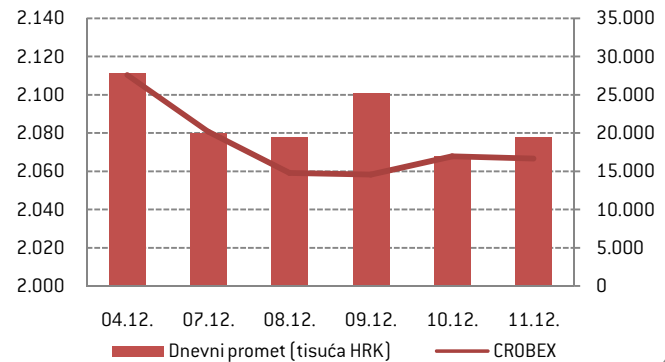
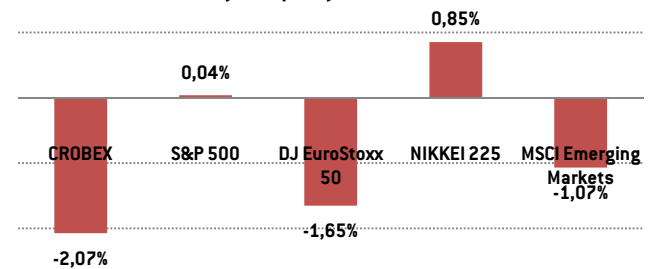
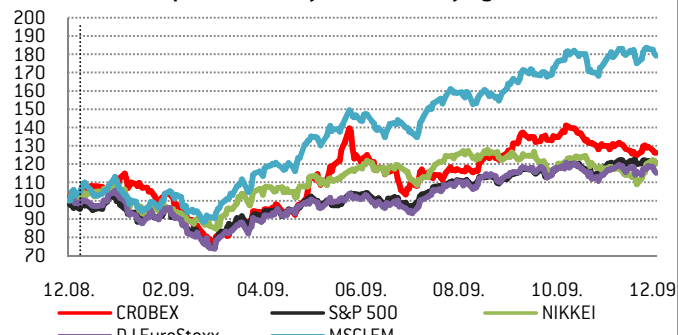


CROBEX 2.066,55 -2,07%
TJEDNI PROMET 100,90 MILIJUNA HRK
RAST 31 (26%) PAD 75 (62%) BEZ PROMJENE 15 (12%)

Dioničko tržište – povratka CROBEX-a u negativni teritorij uz smanjenje likvidnosti

