

# **BERZE I BERZANSKO POSLOVANJE**

---

**Pravni fakultet  
Univerziteta u Travniku**



# **MODUL VII. DIONICE KAO BERZANSKI INSTRUMENTI**

---

## **PRIREDIO**

**Prof. dr. Faruk Jašarević**



# CILJEVI IZLAGANJA

---

- **KLASIFICIRATI OSNOVNE VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA**
- **DEFINIRATI POJAM DIONICE I POJAM OBVEZNICE**
- **OBJASNITI PROCES PRIKUPLJANJA KAPITALA PUTEM DIONICA**



# 1. POGLED NA VRIJEDNOSNE PAPIRE DRUŠTVA

---

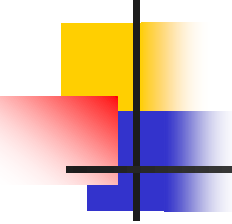
- **POSTOJE DVIJE OSNOVNE VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA KOJE DRUŠTVA KORISTE KAKO BI PRIBAVILA NEOPHODAN DODAJNI KAPITAL:**
  - **DIONICE**
  - **I**
  - **DUŽNIČKI VRIJEDNOSNI PAPIRI**

# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)

---

- **DIONICE** SU VRIJEDNOSNI PAPIRI KOJI ZAKONITOM IMATELJU DAJU VLASNIČKA PRAVA NAD DIJELOM KAPITALA DRUŠTVA
- **STOGA SE ČESTO NAZIVAJU I VLASNIČKIM VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA**

# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)



- **DIONICE** FUNKCIONIRAJU NA POSEBAN, SPECIFIČAN NAČIN
- DRUŠTVA MOGU KORISTITI **DIONIČKI KAPITAL**
  - NA NEODREĐENO VRIJEME, I
  - NE POSTOJI OBAVEZA VRAĆANJA NOVCA INVESTITORIMA

# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)

- **NAKNADA** KOJU INVESTITORI DOBIVAJU ZA INVESTICIJU JESTE MOGUĆNOST
  - **OSTVARIVANJA KAPITALNIH DOBITAKA (POVEĆANJE VRIJEDNOSTI DIONICA), I/ILI**
  - **DOBIJANJA DIVIDENDI, KAO REZULTATA DOBROG POSLOVANJA DRUŠTVA**

# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)

---

- SA STANOVIŠTA INVESTITORA **DIONICE** SU KAO VRSTA INVESTICIJA OBIČNO RIZIČNIJE OD **OBVEZNICA**

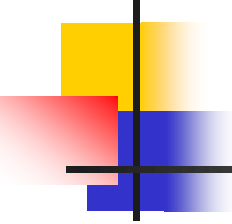


# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)

- **KAPITALNI DOBITCI SE**

- NIKADA NE MOGU GARANTIRATI (CIJENE DIONICA IDU NAVIŠE I NANIŽE), A
- DRUŠTVA NEMAJU OBVEZU VRŠITI ISPLATU BILO KAKVIH DIVIDENDI IMATELJIMA OBIČNIH DIONICA

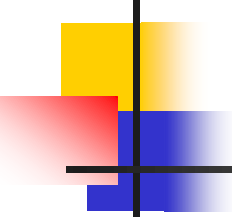
# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)



---

- **JEDAN OD NAČINA DA SE KONTROLIRA DIONIČKI RIZIK JESTE DIONIČARIMA DATI GLASAČKA PRAVA (KOJA ĆE U SLUČAJU POVLAŠTENIH DIONICA BITI OGRANIČENA)**

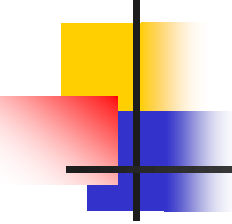
# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)



---

- **DRUGI NAČIN UPRAVLJANJA RIZIKOM I SMANJENJA CIJENE KAPITALA JESTE OSIGURATI POŠTIVANJE I ZAŠTITU OVIH, ALI I SVIH DRUGIH PRAVA DIONIČARA**

# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)

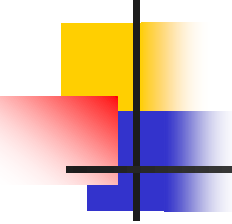


- **JEDNO OD OSNOVNIH PRAVILA FINANCIRANJA GLASI:**
  - **ŠTO JE VEĆI STEPEN RIZIKA, TO JE VEĆI STEPEN PRINOSA KOJE ĆE INVESTITORI OČEKIVATI (TRAŽITI) ZA PREUZIMANJE TAKVOG RIZIKA**

# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)

- **RAZLIKA U RIZIKU** OGLEDA SE U CIJENI KOJU SU INVESTITORI SPREMNI PLATITI ZA **DIONICE** ILI **OBVEZNICE**, ODNOSNO U VISINI **TZV. “PREMIJE ZA RIZIK”** KOJU ĆE PREMIJA OBUHVATITI, A KOJA JE ZA **DIONICE**, PO PRAVILU, VIŠA S OBZIROM NA VEĆI RIZIK KOJI SE VEZUJE ZA OVE VRIJEDNOSNE PAPIRE

# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)



---

- **DUŽNIČKI VRIJEDNOSNI PAPIRI SU OBLIGACIONOPRAVNI PAPIRI, KOJI PODRAZUMIJEVAJU POSTOJANJE DUŽNIČKO - POVJERILAČKOG ODNOSA IZMEĐU NJIHOVIH IMATELJA I DRUŠTVA**

# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)

- **NAŠE ZAKONODAVSTVO KOD KLASIFIKACIJE DUŽNIČKIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA VODI RAČUNA O ROKU DOSPIJEĆA OBVEZA PO OVIM VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA**

# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)

---

- **U TOM SMISLU POZNAJE**

- **KRATKOROČNE  
VRIJEDNOSNE PAPIRE**

**DUŽNIČKE**

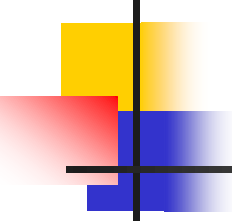
- **I**

- **DUGOROČNE  
VRIJEDNOSNE PAPIRE**

**DUŽNIČKE**



# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)



---

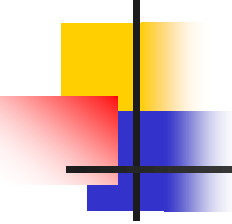
- **OBAVEZE IZ KRATKOROČNIH DUŽNIČKIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA NE MOGU DOSPIJEVATI U ROKU DUŽEM OD 365 DANA**
- **OBAVEZE IZ DUŽNIČKIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA NE MOGU DOSPIJEVATI PRIJE ISTEKA ROKA OD 30 DANA**

# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)

---

- OSNOVNU VRSTU DUŽNIČKIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA PREDSTAVLJAJU **OBVEZNICE**

# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)



- ZA RAZLIKU OD DIONIČARA, **IMATELJI OBVEZNICA** NEMAJU VLASNIČKA PRAVA NAD DRUŠTVOM, IAKO IM SE MOŽE DATI ZNAČAJAN STEPEN KONTROLE NAD (ODREĐENIM) POSLOVIMA DRUŠTVA TOKOM TRAJANJA DUŽNIČKO - POVJERILAČKOG ODNOSA

# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)

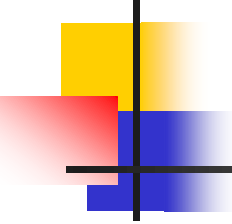
- **OBVEZNICE PREDVIĐAJU**

- **OBVEZU OTPLATE GLAVNICE, I**

- **PERIODIČNO PLAĆANJE KAMATE DO DOSPIJEĆA,**

**KADA PRESTAJE OBVEZA DUŽNIKA (DRUŠTVA) DA VRŠI BILO KOJA DALJNJA PLAĆANJA GLAVNICE/KAMATE**

# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)

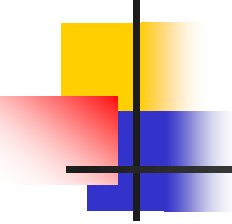


- **OBVEZNICE** IMAJU NIZ RAZLIČITIH OBLIKA I MOGU BITI STRUKTURIRANE NA VIŠE NAČINA
- KOD **OBVEZNICA BEZ KUPONA** NIJE PREDVIĐENO PLAĆANJE KAMATE

# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)

- U TAKVOM SLUČAJU **IMATELJ OBVEZNICE** DOBIVA NAKNADU KROZ DISKONTIRANU KUPOVNU CIJENU I POSTEPENO POVEĆANJE CIJENE OBVEZNICE, KOJA SE ZATIM NA DATUM DOSPIJEĆA OTKUPLJUJE PO SVOJOJ NOMINALNOJ VRIJEDNOSTI

# 1.1. Osnovne vrste vrijednosnih papira – dionice i dužnički vrijednosni papiri (obveznice)



- **USPRKOS BROJNIM RAZLIKAMA, OBVEZNICE IMAJU JEDAN ZAJEDNIČKI ELEMENT – PREDVIDLJIVU I UGOVOROM UTVRĐENU OTPLATU**

## 1.2. Materijalizirani i dematerijalizirani vrijednosni papiri



---

- **VRIJEDNOSNI PAPIRI SU PODLOŽNI BROJNIM PRAVILIMA U POGLEDU FORME I MORAJU BITI USKLAĐENI SA ZAKONSKIM UVJETIMA**



# 1.2. Materijalizirani i dematerijalizirani vrijednosni papiri



- **VRIJEDNOSNI PAPIRI** MOGU POSTOJATI U DVA OSNOVNA OBLIKA:
  - **MATERIJALIZIRANI VRIJEDNOSNI PAPIRI** IZDANI U PAPIRNOJ FORMI, I
  - **NEMATERIJALIZIRANI VRIJEDNOSNI PAPIRI** (“NEPAPIRNI” ILI “DEMATERIJALIZIRANI VRIJEDNOSNI PAPIRI”)



## 1.2. Materijalizirani i dematerijalizirani vrijednosni papiri

---

- **PRAVA IMATELJA MATERIJALIZIRANIH  
VRIJEDNOSNIH PAPIRA SADRŽANA SU U  
SAMOM PAPIRU**

# 1.2. Materijalizirani i dematerijalizirani vrijednosni papiri



---

- **PRAVA IMATELJA  
DEMATERIJALIZIRANIH VRIJEDNOSNIH  
PAPIRA ZASNIVAJU SE NA UPISU U  
REGISTAR (SLIČNO UPISU NA BANKOVNI  
RAČUN KOJI ODRAŽAVA PRAVA  
ULAGAČA NAD SREDSTVIMA)**

# 1.2. Materijalizirani i dematerijalizirani vrijednosni papiri



---

- U BIH, DIONICE I DRUGI VRIJEDNOSNI PAPIRI (VARANTI, OBVEZNICE) MOGU SE IZDAVATI SAMO U DEMATERIJALIZIRANOM (NEPAPIRNOM, ELEKTRONSKOM) OBLIKU

## 1.2. Materijalizirani i dematerijalizirani vrijednosni papiri



---

- **VRIJEDNOSNI PAPIRI** DEFINIRANI SU  
KAO **PRENOSIVI** **ELEKTRONSKI**  
**DOKUMENTI** I MORAJU SE **EVIDENTIRATI**  
**U OBLIKU ELEKTRONSKOG ZAPISA U**  
**INFORMACIONOM** **SISTEMU**  
**ODGOVARAJUĆEG REGISTRA, DEPOA I**  
**KLIRINGA VRIJEDNOSNIH PAPIRA**



