza, Ispravak težine dionica HUP-ZAGREB d.d. u indeksima CROBEX i CROBEXtr, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=49955> (19.8.2018.)
19. Zagrebačka burza, Revizija indeksa CROBEX i CROBEXtr, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=53041> (19.8.2018.)
20. Zagrebačka burza, Izvanredna revizija indeksa CROBEX, CROBEXtr, CROBEX10, CROBEXplus i CROBEXturist, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=55416> (20.8.2018.)
21. Zagrebačka burza, Revizija indeksa CROBEX i CROBEXtr, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=56617> (20.8.2018.)

22. Zagrebačka burza, Izvanredna revizija indeksa CROBEX, CROBEXtr i CROBEX10, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=60415> (20.8.2018.)
23. Zagrebačka burza, Revizija indeksa CROBEX i CROBEXtr, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=61164> (20.8.2018.)
24. Zagrebačka burza, Izvanredna revizija indeksa CROBEX i CROBEXtr, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=62218> (20.8.2018.)
25. Zagrebačka burza, Izvanredna revizija indeksa CROBEX, CROBEXtr, CROBEXplus i CROBEXindustrija, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=64303> (20.8.2018.)
26. Zagrebačka burza, Redovna revizija indeksa CROBEX i CROBEXtr, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=65866> (20.8.2018.)
27. Zagrebačka burza, Revizija indeksa CROBEX i CROBEXtr, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=74043> (20.8.2018.)
28. Zagrebačka burza, Izvanredna revizija indeksa CROBEX I CROBEXtr, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=74885> (20.8.2018.)
29. Zagrebačka burza, Revizija indeksa CROBEX i CROBEXtr, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=75972> (20.8.2018.)
30. Zagrebačka burza, Izvanredna revizija indeksa CROBEX, CROBEXtr i CROBEX10, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=77165> (20.8.2018.)
31. Zagrebačka burza, Izvanredna revizija indeksa CROBEX i CROBEXtr, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=77676> (20.8.2018.)
32. Zagrebačka burza, Revizija indeksa CROBEX i CROBEXtr, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=78781> (20.8.2018.)
33. Zagrebačka burza, Trgovinski podaci i statistike, Indeksi, CROBEX, Povijesni podaci, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=44101&index=CROBEX> (21.8.2018.)
34. Zagrebačka burza, Trgovinski podaci i statistike, Periodična izvješća trgovanja, 2012, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=178&yr=2012> (21.8.2018.)
35. Zagrebačka burza, Trgovinski podaci i statistike, Periodična izvješća trgovanja, 2013, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=178&yr=2013> (21.8.2018.)
36. Zagrebačka burza, Trgovinski podaci i statistike, Periodična izvješća trgovanja, 2014, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=178&yr=2014> (21.8.2018.)
37. Zagrebačka burza, Trgovinski podaci i statistike, Periodična izvješća trgovanja, 2015, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=178&yr=2015> (22.8.2018.)
38. Zagrebačka burza, Trgovinski podaci i statistike, Periodična izvješća trgovanja, 2016, <https://www.zse.hr/default.aspx?id=178&yr=2016> (22.8.2018.)

39. Zagrebačka burza, Trgovinski podaci i statistike, Periodična izvješća trgovanja, 2017,  
<https://www.zse.hr/default.aspx?id=178&yr=2017> (23.8.2018.)

## 8. POPIS TABLICA, SLIKA I GRAFIKONA

### 8.1. Popis tablica

Tablica 1. Sastav Crobexa 28. lipnja 2018.....	31
Tablica 2. Dionice u sastavu CROBEX-a od 19. ožujka 2012.....	35
Tablica 3. Dionice u sastavu CROBEX-a od 24. rujna 2012.....	36
Tablica 4. Dionice u sastavu CROBEX-a od 18. ožujka 2013.....	37
Tablica 5. Dionice u sastavu CROBEX-a od 23. rujna 2013. godine.....	38
Tablica 6. Dionice u sastavu CROBEX-a i CROBEXtr od 24. ožujka 2014. godine.....	39
Tablica 7. Dionice u sastavu CROBEX-a i CROBEXtr od 22. rujna 2014. godine.....	40
Tablica 8. Dionice u sastavu CROBEX-a i CROBEXtr od 27. siječnja 2015. godine.....	41
Tablica 9. Dionice u sastavu CROBEX i CROBEXtr od 23. ožujka 2015. godine.....	42
Tablica 10. Dionice u sastavu CROBEX i CROBEXtr od 21. rujna 2015. godine.....	44
Tablica 11. Dionice u sastavu CROBEX i CROBEXtr nakon 18. ožujka 2016. godine.....	45
Tablica 12. Dionice u sastavu CROBEX i CROBEXtr od 19. rujna 2016. godine.....	46
Tablica 13. Dionice u sastavu CROBEX i CROBEXtr od 20. ožujka 2017. godine.....	47
Tablica 14. Dionice u sastavu CROBEX i CROBEXtr od 18. rujna 2017. godine.....	49
Tablica 15. Vrijednost bodova indeksa CROBEX po kvartalima u 2012. godini.....	51
Tablica 16. Vrijednost bodova indeksa CROBEX po kvartalima u 2013. godini.....	54
Tablica 17. Vrijednost bodova indeksa CROBEX po kvartalima u 2014. godini.....	57
Tablica 18. Vrijednost bodova indeksa CROBEX po kvartalima u 2015. godini.....	60
Tablica 19. Vrijednost bodova indeksa CROBEX po kvartalima u 2016. godini.....	63
Tablica 20. Vrijednost bodova indeksa CROBEX po kvartalima u 2017. godini.....	66