- **Komentar trgovanja.** Padom od 2,07% na tjednoj razini, dionički indeks Zagrebačke burze – CROBEX se nakon prošlotjednog rasta ponovno vratio ispod razine od 2.100 bodova. Pad su i ovaj tjedan predvodile dionice kompanija iz građevinskog sektora, koje su nakon medijskih napisa o mogućem otkazivanju nekoliko poslova Instituta IGH, te prošlotjedne najave smanjenja državnih investicija u cestogradnju, zabilježile tjedni pad cijene u rasponu od 1,84% do 10,93%. Da dionice nisu posebno atraktivna "roba" u zadnje vrijeme potvrđuje i visina tjednog prometa od svega 100,9 milijuna kuna, što je za 24,6% manji u odnosu na prethodni tjedan. Nakon početnih minusa na inozemnim burzama uzrokovanih smanjenjem kreditnog rejtinga Grčke i Španjolske, u drugoj polovici tjedna su minusi djelomično ili u potpunosti izbrisani nakon optimističnih podataka sa američkog tržišta rada i osobne potrošnje.
- **Optima telekom.** Jedna od dionica koje su bile u fokusu investitora u prošlom tjednu je dionica najvećeg domaćeg alternativnog fiksnog operatera. Nakon što su se u pojedinim medijima pojavile špekulacije o mogućem spajanju Optime i H1 Telekom, cijena dionice Optime je do srijede ubilježila nagli skok cijene, te je u jednom trenutku dosegla razinu od gotovo 45,00 HRK, što predstavlja porast od 57,9% u odnosu na prethodni tjedan. Kako je uprava obavijestila Zagrebačku burzu da nema saznanja o tome da su u tijeku pregovori o spajanju, ubrzo je uslijedila korekcija cijene do zaključne razine u petak od 34,01 HRK, što predstavlja gotovo 20%-tni porast na tjednoj razini. Ukupan tjedni promet dionicama Optime iznosio je čak 6,6 milijuna HRK.
- **Zagrebačka pivovara.** Cervesia Zagreb d.o.o. objavila je u utorak ponudu za preuzimanje najveće domaće pivovare. Na dan objavljivanja ponude, ponuditelj je u svom vlasništvu imao 71,92% izdanih dionica ciljnog društva koje je stekao od prijašnjeg vlasnika AB InBev-a po cijeni 3.414 HRK, što implicira vrijednost cijele kompanije u iznosu 2,12 milijardi HRK. Ipak, ostalim dioničarima ponudena je cijena od 3.791,30 HRK koja predstavlja ponderirani prosjek svih cijena ostvarenih na burzi u zadnja tri mjeseca prije nastanka obveze za objavljivanje ponude za preuzimanje. Nakon ove objave, cijena dionice Zagrebačke pivovare pala je za 2,65%, na cijenu 2.777,01 HRK, a trgovanje u petak je zaključeno uz cijenu 2.712,00 HRK što predstavlja tjedni pad za 4,33%.
- **HG Spot.** Nakon što je uprava obavijestila Zagrebačku burzu da su dovršeni pregovori sa vlasnicima komercijalnih zapisa, te da je Zagrebačka banka odobrila daljnje financiranje poslovanja društva, trgovanje dionicama HG Spota blokirano je na samom otvaranju burze u ponedjeljak zbog skoka cijene od gotovo 33% u odnosu na prosječnu cijenu od petka. Nakon toga Zagrebačka burza svrstala je dionice u Segment promatranja radi okolnosti koje dovode do značajne nesigurnosti glede određivanja vrijednosti povodom objave uprave društva, te je trgovanje nastavljeno, a cijena dionice u jednom trenutku dosegla je cijenu od 81,99 kuna, što predstavlja rast od čak 60,32%. Ipak, pred kraj trgovinskog dana rješenjem HANFA-e, trgovanje dionicama HG Spota je privremeno obustavljeno do trenutka kada javnost bude točno obaviještena o aktualnim okolnostima, sa svrhom zaštite ulagatelja, odnosno osiguravanja redovitog i pravilnog trgovanja na uređenom tržištu.

Tjedno kretanje CROBEX-a i burzovnog prometa

Tjedne promjene indeksa

Usporedno kretanje indeksa zadnjih godinu dana

Najveći tjedni promet

Najveći tjedni promet			Najveći tjedni rast*		Najveći tjedni pad*	
Oznaka	Tjedni promet	% udjel	Oznaka	%	Oznaka	%
1 HT-R-A	18.193.375,34	18,03%	HGSP-R-A	25,81%	FMPSP-R-A	-33,33%
2 IGH-R-A	9.645.404,68	9,56%	OPTE-R-A	19,33%	HDEL-R-A	-10,93%
3 ADRS-P-A	8.934.223,54	8,85%	VLDS-R-A	14,43%	TNSA-R-A	-8,93%
4 ADRS-R-A	8.026.277,96	7,95%	ADPL-R-A	13,40%	AUHR-R-A	-8,14%
5 DLKV-R-A	6.734.130,81	6,67%	JMNC-R-A	9,86%	SNBA-R-A	-6,31%
6 OPT-E-R-A	6.610.981,02	6,55%	ADRS-R-A	3,57%	LKPC-R-A	-6,20%
7 ATPL-R-A	5.762.932,63	5,71%	DIOK-R-A	3,34%	CROS-R-A	-6,10%
8 INA-R-A	4.634.392,98	4,59%	KORF-R-A	2,71%	IGH-R-A	-5,69%
9 INGR-R-A	3.608.394,28	3,58%	PODR-R-A	2,47%	ZVZD-R-A	-5,66%
10 VLDS-R-A	3.241.421,54	3,21%	CKLM-R-A	2,32%	DDJH-R-A	-5,50%

*samo dionice s tjednim prometom iznad 100.000 HRK

CROBEX - FUNDAMENTALNI POKAZATELJI (11.12.2009.)