## 1.3. Domaći izdavatelji vrijednosnih papira na međ. tržištu i vrijednosni papiri stranih izdavatelja na domaćem tržištu

---

- **DRUŠTVA MOGU ODLUČITI OSIGURATI KAPITAL KAKO NA DOMAĆIM, TAKO I NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA KAPITALA**

## 1.3. Domaći izdavatelji vrijednosnih papira na međ. tržištu i vrijednosni papiri stranih izdavatelja na domaćem tržištu

---

- **PRITOM UČEŠĆE NA INOZEMNIM TRŽIŠTIMA DRUŠTVA MOGU REALIZIRATI**
  - **DIREKTNIM IZDAVANJEM VRIJEDNOSNIH PAPIRA,**
  - **ILI**
  - **INDIREKTNO, PREKO DEPOZITNIH POTVRDA**

## 1.3. Domaći izdavatelji vrijednosnih papira na međ. tržištu i vrijednosni papiri stranih izdavatelja na domaćem tržištu

---

- **DEPOZITNE POTVRDE IZISKUJU REGISTRIRANJE OSNOVNOG VRIJEDNOSNOG PAPIRA NA IME STRANOG POVJERENIČKOG DRUŠTVA ILI, ČEŠĆE, BANKE**





## 1.3. Domaći izdavatelji vrijednosnih papira na međ. tržištu i vrijednosni papiri stranih izdavatelja na domaćem tržištu

---

- **BANKA ČUVA DIONICE I IZDAJE POTVRDE PO OSNOVU DIONICA**
- **OVE SE POTVRDE NAZIVAJU “DEPOZITNE POTVRDE”**

## 1.3. Domaći izdavatelji vrijednosnih papira na međ. tržištu i vrijednosni papiri stranih izdavatelja na domaćem tržištu

---

- **S ASPEKTA DOMAĆEG PRAVA, VRIJEDNOSNI PAPIRI I DRUGI FINANCIJSKI INSTRUMENTI KOJE DOMAĆE PRAVNE OSOBE IZDAJU U INOZEMSTVU SMATRAJU SE INOZEMNIM VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA**



## 1.3. Domaći izdavatelji vrijednosnih papira na međ. tržištu i vrijednosni papiri stranih izdavatelja na domaćem tržištu

---

- **DODAJNI ELEMENT KOJI TRETIRA NAŠE PRAVO ODNOSI SE NA VALUTU U KOJOJ SE MOGU IZDAVATI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU**
- **VRIJEDNOSNI PAPIRI KOJE IZDAJU DOMAĆE PRAVNE OSOBE, A KOJIMA SE TRGUJE U BIH IZRAŽAVAJU SE U **KM****



## 2. VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **NOVE VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA, UZ KRATKOROČNE I DUGOROČNE OBVEZNICE TE DIONICE, POJAVILE SU SE KAO ODGOVOR NA NEPREDVIDLJIVA KRETANJA VALUTNIH TEČAJEVA, KAMATNIH STOPA, ROBA, BURZOVNIH INDEKSA...**



## 2. VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **NOVE VRSTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA**  
PREMA NARAVI SVOG DJELOVANJA  
MOGU NE SAMO UTJECATI NA  
POSLOVNE REZULTATE DRUŠTVA, VEĆ  
U KONAČNICI MOGU UGROZITI I SAM  
OPSTANAK DRUŠTVA



## 2.1. Dionice

---

- **DIONICE** PRUŽAJU SVOM IMATELJU NIZ IMOVINSKIH PRAVA I OSOBNIH PRAVA, A IMAJU NEKOLIKO OSNOVNIH KARAKTERISTIKA: ...



## 2.1. Dionice

---

- **(1) IME IMATELJA**
- **DIONICE U BIH MOGU SE U PRAVILU IZDAVATI SAMO KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI NA IME**
- **IDENTIFIKACIJA IMATELJA OBVEZNA JE ZA OSTVARIVANJE DIONIČARSKIH PRAVA**



## 2.1. Dionice

---

- **IDENTITET DIONIČARA SE UPISUJE U REGISTAR VRIJEDNOSNIH PAPIRA**
- **VRIJEDNOSNI PAPIRI NA IME POMAŽU DA SE STRUKTURA VLASNIŠTVA DRUŠTVA UČINI TRANSPARENTNIJOM, A ZNAČAJNI SU I ZA ZAŠTITU DIONIČARSKIH PRAVA**





## 2.1. Dionice

---

- **(2) PRAVA VLASNIKA**
- **DIONICE MOGU BITI OBIČNE ILI POVLAŠTENE**



## 2.1. Dionice

---

- **PRAVA KOJA SE ODNOSU NA ODREĐENE DIONICE PROPISANA SU U**
  - **OSNIVAČKOM AKTU**
  - **ODLUCI SKUPŠTINE DRUŠTVA, ILI**
  - **ODLUCI NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA (OVISNO OD ČINJENICE KO JE NADLEŽAN DONIJETI ODLUKU O IZDAVANJU DIONICA)**



## 1.1. Dionice

---

- **(3) NOMINALNA, ODNOSNO RAČUNOVODSTVENA VRIJEDNOST**
- **SVAKA OBIČNA DIONICA IMA NOMINALNU VRIJEDNOST, KAO I SVAKA POVLAŠTENA DIONICA**



## 2.1. Dionice

---

- **NOMINALNA VRIJEDNOST DIONICA  
UTVRĐUJE SE U OSNIVAČKOM AKTU**
- **NOMINALNA VRIJEDNOST DIONICA  
KORISTI SE ZA IZRAČUNAVANJE  
TEMELJNOG KAPITALA**



## 2.1. Dionice

---

- **NOMINALNA VRIJEDNOST DIONICA NE MOŽE BITI MANJA OD IZNOSA OD 10 KM U ENTITETU FBIH ILI 5 KM U ENTITETU RS**
- **ZAKONI U BIH NE PROPISUJU MAKSIMALNU NOMINALNU VRIJEDNOST DIONICA**



## 2.1. Dionice

---

- **NOMINALNA VRIJEDNOST SVIH OBIČNIH DIONICA KOJE IZDAJE DRUŠTVO MORA BITI ISTA**
- **POVLAŠTENE DIONICE** ISTE KLASSE **MORAJU IMATI ISTU NOMINALNU VRIJEDNOST**



## 2.1. Dionice

---

- U VRIJEME OSNIVANJA, DRUŠTVO NE MOŽE IZDAVATI DIONICE PO CIJENI KOJA JE NIŽA OD NJIHOVE **NOMINALNE, ODNOSNO RAČUNOVODSTVENE VRIJEDNOSTI**



## 2.1. Dionice

---

- POSLIJE SVOG OSNIVANJA, DRUŠTVO IZDAJE DIONICE U CILJU PRIKUPLJANJA NOVOG KAPITALA PO **CIJENI JEDNAKOJ NJIHOVOJ TRŽIŠNOJ CIJENI**, DOKLE GOD TA VRIJEDNOST NIJE MANJA OD NJIHOVE **NOMINALNE VRIJEDNOSTI**





## 2.1. Dionice

---

- **PROMJENA NOMINALNE VRIJEDNOSTI DIONICA ZA POTREBE**
    - **POVEĆANJA**
    - **SMANJENJA, ILI**
    - **RESTRUKTURIRANJA KAPITALA DRUŠTVA**
- MORA BITI U SKLADU S POSEBNIM POSTUPKOM**



## 2.1. Dionice

---

- **RAZLIKE IZMEĐU**
    - **NOMINALNE VRIJEDNOSTI DIONICA**
    - **I**
    - **CIJENE PO KOJOJ SE NJIMA TRGUJE NA TRŽIŠTU**
- MOGU BITI OGROMNE**



## 2.1. Dionice

---

- **TRŽIŠNE CIJENE KONSTANTNO OSCILIRAJU I OVISE OD NIZA FAKTORA KOJI UTJEČU NA OBIM I CIJENE PONUDE I POTRAŽNJE**



## 2.1. Dionice

---

- **RADI ODREĐIVANJA VRIJEDNOSTI DIONICA** INVESTITORI I OSOBE KOJE SE PROFESIONALNO BAVE OVIM PITANJIMA PO PRAVILU KORISTE **RAZLIČITE ANALITIČKE METODE**, UZIMAJUĆI U OBZIR RAZNOVRSNE OKOLNOSTI KOJE MOGU BITI OD **UTJECAJA NA INVESTICIJSKU ODLUKU ...**



## 2.1. Dionice

---

- ... **KAO ŠTO SU**
  - **USPJEŠNOST I PERSPEKTIVE RAZVOJA DRUŠTVA**
  - **REPUTACIJA DRUŠTVA I NJEGOVE UPRAVE**
  - **MAKROEKONOMSKA POLITIKA I DRUGO**



## 2.1. Dionice

---

- **JEDAN OD VAŽNIH FAKTORA KOJI UTJEČU NA POZITIVNU ODLUKU POTENCIJALNOG INVESTITORA U DIONICE DRUŠTVA JESTE KVALITET UPRAVLJANJA DRUŠTVOM, OD ČEGA DIREKTNO OVISI MOGUĆNOST INVESTITORA DA KVALITETNO REALIZIRA I ZAŠTITI SVOJA PRAVA PO OSNOVU UČEŠĆA U KAPITALU DRUŠTVA**



## 2.2. Obveznice

---

- **OBVEZNICE SU VRIJEDNOSNI PAPIRI  
PUTEM KOJIH DRUŠTVA OSIGURAVAJU  
TZV. DUŽNIČKI KAPITAL**



## 2.2. Obveznice

---

- **OBVEZNICE IMAJU SLJEDEĆE ZAKONSKE KARAKTERISTIKE:**
  - (1) **OBVEZNICE NA IME I OBVEZNICE NA DONOSITELJA**
  - (2) **NOMINALNA VRIJEDNOST ...**





## 2.2. Obveznice

---

- (3) PRAVA IMATELJA OBVEZNICA
- (4) OSIGURANE I NEOSIGURANE OBVEZNICE
- (5) ZAMJENJIVE OBVEZNICE
- (6) RAZLIKE IZMEĐU INTERESA IMATELJA OBVEZNICA I DIONIČARA



## 2.2. Obveznice

---

- (1) OBVEZNICE NA IME I OBVEZNICE NA DONOSITELJA
- **POPUT DIONICA, OBVEZNICE SE MORAJU IZDAVATI KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI NA IME**



## 2.2. Obveznice

---

- **OBVEZNICE SE MOGU SE IZDAVATI I KAO VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DONOSITELJA**
- **TAKVE OBVEZNICE IMAJU PREDNOST U SMISLU PRIVATNOSTI IMATELJA OBVEZNICE**



## 2.2. Obveznice

---

- **(2) NOMINALNA VRIJEDNOST**
- **OBVEZNICE SE IZDAJU PO ODREĐENOJ NOMINALNOJ VRIJEDNOSTI**



## 2.2. Obveznice

---

- **(3) PRAVA IMATELJA OBVEZNICA**
- **IMATELJ OBVEZNICE IMA PRAVNI POLOŽAJ POVJERIOCA I IMA PRAVO:**
  - **ZAHTIJEVATI ISPLATU NOMINALNE VRIJEDNOSTI OBVEZNICE (GLAVNICE) PO DOSPIJEĆU**