### 8.2. Popis slika

Slika 1. Prikaz trgovanja na Newyorškoj burzi.....	8
Slika 2. Zagrebačka burza početkom 20. stoljeća.....	10
Slika 3. Toranj i logo Zagrebačke burze.....	11
Slika 4. Dionički i obveznički indeksi Zagrebačke burze.....	12
Slika 5. Prikaz indeksa u realnom vremenu sa Zagrebačke burze.....	17
Slika 6. Vremenska linija indeksa Dow Jones i FTSE 100 u doba globalne recesije 2008.....	21
Slika 7. Kretanje indeksa Dow Jonesa u jednoj godini.....	22
Slika 8. Lista kompanija po sektorima Dow Jones Industrial Average.....	24
Slika 9. „S & P“ 500 - kretanje indeksa na dan 11. lipnja 2018.....	25
Slika 10. Prikaz rasta NASDAQ Composite indeksa od 2013. godine.....	27
Slika 11. Top 10 najvećih ponderiranih dionica u NASDAQ 100 indeksu 31. svibnja 2015.....	28
Slika 12. Prikaz kretanja burzovnih indeksa FTSE 100 i FTSE 250.....	29
Slika 13. Formula za izračun indeksa CROBEX.....	32
Slika 14. . Formula za izračun divizora indeksa CROBEX.....	33
Slika 15. Kretanje vrijednosti indeksa CROBEX i promet dionicama u 2012.....	50
Slika 16. Vrijednost i promet dioničkih indeksa u 2015. godini.....	59
Slika 17. Vrijednost i promet dioničkih indeksa u 2017. godini.....	65

### 8.3. Popis grafikona

Graf 1. 100 godišnji graf Dow Jones Industrial Average .....	21
Graf 2. Kretanje vrijednosti indeksa CROBEX u 2013. godini. ....	53
Graf 3. Kretanje vrijednosti indeksa CROBEX u 2014. godini. ....	56
Graf 4. Kretanje vrijednosti indeksa CROBEX u 2015. godini. ....	58
Graf 5. Kretanje vrijednosti indeksa CROBEX u 2016. godini. ....	61
Graf 6. Prikaz kretanja indeksa CROBEX u zadnjih pet godina.....	64

# ŽIVOTOPIS



## Europass Životopis

### Osobni podaci

Prezime / Ime	<b>Milovac Marijan</b>
Adresa(e)	Štefanićeva 3, 10000, Zagreb, Hrvatska
Telefonski broj(evi)	Broj mobilnog telefona:
Državljanstvo	Hrvatsko
Datum rođenja	02.05.1979.
Spol	Muško

### Radno iskustvo

Datumi	25. veljače 2008.
Zanimanje ili radno mjesto	Referent u nabavi
Glavni poslovi i odgovornosti	Kreiranje narudžbi i analiza, izvoz, pregled faktura, suradnja s dobavljačima
Ime i adresa poslodavca	Elgrad d.o.o., Vučak 30, 10000 Zagreb
Vrsta djelatnosti ili sektor	Proizvodnja, trgovina i usluge
Datumi	1. listopada 2005 – 24. veljače 2008.
Zanimanje ili radno mjesto	Referent prodaje
Glavni poslovi i odgovornosti	Kreiranje ponuda, zaprimanje robe, izrada faktura
Ime i adresa poslodavca	Schachermayer d.o.o., Vrtni put 5, 10000 Zagreb
Vrsta djelatnosti ili sektor	Trgovina

### Obrazovanje i osposobljavanje

Datumi	2016.
Naziv dodijeljene kvalifikacije	
Glavni predmeti / stečene profesionalne vještine	
Ime i vrsta organizacije pružatelja obrazovanja i osposobljavanja	Libertas međunarodno sveučilište, Specijalistički diplomski studij, Menadžment bankarstva, osiguranja i financija, Zagreb
Datumi	2013. - 2016.
Naziv dodijeljene kvalifikacije	Stručni prvostupnik ekonomije
Glavni predmeti / stečene profesionalne vještine	



Ime i vrsta organizacije pružatelja obrazovanja i osposobljavanja  
 Datum

Veleučilište Baltazar Zaprešić, Preddiplomski stručni studij, Menadžment uredskog poslovanja, Zaprešić  
 2007. - 2008.

Naziv dodijeljene kvalifikacije  
 Glavni predmeti / stečene profesionalne vještine

Komercijalist

Ime i vrsta organizacije pružatelja obrazovanja i osposobljavanja

Trgovačka škola Zagreb

**Osobne vještine i kompetencije**

Materinski jezik(ci)

**Hrvatski**

Drugi jezik(ci)

Samoprocjena

*Europska razina (\*)*

**Engleski**

Razumijevanje		Govor		Pisanje
Slušanje	Čitanje	Govorna interakcija	Govorna produkcija	
B2	B2	B2	B2	B2

(\*) [Zajednički europski referentni okvir za jezike](#)

Društvene vještine i kompetencije

Dobre komunikacijske vještine stečene tijekom rada na mjestu referenta nabave

Organizacijske vještine i kompetencije

Smisao za organizaciju (iskustvo u administraciji)

Tehničke vještine i kompetencije

Status ovlaštenog izvoznika za podrijetlo robe (stečeno na radnom mjestu)

Računalne vještine i kompetencije

Vješto vladanje alatima MS Office-a, rad u ERP sustavu (stečeno na radnom mjestu)

Druge vještine i kompetencije

Sportske aktivnosti, putovanja

Vozačka dozvola

B i C kategorija