Oznaka	Zadnja cijena	MCap (tis. HRK)	1T %	1M %	P/S	P/E	P/B	P/EBIT	EV/EBITDA	Div. prinos
ADRS-P-A	267,10	4.327	-2,87%	0,80%	1,42	8,67	0,68	5,84	3,42	2,63%
ATGR-R-A	661,25	1.634	-1,47%	-4,72%	0,76	20,87	2,29	8,81	10,82	1,06%
ATPL-R-A	1.002,00	1.266	-4,63%	-2,15%	1,60	NEG	0,90	NEG	11,87	4,99%
DDJH-R-A	37,80	121	-5,50%	-10,00%	0,21	NEG	0,39	NEG	NEG	0,00%
DLKV-R-A	343,55	772	-1,84%	-8,63%	0,27	6,60	1,19	4,68	11,07	0,00%
ERNT-R-A	1.370,04	1.801	-2,14%	6,12%	1,20	10,16	1,57	25,04	9,3	5,11%
HT-R-A	272,60	22.323	-0,15%	1,80%	2,57	10,29	1,91	10,39	5,65	11,01%
IGH-R-A	2.923,49	463	-5,69%	-8,64%	0,58	12,60	1,08	4,53	14,11	1,71%
INA-R-A	1.665,00	16.650	-2,29%	5,65%	0,76	NEG	1,39	NEG	68,65	0,00%
INGR-R-A	44,00	322	-4,31%	-6,32%	0,39	32,58	0,64	NEG	NEG	1,14%
JDPL-R-A	184,99	301	-4,15%	-1,18%	1,29	NEG	0,48	NEG	3,6	0,00%
KOEI-R-A	450,00	1.141	0,00%	1,34%	0,41	10,27	0,84	25,10	7,29	0,00%
KORF-R-A	45,50	324	2,71%	1,11%	0,43	NEG	0,21	NEG	9,99	0,00%
LEDD-R-A	6.683,08	1.472	-3,80%	-4,69%	1,35	16,50	2,16	14,67	11,19	1,36%
LKPC-R-A	1.707,01	380	-6,20%	3,40%	2,19	89,48	1,98	198,23	18,92	0,00%
PBZ-R-A	616,00	11.406	0,00%	0,00%	2,61	12,77	1,10	7,98	N/A	0,00%
PODR-R-A	290,00	1.521	2,47%	-4,60%	0,42	42,56	0,78	9,22	11,06	0,00%
PTKM-R-A	148,01	495	-4,51%	-8,07%	0,26	NEG	0,54	NEG	NEG	0,00%
THNK-R-A	1.640,00	280	-3,53%	-8,79%	0,23	32,41	0,88	25,62	29,98	4,88%
TNPL-R-A	1.621,00	997	-4,65%	-4,65%	1,02	7,65	0,63	7,98	5,84	1,54%
ULPL-R-A	651,00	355	-4,55%	-6,65%	1,51	6,14	0,65	4,76	8,01	6,03%
VDKT-R-A	340,00	143	0,00%	-10,53%	0,10	6,41	0,65	2,35	8,05	4,12%
VIRO-R-A	405,00	559	-1,22%	-3,57%	0,84	NEG	1,27	26,37	25,58	0,00%
ZABA-R-A	261,00	16.704	-1,51%	2,35%	2,55	13,28	1,12	8,43	N/A	0,00%

Novčano tržište – početak novog razdoblja održavanja obvezne pričuve uz blagi porast kamatnih stopa; rast prinosa na kunske trezorske zapise