## 2.2. Obveznice

---

- (4) OSIGURANE I NEOSIGURANE  
OBVEZNICE
- DRUŠTVA MOGU IZDAVATI I  
NEOSIGURANE I OSIGURANE  
OBVEZNICE



## 2.2. Obveznice

---

- **(5) ZAMJENJIVE OBVEZNICE**
- **DRUŠTVA MOGU IZDAVATI I OBVEZNICE KOJE SE MOGU ZAMIJENITI U DIONICE**
- **ZAMJENJIVE OBVEZNICE MOGU BITI:**
  - **DIREKTNO ZAMJENJIVE ZA DIONICE, ILI**
  - **ISPLATIVE U DIONICAMA DRUŠTVA**



## 2.2. Obveznice

---

- (6) RAZLIKE IZMEĐU INTERESA IMATELJA OBVEZNICA I DIONIČARA
- DIONIČARI I IMATELJI **OBVEZNICA** SU ZAINTERESIRANI ZA PROFITABILNOST I ADEKVATNO POSLOVANJE DRUŠTVA





## 2.2. Obveznice

---

- ZA DIONIČARE, DRUŠTVO KOJE ADEKVATNO POSLUJE OSTVARUJE DOBIT, ŠTO SE PO PRAVILU ODRAŽAVA I NA PORAST **TRŽIŠNE VRIJEDNOSTI DIONICA**



# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA JE SLOŽEN POSTUPAK KOJI**
  - **UKLJUČUJE PRIJENOS SREDSTAVA**
  - **U ZAMJENU ZA ODREĐENA KONTROLNA I IMOVINSKA PRAVA**
- **EFIKASNA TRŽIŠTA KAPITALA POMAŽU DRUŠTVIMA DA PRIKUPE KAPITAL ZA PRODUKTIVNE SVRHE**



# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **EFIKASNA TRŽIŠTA KAPITALA DOZVOLJAVAJU INVESTITORIMA**
  - **UBIRANJE PRIHODA OD SVOG KAPITALA (KOJI BI U SUPROTNOM LEŽAO NEISKORIŠTEN), I**
  - **BIRANJE INVESTICIJA KOJE ODGOVARAJU NJHOVOM ŽELJENOM NIVOU RIZIKA I PRINOSA**



# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **TRŽIŠTA KAPITALA** NE MOGU EFIKASNO OKUPLJATI KORISNIKE I DAVATELJE KAPITALA AKO SU TA TRŽIŠTA PODLOŽNA ZLOUPOTREBAMA
- **POVIJEST FINACIJSKIH TRŽIŠTA** PUNA JE TAKVIH PRIMJERA



# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **ZAKONODAVSTVO O VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA U VELIKOJ MJERI SE RAZVILO KAO ODGOVOR NA ZLOUPOTREBE I NEFUNKCIONIRANJE TRŽIŠTA**



# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **SVRHA ZAKONODAVSTVA O VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA JE**
  - **ZAŠTITITI INTERESE DRUŠTAVA I INVESTITORA**
  - **I**
  - **POBOLJŠATI FUNKCIJE I EFIKASNOST TRŽIŠTA KAPITALA**



# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- U **BIH** SU PROPISIMA KOJI REGULIRAJU TRŽIŠTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA POSEBNO UREĐENI UVJETI I NAČINI IZDAVANJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA I DRUGIH FINANCIJSKIH INSTRUMENTATA **JAVNOM PONUDOM**



# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- TOKOM OVOG POSTUPKA ZNAČAJNE  
OVLASTI U OSIGURANJU  
TRANSPARENTNOSTI I ZAKONITOSTI  
IZDAVANJA IMA **KOMISIJA ZA  
VRIJEDNOSNE PAPIRE (KVP)**





# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **PROPISIMA SU UREĐENI**
  - **UVJETI POD KOJIMA SE MOŽE ODSUPITI OD OBVEZE IZDAVANJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA JAVNOM PONUDOM, ODNOSNO OD**
  - **OBVEZE ODOBRENJA PROSPEKTA ZA IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA**



## 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **ZNAČAJNO JE IMATI U VIDU DA SU, KADA JE RIJEČ O DIONICAMA, OVIM PROPISIMA OBUHVAĆENE OBVEZE OTVORENIH DIONIČKIH DRUŠTAVA**



# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- TO SE U PRAKSI OGLEDA KROZ RAZLIKE U UVJETIMA I NAČINIMA NA KOJE OVA DRUŠTVA MOGU REALIZIRATI ZATVORENE EMISIJE DIONICA U ODNOSU NA **ZATVORENA DIONIČKA DRUŠTVA**



# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **ZAKONSKI UVJETI ZA IZDAVANJE  
DIONICA RAZLIKUJU SE**
  - **PREMA NAČINU PLASMANA, I**
  - **PREMA OKOLNOSTI DA LI JE  
IZDAVATELJ ZATVORENO ILI  
OTVORENO DIONIČKO DRUŠTVO**



# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **ZATVORENA EMISIJA DIONIČKOG DRUŠTVA:**
  - **KOMISIJA ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE (KVP) DONOSI RJEŠENJE O ODOBRENJU IZDAVANJA DIONICA BEZ JAVNE PONUDE ...**

# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA



---

- I
- VRIJEDNOSNI PAPIRI SE REGISTRIRAJU U INFORMACIJSKOM SISTEMU REGISTRA VRIJEDNOSNIH PAPIRA



# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **IZDAVANJE DIONICA JAVNOM PONUDOM  
DIONIČKOG DRUŠTVA (OTVORENA  
EMISIJA): ...**



# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **OBAVEZNA JE PRIPREMA I REGISTRACIJA PROSPEKTA SA ZAKONOM PROPISANIM SADRŽAJEM**
- **PROSPEKT I IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA MORA ODOBRI TI KOMISIJA ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE ...**





# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- VRIJEDNOSNI PAPIRI SE REGISTRIRAJU U INFORMACIJSKOM SISTEMU REGISTRA VRIJEDNOSNIH PAPIRA, I
- VRIJEDNOSNI PAPIRI MOGU BITI UKLJUČENI NA ORGANIZIRANO TRŽIŠTE



## 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **KADA JE RIJEČ O OBVEZNICAMA, NJIHOVO IZDAVANJE TAKOĐER JE VEZANO ZA PRIMJENU PROPISA KOJIMA SE UREĐUJE TRŽIŠTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA**



# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- U TOM SMISLU ZAKONSKI SE UREĐUJE  
**POSTUPAK IZDAVANJA OVIH  
VRIJEDNOSNIH PAPIRA JAVNOM  
PONUDOM,** KAO I IZUZETKE OD  
OBAVEZE ODOBRENJA PROSPEKTA I  
TRGOVINE JAVNOM PONUDOM



# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **PORED ZAKONSKIH PROPISA, S ASPEKTA REALIZACIJE POSTUPKA IZDAVANJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA VAŽNU ULOGU IGRAJU I PROPISI KOMISIJA**
- **POSTUPAK IZDAVANJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA UKLJUČUJE VEĆI BROJ KORAKA**



# 3. IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **KORACI** OVISE OD
  - IZDAVATELJA
  - VRSTE PAPIRA
  - |
  - VRSTE I NAČINA IZDAVANJA



## 3.1. Donošenje odluke o izdavanju vrijednosnih papira

---

- **ODLUKU O IZDAVANJU VRIJEDNOSNIH PAPIRA DONOSI**
    - **SKUPŠTINA DIONIČARA (SD), ILI**
    - **NADZORNI/UPRAVNI ODBOR**
- OVISNO OD VRSTE EMISIJE I SADRŽINE OSNIVAČKOG AKTA**



## 3.1. Donošenje odluke o izdavanju vrijednosnih papira

---

- **DIONICE: ODLUKU OBIČNO DONOSI SD**
- **ZAMJENJIVE OBVEZNICE, VARANTI I OBVEZNICE: ODLUKU DONOSI SD, UKOLIKO OSNIVAČKI AKT ILI ODLUKA SD NE OVLAŠTE NADZORNI/UPRAVNI ODBOR DA DONESE TAKVU ODLUKU**



## 3.1. Donošenje odluke o izdavanju vrijednosnih papira

---

- **ODLUKA O IZDAVANJU VRIJEDNOSNIH PAPIRA POSTAJE GLAVNI DOKUMENT KOJI DEFINIRA PRAVA IMATELJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA I DRUŠTVA**
- **SADRŽINA ODLUKE OVISI OD OKOLNOSTI SVAKE EMISIJE**





## 3.1. Donošenje odluke o izdavanju vrijednosnih papira

---

- **ODLUKA O IZDAVANJU VRIJEDNOSNIH PAPIRA MORA SADRŽAVATI INFORMACIJE O:**
  - **DRUŠTVU EMITENTU, POSLOVNOM IMENU, SJEDIŠTU I ADRESI**
  - **ODLUCI O IZDAVANJU VRIJEDNOSNIH PAPIRA, DATUMU I ORGANU KOJI JU JE USVOJIO ...**



## 3.1. Donošenje odluke o izdavanju vrijednosnih papira

---

- **VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA KOJI SE IZDAJU, TJ. VRSTI I KLASI, NOMINALNOJ VRIJEDNOSTI, PRAVIMA IMALACA VRIJEDNOSNIH PAPIRA I BROJU KOJI SE IZDAJE**
- **I**
- **UVJETIMA UPISA**



## 3.1. Donošenje odluke o izdavanju vrijednosnih papira

---

- U SLUČAJU **OBVEZNICA**, ODLUKA MORA SADRŽAVATI INFORMACIJE O:
  - **OBLIKU IZVRŠENJA OBAVEZA PO OSNOVU OBVEZNICA (U NOVCU ILI U NATURI) ...**



## 3.1. Donošenje odluke o izdavanju vrijednosnih papira

---

- **DATUMU DOSPIJEĆA (I PODATKE KOJI SE ODNOSU NA PRIJEVREMENI OTKUP, GDJE JE TO PRIMJENJIVO)**
- **OSTALIM UVJETIMA OTKUPA, TJ. VRIJEDNOSTI ISPLATE, AKO JE MOGUĆ PRIJEVREMENI OTKUP ...**



## 3.1. **Donošenje odluke o izdavanju vrijednosnih papira**

---

- **AKO SE IZDAJU ZAMJENJIVE OBVEZNICE, POSTUPKU ZA NJIHOVU ZAMJENU ZA DIONICE**
- **AKO SE IZDAJU OSIGURANE OBVEZNICE, INFORMACIJE O OSIGURANJU ILI OSOBI KOJA DAJE GARANCIJU I UVJETIMA GARANCIJE (U OVOM POTONJEM SLUČAJU, ODLUKU MORA POTPISATI GARANT)**



## 3.1. Donošenje odluke o izdavanju vrijednosnih papira

---

- **PRAVILIMA KVP**

- **BLIŽE JE UREĐENA OBAVEZNA SADRŽINA ODLUKE O IZDAVANJU ONIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA, ČIJE JE**
- **ZAKONITO IZDAVANJE UVJETOVANO PRETHODNIM RJEŠENJEM KOMISIJE O ODOBRENJU IZDAVANJA**



## 3.2. Registriranje odluke o izdavanju vrijednosnih papira

---

- **ODLUKA O POVEĆANJU DIONIČKOG  
KAPITALA DRUŠTVA MORA SE  
REGISTRIRATI I OBJAVITI U SKLADU SA  
ZAKONOM KOJI UREĐUJE  
REGISTRACIJU PRIVREDNIH SUBJEKATA**



## 3.2. Registriranje odluke o izdavanju vrijednosnih papira

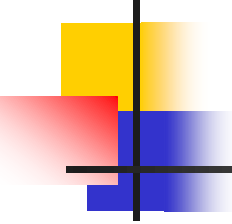
---

- **S UPISOM DIONICA** NA OSNOVU OVE ODLUKE NE MOŽE SE POČETI PRIJE NJENE REGISTRACIJE I OBJAVLJIVANJA
- **ODLUKA O IZDAVANJU** NE MOŽE SE REGISTRIRATI PO ISTEKU ŠEST MJESECI OD DATUMA NJENOG USVAJANJA



### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

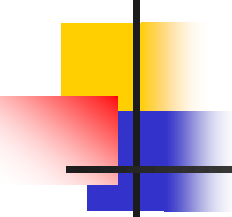
- **DRUŠTVO KOJE NAMJERAVA IZDATI VRIJEDNOSNE PAPIRE JAVNOM PONUDOM MORA KVP PODNIJETI PROSPEKT ZA IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA, SKRAĆENI PROSPEKT I DRUGU NEOPHODNU DOKUMENTACIJU**



### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

- **JAVNA PONUDA VRIJEDNOSNIH PAPIRA MOŽE SE UČINITI SAMO POSLIJE RJEŠENJA KOMISIJE ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE O ODOBRENJU PROSPEKTA**



### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

- **PROSPEKT JE PISANI JAVNI DOKUMENT KOJI INVESTITORIMA OMOGUĆAVA DOBIJANJE INFORMACIJA O PRAVNOM I FINANCIJSKOM POLOŽAJU IZDAVATELJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA ...**

### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

- **PRAVIMA I OBAVEZAMA KOJE PROIZLAZE IZ VRIJEDNOSNIH PAPIRA NA KOJE SE PROSPEKT ODNOSI**
- **I**
- **DRUGE PODATKE OD ZNAČAJA ZA DONOŠENJE INVESTICIJSKE ODLUKE**

### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

- **IZ TOG RAZLOGA ZAKONODAVSTVA ZAHTIJEVAJU DA SE U SLUČAJU UPUĆIVANJA JAVNOG POZIVA ZA UPIS I UPLATU VRIJEDNOSNIH PAPIRA OBAVEZNO PRIPREMI I OBJAVI**
  - **PROSPEKT, I**
  - **SKRAĆENI PROSPEKT**

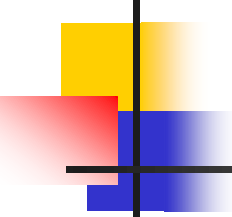
### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

- ČAK I AKO SE ZA EMISIJU NE ZAHTIJEVA SASTAVLJANJE I REGISTRIRANJE PROSPEKTA, DRUŠTVA GA IPAK MOGU REGISTRIRATI DOBROVOLJNO NAKON PODNOŠENJA IZVJEŠTAJA O USPJEŠNOSTI EMISIJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA

### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

- **PRIPREMA I SASTAVLJANJE PROSPEKTA IZISKUJE VELIKE TROŠKOVE, KOJE NEKA DRUŠTVA ŽELE IZBJEĆI**

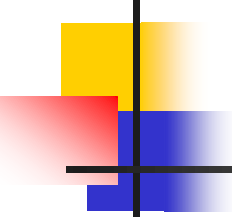


### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

- **ZNATNO VAŽNIJE OD KRATKOROČNE UŠTEDE TROŠKOVA PRIPREME PROSPEKTA JESU DUGOROČNE KORISTI (NPR. NIŽA CIJENA KAPITALA) KOJE SE MOGU POSTIĆI OBJAVLJIVANJEM INFORMACIJA INVESTITORIMA**

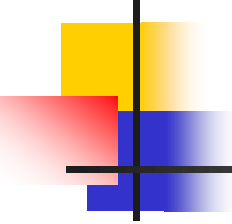




### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

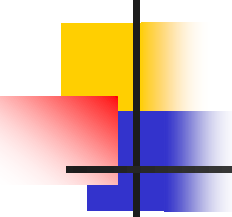
- **INTERESI INVESTITORA ŠTITE SE**
  - **INFORMACIJAMA KOJE PROSPEKT MORA SADRŽAVATI ...**



### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

- **PRAVILIMA O ODGOVORNOSTI OSOBA KOJE SU GA POTPISALE I OBAVEZOM ODOBRAVANJA PROSPEKTA ODLUKOM DRŽAVNOG ORGANA, KAO I**
- **REGISTRACIJOM I OBJAVLJIVANJEM PROSPEKTA**

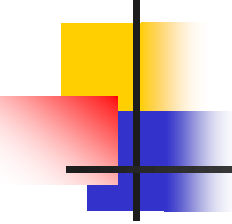


### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

#### (A) SADRŽAJ PROSPEKTA

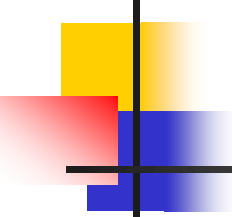
- ZAKON O TRŽIŠTU VRIJEDNOSNIH PAPIRA SADRŽI DETALJNE ODREDBE O OBAVEZNIM INFORMACIJAMA U PROSPEKTU
- PROSPEKT SE SASTOJI OD
  - UVODNOG DIJELA, I
  - OSNOVNOG PROSPEKTA



### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

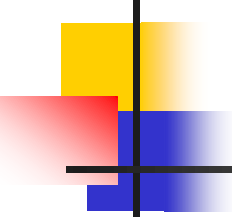
- **(1) UVODNI DIO PROSPEKTA SE SASTOJI OD:**
  - **OPĆIH INFORMACIJA O DRUŠTVU EMITENTU ...**



### **3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom**

---

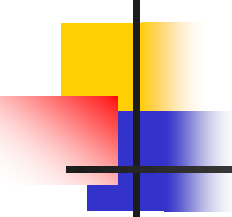
- **PODATKE O VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA  
KOJI SE NAMJERAVAJU IZDATI**
- **|**
- **PODATKE O NAMJENI SREDSTAVA  
DOBIJENIH IZDAVANJEM  
VRIJEDNOSNIH PAPIRA**



### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

- **(2) OSNOVNI PROSPEKT SASTOJI SE OD:**
  - **DETALJNIH INFORMACIJA O IZDAVATELJU VRIJEDNOSNIH PAPIRA**
    - **INFORMACIJA O ČLANOVIMA ORGANA UPRAVLJANJA DRUŠTVA**



### **3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom**

---

- **BANKOVNI RAČUNI DRUŠTVA**
- **ORGANI KOJI KONTROLIRAJU NJEGOVE  
FINANCIJSKE I EKONOMSKE AKTIVNOSTI**
- **EKSTERNI REVIZOR**
- **IMOVINA I OBAVEZE**
- **RAZVOJNA POLITIKA**
- **FINANCIJSKO POSLOVANJE ...**

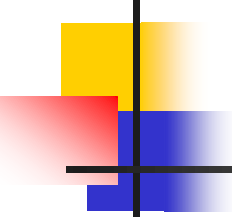
### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

....

- DIONIČARI DRUŠTVA, NJIHOVE POVEZANE OSOBE I TRANSAKCIJE S POVEZANIM OSOBAMA
- DRUGE ČINJENICE KOJE MOGU UTJECATI NA INVESTICIONO ODLUČIVANJE
- DETALJNIH INFORMACIJA O IZDATIM A NEPOVUČENIM VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA





### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

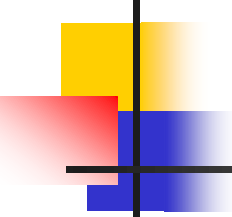
---

- **SKRAĆENI PROSPEKT JE**
  - **IZVOD IZ PROSPEKTA KOJI SE JAVNO OBJAVLJUJE**
  - **I**
  - **SADRŽI SAMO PODATKE IZ UVODNOG DIJELA PROSPEKTA**

### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

- **KADA SE IZDAJU OBVEZNICE, PROSPEKT MOŽE SADRŽAVATI I DODATNE INFORMACIJE**
- **U SLUČAJU IZDAVANJA OSIGURANIH OBVEZNICA PROSPEKT MORA SADRŽAVATI INFORMACIJE O ...**



### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

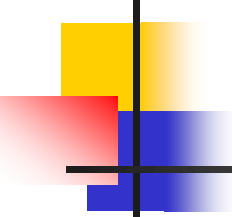
...

- **OSIGURANJU, I**
  - **UVJETIMA OSIGURANJA,**
- A KADA JE OSIGURANJE OSOBNO,  
GARANT GA MORA I POTPISATI**

### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

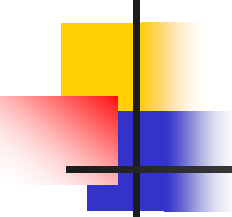
- **PRILOZIMA KOJI SU SASTAVNI DIO PRAVILNIKA KOMISIJE OBUHVAĆENA SU I UPUTSTVA O SADRŽINI I FORMI PROSPEKATA, I TO PREMA VRSTI PROSPEKTA I VRIJEDNOSNIH PAPIRA NA KOJE SE ODNOSI**



### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

- **NJIMA SU DETALJNO UREĐENA PITANJA  
KOJA PREDSTAVLJAJU **MINIMUM**  
**INFORMACIJA** KOJE MORAJU BITI  
SADRŽANE U PROSPEKTU**



### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

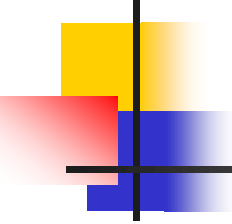
---

- **DOBRA JE PRAKSA DA SE U PROSPEKTU OBJELODANJUJU SVE ZNAČAJNE INFORMACIJE O DRUŠTVU**

### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

- **DRUŠTVA** TREBAJU TEŽITI TOME DA DIONIČARIMA I POTENCIJALNIM INVESTITORIMA PRUŽAJU **SVE INFORMACIJE** KOJE MOGU BITI BITNE ZA
  - **PROCJENU VRIJEDNOSTI DRUŠTVA, I**
  - **ISPLATIVOST INVESTICIJE**



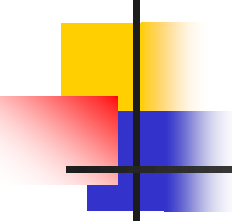
### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

#### **(B) ODOBRAVANJE PROSPEKTA OD STRANE DRUŠTVA**

- UNUTAR DRUŠTVA PROSPEKT MORA ODOBRI **NADZORNI/UPRAVNI ODBOR**
- IZDAVATELJ JE ODGOVORAN ZA ISTINITOST I POTPUNOST PODATAKA OBJAVLJENIH U PROSPEKTU





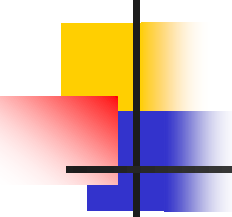
### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

- **PORED IZDAVATELJA, ZA ŠTETU PROUZROKOVANU OBJAVLJIVANJEM NETAČNIH I NEPOTPUNIH PODATAKA U PROSPEKTU ODGOVARAJU I SVE DRUGE OSOBE KOJE SU UČESTVOVALE U PRIPREMI PROSPEKTA I SKRAĆENOG PROSPEKTA**

### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

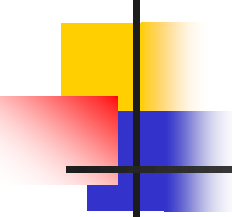
- **DODATNI UVJET ZA NJIHOVU ODGOVORNOST** JESTE DA SU ZNALI ILI SU PO PRIRODI SVOG POSLA MORALI ZNATI DA SU **INFORMACIJE NETAČNE ILI NEPOTPUNE** (NPR. **GENERALNI DIREKTOR, ŠEF RAČUNOVODSTVA, REVIZOR**)



### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

- **ONI SU SOLIDARNO ODGOVORNI SA EMITENTOM ZA SVAKU ŠTETU IZAZVANU INVESTITORIMA ZBOG**
  - **NEISTINITIH, I/ILI**
  - **NEPOTPUNIH INFORMACIJA**
- **INVESTITORI KOJI SMATRAJU DA SU PRETRPJELI ŠTETU MOGU PODNIJETI TUŽBU SUDU**

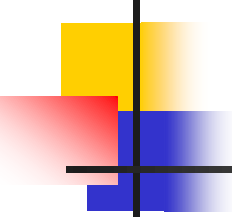


### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

#### **(C) ODOBRAVANJE PROSPEKTA OD STRANE KVP**

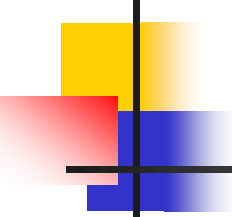
- **ODOBRENJE I REGISTRACIJA PROSPEKTA OD STRANE KOMISIJE ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE JE ZNAČAJAN MEHANIZAM ZAŠTITE INVESTITORA**



### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

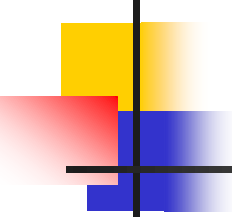
- TO JE **OBLIK DRŽAVNE KONTROLE** NAD POSTUPKOM IZDAVANJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA
- VRIJEDNOSNI PAPIRI NE MOGU SE IZDAVATI I PRODAVATI INVESTITORIMA BEZ PROPISNOG **ODOBRENJA I REGISTRACIJE PROSPEKTA**



### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

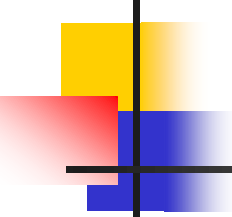
- **KOMISIJA ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE DONOSI RJEŠENJE O ODOBRENJU PROSPEKTA ZA IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA, KADA UTVRDI**
  - **DA PROSPEKT SADRŽI SVE PODATKE U SKLADU SA ZAKONOM, I**
  - **DA JE PRILOŽENA ZAKONOM PROPISANA DOKUMENTACIJA**



### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

- **KOMISIJA ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE NIJE ODGOVORNA ZA ISTINITOST I POTPUNOST PODATAKA KOJE SADRŽI PROSPEKT I SKRAĆENI PROSPEKT**
- **POSLIJE ODOBRAVANJA PROSPEKTA KOMISIJA ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE ĆE REGISTRIRATI ODLUKU**



### 3.3. Sastavljanje i odobravanje prospekta u postupku izdavanja vrijednosnih papira javnom ponudom

---

- **IZDAVATELJ MOŽE ZAPOČETI S POSTUPKOM IZDAVANJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA TEK NAKON RJEŠENJA KOMISIJE ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE O ODOBRENJU PROSPEKTA**





## 3.4. Javna ponuda vrijednosnih papira

---

- **IZDAVANJEM VRIJEDNOSNIH PAPIRA NASTAJE PRAVNI ODNOS IZMEĐU DRUŠTVA I INVESTITORA**
- **IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA PODLIJEŽE BROJNIM ZAKONSKIM UVJETIMA, A POSTAJE PUNOVAŽNO REGISTRIRANJEM ISHODA POSTUPKA IZDAVANJA**



## 3.4. Javna ponuda vrijednosnih papira

---

### **(A) BROJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA KOJI SE IZDAJU**

- **BROJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA KOJI SE  
IZDAJU NE TREBA BITI VEĆI OD BROJA  
ODREĐENOG ODLUKOM O IZDAVANJU  
VRIJEDNOSNIH PAPIRA**



## 3.4. Javna ponuda vrijednosnih papira

---

- **BROJ VRIJEDNOSNIH PAPIRA KOJI SE IZDAJU MOŽE BITI MANJI OD BROJA KOJI JE NAZNAČEN U PROSPEKTU**



## 3.4. Javna ponuda vrijednosnih papira

---

- U PRAKSI, SPOSOBNOST DRUŠTVA DA PRODA VRIJEDNOSNE PAPIRE OVISI OD **POTRAŽNJE INVESTITORA**
- STVARAN BROJ IZDANIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA MORA SE OBJAVITI U **IZVJEŠTAJU O ISHODU JAVNE PONUDE**



## 3.4. Javna ponuda vrijednosnih papira

---

### **(B) ROKOVI JAVNE PONUDE ZA UPIS I UPLATU VRIJEDNOSNIH PAPIRA**

#### **■ OBJAVLJIVANJE JAVNOG POZIVA**

- AKO JE ZA IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA NEOPHODNO ODOBRENJE PROSPEKTA, JAVNA PONUDA SE NE MOŽE OBJAVITI PRIJE NEGO ŠTO KVP DONESE RJEŠENJE O ODOBRENJU PROSPEKTA ...**



## 3.4. Javna ponuda vrijednosnih papira

---

- **EMITENT JE OBAVEZAN OBJAVITI JAVNI POZIV ZA UPIS I UPLATU VRIJEDNOSNIH PAPIRA U ROKU OD 30 DANA OD DANA PRIJEMA RJEŠENJA O ODOBRENJU PROSPEKTA**
- **POČETAK UPISA**
  - **POČETAK UPISA VRIJEDNOSNIH PAPIRA UTVRĐUJE SE JAVNOM PONUDOM**
- **KRAJ UPISA ...**



## 3.4. Javna ponuda vrijednosnih papira

---

- **ROK ZA UPIS I UPLATU VRIJEDNOSNIH PAPIRA MORA SE ZAVRŠITI NAJKASNIJE U ROKU OD TRI MJESECA OD DANA KOJI JE U JAVNOJ PONUDI UTVRĐEN KAO DAN POČETKA UPISA**
- **OVAJ UVJET IMA ZA CILJ OSIGURATI MINIMALNO RAZDOBLJE ZA INVESTITORE DA SE USPJEŠNO UPOZNAJU S UVJETIMA INVESTICIJE**



## 3.5. Emisijska cijena vrijednosnih papira

---

- **SKUPŠTINA DRUŠTVA (SD) ILI  
NADZORNI/UPRAVNI ODBOR IMAJU  
PRAVO ODREDITI EMISIJSKU CIJENU  
VRIJEDNOSNIH PAPIRA**





## 3.5. Emisijska cijena vrijednosnih papira

---

- **ZAKONODAVSTVA UOBIČAJENO OGRANIČAVAJU OVA DISKRECIJSKA PRAVA, KAKO BI SE ČLANOVI NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA ILI VELIKI DIONIČARI SPRIJEČILI DA STEKNU VRIJEDNOSNE PAPIRE ISPOD TRŽIŠNE CIJENE**



## 3.5. Emisijska cijena vrijednosnih papira

---

- **DIONICE**

- **EMISIJSKA CIJENA MORA ODGOVARATI TRŽIŠNOJ CIJENI**

- **|**

- **EMISIJSKA CIJENA NE MOŽE BITI MANJA OD NOMINALNE VRIJEDNOSTI**



## 3.5. Emisijska cijena vrijednosnih papira

---

- **DRUŠTVO MOŽE IZDAVATI DIONICE PO CIJENI KOJA JE NIŽA OD TRŽIŠNE VRIJEDNOSTI IZDAVANJA KOJU UTVRDI NADZORNI/UPRAVNI ODBOR KADA IZDAJE: ...**



## 3.5. Emisijska cijena vrijednosnih papira

---

- **DIONICE PO VRIJEDNOSTI  
UTVRĐENOJ ZA VARANTE ILI  
ZAMJENJIVE OBVEZNICE**
- **OBIČNE DIONICE ZA OSTVARIVANJE  
PRAVA PREČEG UPISA POSTOJEĆIH  
DIONIČARA**
- **DIONICE U POSTUPKU  
REORGANIZACIJE DRUŠTVA**



## 3.5. Emisijska cijena vrijednosnih papira

---

- **ZAMJENJIVE OBVEZNICE I VARANTI**
  - **EMISIJSKA CIJENA MORA ODGOVARATI TRŽIŠNOJ CIJENI, I**
  - **EMISIJSKA CIJENA NE MOŽE BITI NIŽA OD NOMINALNE, ODNOSNO RAČUNOVODSTVENE VRIJEDNOSTI DIONICA ZA KOJE SE ZAMJENJUJU**



## 3.5. Emisijska cijena vrijednosnih papira

---

- **SLIČNO DIONICAMA, KADA DIONIČARI OSTVARUJU SVOJA PRAVA PREČEG UPISA, ONI MOGU STEĆI ZAMJENJIVE OBVEZNICE ILI VARANTE PO CIJENI KOJA NIJE VIŠA OD 10% OD TRŽIŠNE CIJENE**



## 3.5. Emisijska cijena vrijednosnih papira

---

- **OBVEZNICE**
- **EMISIJSKA CIJENA NE MORA ODGOVARATI TRŽIŠNOJ VRIJEDNOSTI ILI NOMINALNOJ VRIJEDNOSTI OBVEZNICA**



## 3.6. Nadzor nad izdavanjem vrijednosnih papira

---

- **PROPISI KOJIMA SE UREĐUJE TRŽIŠTE VRIJEDNOSNIH PAPIRA TREBAJU:**
  - **OSIGURATI KVALITET I RASPOLOŽIVOST INFORMACIJA INVESTICIJSKOJ JAVNOSTI ...**





## 3.6. Nadzor nad izdavanjem vrijednosnih papira

---

- **PODSTICATI PRAVOVREMENU REGISTRACIJU EMISIJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA, ŠTO JE BITNO ZA POSLOVANJE**
- **DOZVOLITI DRUŠTVIMA ISPRAVKU MANJIH NEDOSTATAKA I NA TAJ NAČIN ODLOŽITI EVENTUALNO ODBIJANJE ZAHTJEVA ZA REGISTRACIJU ...**



## 3.6. Nadzor nad izdavanjem vrijednosnih papira

---

...

- **GARANTIRATI DRUŠTVIMA ZAŠTITU (PRAVO NA ŽALBU) U SLUČAJU PROIZVOLJNOG ODBIJANJA DAVANJA ODOBRENJA ZA IZDAVANJE**



## 3.6. Nadzor nad izdavanjem vrijednosnih papira

---

- **KOMISIJA ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE (KVP) OBAVLJA NADZOR NAD POSTUPKOM IZDAVANJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA JAVNOM PONUDOM**
- **KOMISIJA ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE (KVP) IMA OVLASTI PROVJERITI DA LI SU ISPUNJENI SVI ZAKONSKI UVJETI ZA IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA**



## 3.6. Nadzor nad izdavanjem vrijednosnih papira

---

- **EMITENT JE OBAVEZAN KOMISIJI ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE PODNIJETI**
  - **DOKAZ O BROJU UPISANIH I UPLAĆENIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA**
  - **I**
  - **ZAHTJEV ZA DOBIJANJE ODOBRENJA O IZDAVANJU**



## 3.6. Nadzor nad izdavanjem vrijednosnih papira

---

- **KONTROLA** KOMISIJE ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE NAD POSTUPCIMA IZDAVANJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA SE NE OGRANIČAVA SAMO NA ODOBRAVANJE PROSPEKTA I IZDAVANJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA



## 3.6. Nadzor nad izdavanjem vrijednosnih papira

---

- UKOLIKO OTKRIJE NEPRAVILNOSTI TOKOM TRAJANJA POSTUPKA IZDAVANJA, KOMISIJA ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE MOŽE PRIVREMENO OBUSTAVITI POSTUPAK UPISA I UPLATE PAPIRA DOK SE UOČENI NEDOSTATCI NE OTKLONE



## 3.6. Nadzor nad izdavanjem vrijednosnih papira

---

- UKOLIKO SE NEDOSTATCI NE MOGU OTKLONITI, KOMISIJA ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE **PONIŠTAVA POSTUPAK JAVNE PONUDE**
- U **SLUČAJU PONIŠTAVANJA, INVESTITORI VRAĆAJU VRIJEDNOSNE PAPIRE IZDAVATELJU**



## 3.6. Nadzor nad izdavanjem vrijednosnih papira

---

- **IZDAVATELJ JE DUŽAN OSOBAMA KOJE SU IZVRŠILE UPIS I UPLATU VRIJEDNOSNIH PAPIRA VRATITI UPLAĆANE IZNOSE S KAMATOM, KAO I NADOKNADITI IM ŠTETU**
- **DA BI SE ZAKONITO IZDALI VRIJEDNOSNI PAPIRI, MORAJU SE ISPOŠTOVATI I BROJNI ROKOVI**





## 4. ZAMJENA VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **DRUŠTVA** NE IZDAJU VRIJEDNOSNE PAPIRE SAMO KADA **POKUŠAVAJU** PRIKUPITI KAPITAL
- **DRUŠTVA** IZDAJU VRIJEDNOSNE PAPIRE I KADA SE **POSTOJEĆI VRIJEDNOSNI PAPIR** ILI PRAVA **SADRŽANA U NJIMA** MORAJU MIJENJATI



# 4. ZAMJENA VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **ZAMJENA VRIJEDNOSNIH PAPIRA  
DOGAĐA SE U SLJEDEĆIM  
OKOLNOSTIMA:**

- **POVEĆANJE TEMELJNOG KAPITALA  
POVEĆANJEM NOMINALNE,  
ODNOSNO RAČUNOVODSTVENE  
VRIJEDNOSTI DIONICA ...**



# 4. ZAMJENA VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- SMANJENJE OSNOVNOG KAPITALA  
SMANJENJEM NOMINALNE  
VRIJEDNOSTI ILI RAČUNOVODSTVENE  
VRIJEDNOSTI DIONICA
- SPAJANJE ILI PODJELA DIONICA ...



## 4. ZAMJENA VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- ZAMJENA JEDNE VRSTE I KLASE DIONICA DRUGOM VRSTOM I KLASOM DIONICA
- ZAMJENA OBVEZNICA I VARANATA ZA DIONICE
- REORGANIZIRANJE DRUŠTVA



## 4. ZAMJENA VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- U SVIM OVIM SLUČAJEVIMA NE UČESTVUJU NOVI INVESTITORI
- **DIONICE** SE IZDAJU RADI DODJELE
  - POSTOJEĆIM DIONIČARIMA, ILI
  - DRUGIM ZAKONITIM IMATELJIMA VRIJEDNOSNIH PAPIRA KOJI IM DAJU PRAVO NA ZAMJENU



## 4. ZAMJENA VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **POSTUPAK ZA IZDAVANJE NOVIH DIONICA** RADI ZAMJENE POSTOJEĆIH VRIJEDNOSNIH PAPIRA JEDNOSTAVNIJI JE I BRŽI NEGO ZA IZDAVANJE NOVIH DIONICA, JER **NIJE POTREBNO ODOBRENJE PROSPEKTA**



## 4. ZAMJENA VRIJEDNOSNIH PAPIRA

---

- **IZDAVANJE SE VRŠI BEZ JAVNE PONUDE, A PODLIJEŽE PRETHODNOM ODOBRENJU IZDAVANJA OD STRANE KOMISIJE ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE**



# 5. PODJELA I SPAJANJE DIONICA

---

- **DIONICE SE IZDAJU U**
  - **ODREĐENOM BROJU**
  - **I**
  - **UTVRĐENOJ NOMINALNOJ, ODNOSNO RAČUNOVODSTVENOJ VRIJEDNOSTI**





## 5. PODJELA I SPAJANJE DIONICA

---

- TOKOM POSTOJANJA DRUŠTVA,  
NOMINALNA, ODNOSNO  
RAČUNOVODSTVENA VRIJEDNOST  
**MOŽE SE MIJENJATI** BEZ PROMJENE  
IZNOSA TEMELJNOG KAPITALA



# 5. PODJELA I SPAJANJE DIONICA

---

- **NOMINALNA, ODNOSNO  
RAČUNOVODSTVENA VRIJEDNOST  
MOŽE SE MIJENJATI BEZ PROMJENE  
IZNOSA TEMELJNOG KAPITALA PUTEM**
  - **PODJELE, ILI**
  - **SPAJANJA DIONICA**



## 5. PODJELA I SPAJANJE DIONICA

---

- **DIONICE SE DIJELE KADA DRUŠTVO ZAMJENJUJE**
  - **JEDNU DIONICU DRUŠTVA**
  - **ZA**
  - **DVIJE ILI VIŠE DIONICA ISTE VRSTE I KLASE**



## 5. PODJELA I SPAJANJE DIONICA

---

- **REZULTAT JE POVEĆANJE BROJA DIONICA S**
  - **MANJOM NOMINALNOM, ODNOSNO RAČUNOVODSTVENOM VRIJEDNOŠĆU, I**
  - **MANJOM TRŽIŠNOM VRIJEDNOŠĆU PO DIONICI**



## 5. PODJELA I SPAJANJE DIONICA

---

- **DIONICE SE SPAJAJU KADA DRUŠTVO RAZMJENJUJE**
  - **DVIJE ILI VIŠE DIONICA**
  - **ZA**
  - **MANJI BROJ DIONICA ISTE VRSTE I KLASE**



## 5. PODJELA I SPAJANJE DIONICA

---

- **REZULTAT JE MANJI BROJ DIONICA S**
  - **VEĆOM** **NOMINALNOM**  
**(RAČUNOVODSTVENOM), I**
  - **VEĆOM** **TRŽIŠNOM VRIJEDNOŠĆU PO**  
**DIONICI**



## 5. PODJELA I SPAJANJE DIONICA

---

- **POSTOJE TRI OSNOVNA RAZLOGA ZA PODJELU DIONICA:**
  - **VEĆA PRISTUPAČNOST**
  - **SLANJE ODGOVARAJUĆE PORUKE INVESTICIJSKOJ JAVNOSTI, I**
  - **PSIHOLOŠKI RAZLOZI**



## 5. PODJELA I SPAJANJE DIONICA

---

- **PODJELE DIONICA MOGU UČINITI DIONICE PRISTUPAČNIJIMA MALIM INVESTITORIMA, A POVEĆANJE BROJA DIONICA MOŽE POBOLJŠATI LIKVIDNOST**





## 5. PODJELA I SPAJANJE DIONICA

---

- **PODJELE DIONICA SE ČESTO KORISTE DA POŠALJU “PORUKU” TRŽIŠTIMA DA JE UPRAVA SIGURNA U BUDUĆNOST SVOG DRUŠTVA I DA OČEKUJE RAST CIJENA DIONICA**



## 5. PODJELA I SPAJANJE DIONICA

---

- **TAKOĐER MOŽE POSTOJATI I PSIHOLOŠKA KORIST U TOME ŠTO DIONIČARI POSJEDUJU DVIJE (ILI VIŠE) DIONICE PO CIJENI JEDNE**
- **PODJELA ILI SPAJANJE DIONICA PODLIJEŽE POSEBNOM POSTUPKU**



## 5. PODJELA I SPAJANJE DIONICA

---

- **POSTUPAK ZA PODJELU I SPAJANJE DIONICA**
  - **NADZORNI/UPRAVNI ODBOR UNOSI PRIJEDLOG ZA PODJELU ILI SPAJANJE DIONICA U DNEVNI RED SKUPŠTINE DRUŠTVA**
  - **SD ODOBRAVA ODLUKU O PODJELI ILI SPAJANJU DIONICA ...**



## 5. PODJELA I SPAJANJE DIONICA

---

- **NADZORNI/UPRAVNI ODBOR DONOSI ODLUKU O IZDAVANJU DIONICA**
- **KVP DAJE ODOBRENJE O IZDAVANJU DIONICA BEZ JAVNE PONUDE**
- **DRUŠTVO ZAMJENJUJE IZDATE DIONICE**
- **DRUŠTVO VRŠI IZMJENE I DOPUNE OSNIVAČKOG AKTA ...**



## 5. PODJELA I SPAJANJE DIONICA

---

- DRŽAVNI ORGAN ZA REGISTRACIJU PRIVREDNIH SUBJEKATA REGISTRIRA IZMJENE I DOPUNE OSNIVAČKOG AKTA
- REGISTRACIJA VRIJEDNOSNIH PAPIRA U REGISTRU
- PRIJEM NA ORGANIZIRANO TRŽIŠTE



## 5.1. Prijedlog za stavljanje podjele ili spajanja dionica na dnevni red

---

- **ODLUKU O PODJELI ILI SPAJANJU DIONICA MORA ODOBRI TI SKUPŠTINA DRUŠTVA (SD)**
- **NADZORNI/UPRAVNI ODBOR JE NADLEŽAN UVRSTITI PRIJEDLOG ZA PODJELU ILI SPAJANJE DIONICA U DNEVNI RED SD**



## 5.1. Prijedlog za stavljanje podjele ili spajanja dionica na dnevni red

---

- **ODLUKU MORA ODOBRI TI PROSTA VEĆINA ČLANOVA NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA PRISUTNIH NA SJEDNICI NO/UO, UKOLIKO OSNIVAČKI AKT ILI STATUT NE ZAHTIJEVAJU VEĆI POSTOTAK GLASOVA**



## 5.2. Odluka o podjeli ili spajanju dionica

---

- **SKUPŠTINA DRUŠTVA (SD) ODOBRAVA  
ODLUKU O PODJELI ILI SPAJANJU  
DIONICA PROSTOM VEĆINOM GLASOVA  
PRISUTNIH DIONIČARA**





## 5.2. Odluka o podjeli ili spajanju dionica

---

- **IZDAVANJE DIONICA RADI **PODJELE ILI SPAJANJA** SPADA U IZUZETKE OD OBAVEZNE JAVNE PONUDE, JER SE MOŽE PODVESTI POD IZDAVANJE DIONICA RADI ZAMJENE POSTOJEĆIH DIONICA ZBOG PROMJENE NOMINALNE VRIJEDNOSTI**



## 5.2. Odluka o podjeli ili spajanju dionica

---

- **OBAVEZNI ELEMENTI ODLUKE O IZDAVANJU OVIH DIONICA PROPISANI SU PRAVILNIKOM KOMISIJE**
- **PORED OBAVEZNIH ELEMENATA, OVA ODLUKA MORA SADRŽAVATI I DRUGE NEOPHODNE ELEMENTE, POPUT KOEFICIJENTA SPAJANJA, ODNOSNO PODJELE**

## 5.3. Odobrenje komisije za vrijednosne papire o izdavanju dionica



---

- **IZDAVATELJ JE OBAVEZAN PODNIJETI KVP**
  - **OBAVJEŠTENJE O IZDAVANJU DIONICA BEZ JAVNE PONUDE**
  - **ODLUKU O IZDAVANJU DIONICA BEZ JAVNE PONUDE, I**
  - **DRUGU POTREBNU DOKUMENTACIJU**

## 5.3. Odobrenje komisije za vrijednosne papire o izdavanju dionica



---

- U ROKU OD SEDAM DANA OD DONOŠENJA ODLUKE O PODJELI ILI SPAJANJU DIONICA, IZDAVATELJ JE DUŽAN PODNIJETI KVP **ZAHTJEV ZA DOBIJANJE ODOBRENJA O IZDAVANJU VRIJEDNOSNIH PAPIRA**

## 5.3. Odobrenje komisije za vrijednosne papire o izdavanju dionica



---

- **KOMISIJA ZA VRIJEDNOSNE PAPIRE ĆE ODOBRTI IZDAVANJE VRIJEDNOSNIH PAPIRA AKO UTVRDI DA JE ODLUKA O IZDAVANJU VRIJEDNOSNIH PAPIRA U SKLADU SA ZAKONOM I DA JE PRILOŽENA PROPISANA DOKUMENTACIJA**



## 5.4. Izmjene i dopune osnivačkog akta i registracija

---

- **DRUŠTVA SU OBAVEZNA IZVRŠITI IZMJENE I DOPUNE OSNIVAČKOG AKTA KADA SE SPROVEDE POSTUPAK SPAJANJA ILI PODJELE DIONICA**



## 5.4. Izmjene i dopune osnivačkog akta i registracija

---

- **OSNIVAČKI AKT MOŽE SE IZMIJENITI I DOPUNITI KVALIFICIRANOM DVOTREĆINSKOM VEĆINOM IMATELJA DIONICA S PRAVOM GLASA, NA PRIJEDLOG NADZORNOG/UPRAVNOG ODBORA**

# 6. DIONIČKE OPCIJE U USPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI



---

- **OPCIJE** SU SLOŽENI I ČESTO IZUZETNO RIZIČNI STANDARDIZIRANI FINANCIJSKI DERIVATI
- **IZDAVANJE DERIVATA** VEZUJE SE ZA POSTOJANJE RAZVIJENIH TRŽIŠTA KAPITALA



# 6. DIONIČKE OPCIJE U USPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI



- **DRUŠTVA** **KORISTE** **DERIVATE**  
**UGLAVNOM** **KAO** **INSTRUMENT**  
**SMANJENJA RIZIKA**
- **ISTOVREMENO, NJIHOVO POSTOJANJE**  
**IZISKUJE POSEBNU REGULACIJU RADI**  
**OSIGURAVANJA** **TRANSPARENTNOSTI**  
**RAČUNOVODSTVA I INFORMACIJA**

# 6. DIONIČKE OPCIJE U USPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI



---

- IZ UGLA KORPORATIVNOG  
UPRAVLJANJA, **DIONIČKE OPCIJE** SU  
NAJZNAČAJNIJA VRSTA  
STANDARDIZIRANIH FINANCIJSKIH  
DERIVATA

# 6. DIONIČKE OPCIJE U USPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI



---

- **DIONIČKE OPCIJE** MOGU IGRATI VAŽNU ULOGU U KONTEKSTU PROGRAMA NAKNADA IZVRŠNIM DIREKTORIMA, PA STOGA MOGU IMATI ZNAČAJNE IMPLIKACIJE NA KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

# 6. DIONIČKE OPCIJE U USPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI



- ZBOG TOGA JE KORISNO OSVRNUTI SE NA **USPOREDNU PRAKSU** KOJA SE ODNOSI NA RELATIVNO ŠIROKO RASPROSTRANJENE NAČINE NAGRAĐIVANJA ČLANOVA UPRAVE PUTEM **OPCIJA ZA KUPOVINU DIONICA DRUŠTVA**

# 6. DIONIČKE OPCIJE U USPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI



---

- **JEDNOSTAVNO OBJAŠNENJE KAKO FUNKCIONIRA OVA OPCIJA JESTE DA ONA IMATELJU DAJE PRAVO KUPOVINE DIONICE DRUŠTVA PO UNAPRIJED UTVRĐENOJ CIJENI**

# 6. DIONIČKE OPCIJE U USPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI



- **OPCIJA** MOŽE VLASNIKU DATI PRAVO  
KUPOVINE DIONICE DRUŠTVA PO  
SADAŠNJOJ CIJENI (NPR. 100 KM)  
POSILIJE TRI MJESECA

# 6. DIONIČKE OPCIJE U USPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI



- U SLUČAJU RASTA CIJENE DIONICA DRUŠTVA U RAZDOBLJU VAŽENJA OPCIJE, **IMATELJ OPCIJE** MOŽE OSTVARITI ZARADU U VIDU RAZLIKE U CIJENI PO KOJOJ JE DIONICE KUPIO I NJEZINE TRŽIŠNE CIJENE

# 6. DIONIČKE OPCIJE U USPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI



- SPOSOBNIM ČLANOVIMA UPRAVE OVAJ VID NAGRAĐIVANJA DAJE MOGUĆNOST OSTVARENJA **DODAJNE KAPITALNE DOBITI** KROZ
  - EFEKTE USPJEŠNOG POSLOVANJA DRUŠTVA, I
  - POVEĆANJA NJEGOVE TRŽIŠNE VRIJEDNOSTI



# 6. DIONIČKE OPCIJE U USPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI



- **RELATIVNO SVAKODNEVAN OBLIK OPCIJE – PODSTICAJNA DIONIČKA OPCIJA – KORISTI SE U CILJU STIMULIRANJA ČLANOVA UPRAVE DA POVEĆAJU OSOBNI UČINAK, ŠTO UTJEČE NA RAZVOJ DRUŠTVA**

# 6. DIONIČKE OPCIJE U USPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI

- **OPCIJE** SU POPULARNE, JER NJIHOV IZNOS MOŽE BITI IZRAZITO VELIKI, ONE PRIVIDNO IZJEDNAČAVAJU INTERESE ČLANOVA UPRAVE I DIONIČARA, A **PRAVA CIJENA OPCIJA** (RAZVODNJAVANJE VLASNIŠTVA DRUGIH DIONIČARA) NIJE LAKO VIDLJIVA PREMA SADAŠNJIM RAČUNOVODSTVENIM STANDARDIMA

# 6. DIONIČKE OPCIJE U USPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI



---

- NAKNADA U VIDU **DIONIČKIH OPCIJA** JE SLOŽENA I SPORNA TEHNIKA NAGRAĐIVANJA, KOJA ZAHTIJEVA ...

# 6. DIONIČKE OPCIJE U USPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI



- PAŽLJIVO ISPITIVANJE OD STRANE ORGANA UPRAVLJANJA DRUŠTVA
- UKLJUČIVANJE DIONIČARA U POSTUPAK NJIHOVOG ODOBRAVANJA, I
- OBVEZU NJIHOVOG DETALJNOG OBJAVLJIVANJA U GODIŠNJIM FINANCIJSKIM IZVJEŠTAJIMA DRUŠTVA

# 6. DIONIČKE OPCIJE U USPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI



- **IZDAVANJE OPCIJA ZA KUPOVINU DIONICA** OBIČNO MORA PRATITI I IZDAVANJE NOVIH DIONICA
- IZ OVOG RAZLOGA, **ODLUKA O IZDAVANJU OPCIJA** MORA SE REALIZIRATI U SKLADU S **PRAVILIMA O ZAMJENJIVIM VRIJEDNOSNIM PAPIRIMA**

# 6. DIONIČKE OPCIJE U USPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI



- **KORIŠTENJE FINANCIJSKIH DERIVATA JE VAŽNO IZ PERSPEKTIVE UPRAVLJANJA RIZIKOM**
- **SNAGA FINANCIJSKIH DERIVATA LEŽI U NJIHOVOJ SPOSOBNOSTI DA FINANCIJSKO STANJE DRUŠTVA PRILAGODE NOVONASTALOJ SITUACIJI**

# 6. DIONIČKE OPCIJE U USPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI



- **OPCIJE MOGU BITI**
  - **ŠPEKULATIVNE, ILI**
  - **KONZERVATIVNE**
- **ONE SE MOGU IZDAVATI S RAZLIČITIM CILJEVIMA, OD ZAŠTITE DRUŠTAVA OD PROMJENA U CIJENAMA PROIZVODA DO KOCKANJA S TRENDOM KRETANJA CIJENE DIONICA**

# 6. DIONIČKE OPCIJE U USPOREDNOJ KORPORATIVNOJ PRAKSI



- **DERIVATI I SRODNI INSTRUMENTI SU SLOŽENI I MOGU BITI IZUZETNO RIZIČNI**
- **NADZORNOM/UPRAVNOM ODBORU I DIONIČARIMA TREBA BITI POZNATA ČINJENICA DA DRUŠTVO KORISTI OVE INSTRUMENTE JER ONI POTENCIJALNO MOGU IZLOŽITI DRUŠTVA NEOČEKIVANIM I ZNAČAJNIM RIZICIMA**





## 7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU

---

- **DRUŠTVA U BIH MOGU PRIKUPLJATI KAPITAL I NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA KAPITALA**
- **KOTIRANJE NA STRANIM BERZAMA MOŽE DONIJETI RAZLIČITE KORISTI DRUŠTVIMA (NIŽA CIJENA KAPITALA, VEĆA LIKVIDNOST, VEĆI PRESTIŽ)**



## 7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU

---

- **NAJVEĆA SVJETSKA TRŽIŠTA  
PRIMJENJUJU VIŠE STANDARDE  
KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA OD  
DOMAĆIH TRŽIŠTA**
- **NAJPOPULARNIJA TRŽIŠTA SU U SAD-U,  
VELIKOJ BRITANIJ I KONTINENTALNOJ  
EUROPI, KOJA IMAJU RIGOROZNE  
STANDARDE UPRAVLJANJA**



## 7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU

---

- ZA DOMAĆA DRUŠTVA TO ISTOVREMENO ZNAČI I OBAVEZU ISPUNJENJA **VISOKIH STANDARDA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA** ZA ULAZAK I OPSTANAK NA TIM TRŽIŠTIMA



## 7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU

---

- **POSTOJE DVA NAČINA DA DOMAĆA DRUŠTVA POSTANU PRISUTNA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA VRIJEDNOSNIH PAPIRA:**
  - **DIREKTNO IZDAVATI VRIJEDNOSNE PAPIRE, ILI**
  - **IZDAVATI DEPOZITNE POTVRDE**



## **7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU**

---

- **DEPOZITNE POTVRDE SU UGOVORI SA  
STRANIM FINANCIJSKIM INSTITUCIJAMA,  
U SKLADU S KOJIMA SE TRGUJE  
POTVRDAMA UMJESTO DIONICAMA**



## 7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU

---

- **DEPOZITNE POTVRDE SE KORISTE KAKO BI SVOJIM IMATELJIMA PRUŽILE MOGUĆNOST OSLANJANJA NA DOMAĆE PRAVO KOJE IM JE POZNATO**
- **DEPOZITNE POTVRDE TAKOĐER DOPRINOSE POVEĆANJU LIKVIDNOSTI DIONICA DRUŠTVA KOJE IH JE EMITIRALO**



## 7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU

---

- **POSTOJE RAZLIČITE VRSTE DEPOZITNIH  
POTVRDA, OVISNO OD TRŽIŠTA NA  
KOJEM SE NJIMA TRGUJE**



## **7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU**

---

- **AMERIČKE DEPOZITNE POTVRDE (ADR)  
U OPTJECAJU SU NA TRŽIŠTIMA U SAD**
- **EUROPSKE DEPOZITNE POTVRDE (EDR)  
U OPTJECAJU SU NA EUROPSKIM  
TRŽIŠTIMA**
- **GLOBALNE DEPOZITNE POTVRDE (GDR)  
U OPTJECAJU SU NA OBA TRŽIŠTA**





## 7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU

---

- **IZDAVANJE DEPOZITNIH POTVRDA  
DOGOVARA SE S KONKRETNIM  
BANKAMA KAO DIO UGOVORA KOJI ZA  
REZULTAT IMA DEPONIRANJE DIONICA  
DRUŠTVA KOD TE BANKE**



## 7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU

---

- **DEPOZITNE POTVRDE SU POPULARNE  
MEĐU INVESTITORIMA U STRANIM  
ZEMLJAMA ZBOG DODATNOG  
KREDIBILITETA KOJI IM DAJU BANKE  
EMITENTI I ZBOG TOGA ŠTO JE  
INVESTICIJA *DE FACTO* DOMAĆA  
INVESTICIJA**



## 7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU

---

- **DEPOZITNE POTVRDE PRUŽAJU VEĆI BROJ PREDNOSTI NAD DIREKTNIM EMISIJAMA:**
  - **LAKŠE JE ISPUNITI UVJETE UGOVORA NEGO UVJETE ZA KOTACIJU**
  - **DEPOZITNE POTVRDE SU JEFTINIJE OD KOTACIJE ...**



## **7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU**

---

- **PLASMAN DEPOZITNIH POTVRDA ČESTO JE JEDNOSTAVNIJI OD IZDAVANJA DIONICA NA STRANIM BERZAMA, NAROČITO AKO DRUŠTVO NIJE POZNATO NA STRANOM TRŽIŠTU**



## 7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU

---

- **DEPOZITNE POTVRDE IMAJU  
POSLJEDICE PO INVESTITORE U VEZI S  
KORPORATIVNIM UPRAVLJANJEM**
- **NA OSNOVU DIONICA NAJČEŠĆE GLASA  
BANKA U KOJOJ SU DEPONIRANE, A NE  
IMATELJI DEPOZITNE POTVRDE**



## 7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU

---

- **BANKE MOGU SPOJITI GLASOVE BROJNIH DIONIČARA I TAKO BITI EFIKASNIJE U VRŠENJU UTJECAJA NA DRUŠTVA**
- **TO MOŽE BITI I MANA, JER INVESTITOR NE MOŽE NAMETNUTI SVOJE MIŠLJENJE**
- **POSREDNICI PO OBIČAJU GLASAJU U SKLADU S PRIJEDLOZIMA UPRAVE**



## 7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU

---

- **USLUGE DEPOZITNIH BANAKA  
STVARAJU JOŠ JEDAN SLOJ ODNOSA  
IZMEĐU DRUŠTVA I KRAJNJEG  
INVESTITORA, I MOGU DOVESTI DO  
NASTANKA DODATNIH TROŠKOVA**



## 7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU

---

- **DEPOZITNE POTVRDE, KAO I BILO KOJI DRUGI INSTRUMENT INVESTIRANJA, IZISKUJU PAŽLJIVU PROCJENU IZ PERSPEKTIVE KAKO EMITENTA, TAKO I INVESTITORA**





## 7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU

---

- **UČEŠĆE VRIJEDNOSNIH PAPIRA  
STRANIH PRAVNIH OSOBA I INOZEMNIH  
VRIJEDNOSNIH PAPIRA NA DOMAĆEM  
TRŽIŠTU KAPITALA, NAROČITO KADA JE  
RIJEČ O IZDAVATELJIMA ČIJA MATIČNA  
TRŽIŠTA POZNAJU VIŠE STANDARDE  
KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA ...**



## 7. PRIKUPLJANJE KAPITALA NA MEĐUNARODNIM TRŽIŠTIMA I INOZEMNI VRIJEDNOSNI PAPIRI NA DOMAĆEM TRŽIŠTU

---

- ... MOŽE DATI **KVALITETAN DOPRINOS NJEGOVOU UNAPREĐENJU U DOMAĆEM OKRUŽENJU**, PRVENSTVENO KROZ TEŽNJU DOMAĆIH IZDAVATELJA DA IH U TRŽIŠNOJ UTAKMICI DOSTIGNU I NA TAJ NAČIN OSIGURAJU **BOLJI REJTING** U OČIMA POTENCIJALNIH INVESTITORA



## 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- EKSTREMNO JE TEŠKO, MOŽDA ČAK I NEMOGUĆE **PREDVIDJETI** KOJA INVESTICIJA ĆE BITI NAJISPLATIVIJA U IDUĆIH PAR GODINA



## 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- AKO TO NE USPIJEVAJU NITI VLASNICI I DIREKTORI FIRMI KOJI RAZVIJAJU TU TEHNOLOGIJU, FOND MENADŽERI S *WALL STREETA* ZA KOJE DANONOČNO RADE STOTINE GENIJALACA PA ČAK NI MILIJARDERI POPUT GEORGA SOROSA, MOGU LI SE ZAISTA U KUPOPRODAJU VRIJEDNOSNICA UPUSTITI **MALI INVESTITORI?**



## 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- **MALI INVESTITORI** BEZ MNOGO ZNANJA, ISKUSTVA, VREMENA ZA PRAĆENJE TRŽIŠTA I INSAJDERSKIH INFORMACIJA OVIŠE O SREĆI
- DIO ĆE IH **POVREMENO** OSTVARITI ZAISTA VELIKU ZARADU U SAMO PAR GODINA, ALI ONI SU MANJINA



## 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- **VELIKA VEĆINA ĆE IH PROĆI MNOGO  
LOŠIJE OD PROSJEKA ILI ĆE PRI  
ULAGANJU **IZGUBITI NOVAC****



## 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- **BUDUĆI DA SE LJUDI VOLE HVALITI  
USPJEHOM I KRITI NEUSPJEH, U  
MEDIJIMA SE U PRAVILU POJAVLJUJU  
SAMO ONI **SRETNICI** KOJI SU SE  
ULAGANJEM OBOGATILI, NA TEMELJU  
ČEGA MNOGI LJUDI DOBIVAJU PREVIŠE  
**RUŽIČASTU SLIKU O SVIJETU  
ULAGANJA U DIONICE****



## 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- DA BI **MALI INVESTITOR** DUGOROČNO  
IMAO REALNE ŠANSE OSTVARITI  
PROSJEČAN ILI IZNADPROSJEČAN  
PRINOS PRI ULAGANJU MORA IMATI  
PUNO ZNANJA O ...





# 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- **PSIHOLOGIJI INVESTIRANJA**
- **DIVERZIFIKACIJI, PRESLAGIVANJU  
PORTFELJA**
- **POSLOVNIM SEKTORIMA U KOJE  
ULAŽE**



# 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- **MALI INVESTITOR MORA**
  - ODVAJATI DOSTA VREMENA ZA PRAĆENJE VIJESTI O POJEDINOJ FIRMI I EKONOMSKOJ SITUACIJI
  - IMATI DISCIPLINU DA NE PODLEGNE UTJECAJU OKOLINE I MEDIJA U RECESIJAMA KADA MU SE ULOG TOPI, A SVI MU SE SMIJU JER NIJE NA VRIJEME PRODAO DIONICE



## 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- **ČINJENICA** JE DA VEĆINA LJUDI NEMA NI ZNANJE NI VRIJEME NITI KARAKTER POTREBAN ZA USPJEH PRI ULAGANJU U DIONICE I ZBOG TOGA RISKIRAJU DA NJIHOV NOVAC POSTANE LAK PLIJEN VUKOVIMA S *WALL STREETA*



## 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- ZA VEĆINU LJUDI JE MNOGO BOLJA  
OPCIJA ULAGANJE U **INVESTICIJSKO  
ZLATO** U OBLIKU ZLATNIH POLUGA ILI  
ZLATNIKA



## 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- TA INVESTICIJA JE MNOGO SIGURNIJA OD ŠPEKULIRANJA DIONICAMA PA ČAK I OD OROČENE ŠTEDNJE U BANKAMA, A DUGOROČNO ZADRŽAVA **VRIJEDNOST KAPITALA**



## 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- NAIME, **NOMINALNA CIJENA** ZLATA U PROSJEKU JE POSLJEDNJIH 50 GODINA RASLA PO 8% GODIŠNJE, ŠTO JE BILO VIŠE NEGO DOVOLJNO ZA POKRITI **UČINAK INFLACIJE**



## 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- ZA RAZLIKU OD **ULAGAČA U DIONICE** KOJI SE KONTINUIRANO MORAJU BRINUTI O SITUACIJI NA BERZI, MOGUĆNOSTI RECESIJE, POLITIČKIM I FINANCIJSKIM KRIZAMA, **VLASNICI ZLATNIH POLUGA** MOGU MIRNO SPAVATI



## 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- NAIME, **VRIJEDNOST ZLATA** JE RELATIVNO STABILNA VEĆ HILJADAMA GODINA
- BEZ OBZIRA NA KRIZE, RATOVE, PROPAST DRŽAVA, CARSTAVA I NJIHOVIH VALUTA, **ZLATO** JE UVIJEK VRIJEDILO U SVIM DIJELOVIMA SVIJETA





## 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- **BUDUĆI DA CIJENA ZLATA NIKAD NIGDJE NIJE PALA NA NULU, NITKO NIKADA PRI ULAGANJU U ZLATO NIJE IZGUBIO CJELOKUPNU INVESTICIJU, NITI ĆE SE TO DOGODITI U BUDUĆNOSTI**
- **TO SE ZA ULAGAČE U DIONICE NAŽALOST NE MOŽE REĆI**



## 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- POMALO PARADOKSALNO, **ULAGANJE U DIONICE** JE U PROSJEKU UNOSNIJE OD **ULAGANJA U ZLATO**, ALI NA SVIJETU VJEROJATNO POSTOJE DESECI MILIONA LJUDI KOJI SU **ULAGANJEM U DIONICE** IZGUBILI CJELOKUPNI ULOG



## 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- **ULAGANJE U DIONICE** ĆE DUGOROČNO VJEROJATNO I DALJE U PROSJEKU BITI NEŠTO ISPLATIVIJE OD **ULAGANJA U ZLATO**, NO KAO ŠTO JE NAVEDENO, TA STATISTIKA JE **VARLJIVA**



## 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- PRI ODLUCI U ŠTO INVESTIRATI NOVAC MALI SE INVESTITORI MORAJU ZAPITATI JESU LI SPREMNI NA RIZIK KOJI POSTOJI PRI INVESTIRANJU U **DIONICE** I KOLIKE SU REALNE ŠANSE DA BUDU IZNAD PROSJEKA
- AKO PAK ŽELE SIGURNOST I MIRAN SAN, **INVESTICIJSKO ZLATO** JE VJEROJATNO MNOGO BOLJA OPCIJA



## 8. USPOREDBA ULAGANJA U DIONICE I INVESTICIJSKO ZLATO

---

- KUPNJA **ZLATNIH POLUGA** JE MNOGO JEDNOSTAVNIJA NEGO VEĆINA LJUDI MISLI
- KOD BANKE ZLATA PO NAJPOVOLJNIJIM UVJETIMA MOŽE SE KUPITI **ZLATO** UGLEDNIH SVJETSKIH KOVNICA ZLATA POPUT ŠVICARSKOG ARGOR - HERAEUSA ILI AUSTRIJSKE MÜNZE ÖSTERREICH