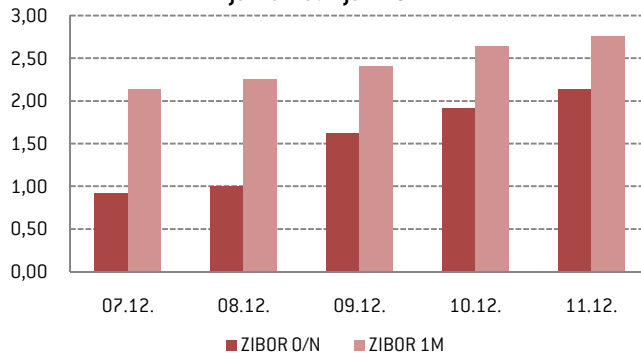
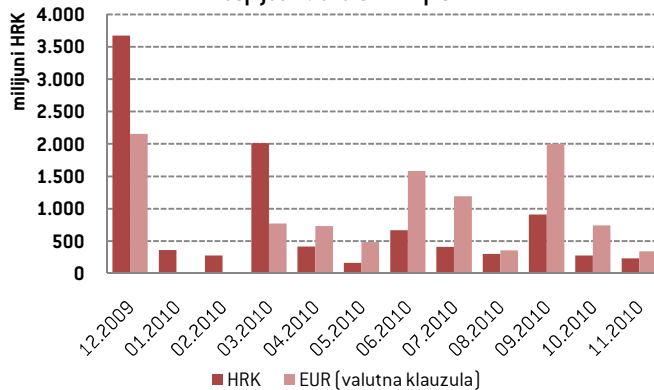
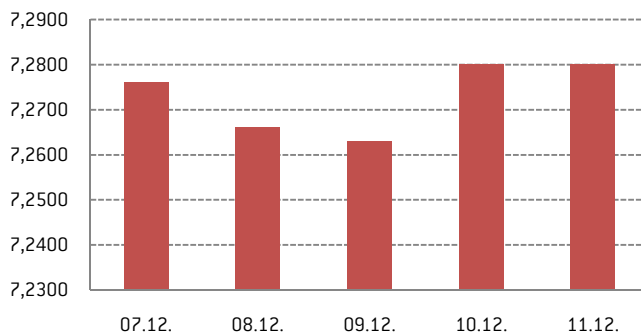
Primaran utjecaj na kretanje kamatnih stopa na domaćem novčanom tržištu u prošlom tjednu imao je završetak jednog te početak novog razdoblja održavanja obvezne pričuve sredinom tjedna. Kao i na svakom početku razdoblja održavanja obvezne pričuve i ovoga puta su kamatne stope zabilježile porast. Međutim, rast kamatnih stopa bio je minimalan, pa je tako prekonoćni ZIBOR porastao sa 0,90% na 2,14%, dok je ZIBOR na mjesec dana zabilježio rast sa najnižih 2,00% na 2,76% do kraja tjedna. Kamatne stope na duže rokove ostale su gotovo nepromijenjene u rasponu od 3% na rok od tri mjeseca, do 5% na rok od godinu dana. Banke su u novo razdoblje održavanja obvezne rezerve ušle sa dnevnim viškom od 430 milijuna kuna, te niti ovaj tjedan nije bilo potrebe za održavanjem obratne repo aukcije HNB-a.

Prošloga tjedna na naplatu je dospijevalo 2,45 milijardi kuna trezorskih zapisa Ministarstva financija. Otprilike toliki iznos Ministarstvo financija prikupilo je na aukciji izdanjem 2,19 milijuna kuna kunskih i 41,8 milijuna eura trezoraca sa valutnom klauzulom. Da bi refinanciralo ovako veliko dospijeće trezoraca, Ministarstvo financija moralo je prihvatiti ponude investitora po višim prinosima u odnosu na zadnju aukciju. Kako je tržišni tečaj EUR/HRK u trenutku dok se aukcija održavala bio znatno niži u odnosu na srednji tečaj HNB-a za utrak, po kojem su se upisivali eurski trezorci (7,265 u odnosu na 7,298 kuna za euro), većina investitora fokusirala se na kunsku aukciju, na kojoj je zbog toga i došlo do rasta prinosa. Tako je izdano 1,6 milijardi kuna trezoraca na 91 dan uz prinos 5,5%, 22 milijuna kuna na 182 dana uz prinos 6,0%, te 569 milijuna kuna uz prinos 6,20%. Ostatak od oko 305 milijuna kuna prikupljen je na eurskoj aukciji izdanjem 41,8 milijuna eura trezoraca sa valutnom klauzulom uz nepromijenjen prinos od 4,70%. Za ovaj tjedan kada na naplatu dospijeva oko 2,2 milijarde kuna trezoraca sa valutnom klauzulom (296 milijuna eura), najavljena je aukcija u planiranom iznosu 1,4 milijarde kuna kunskih trezoraca i 365 milijuna kuna trezoraca sa valutnom klauzulom (50 milijuna eura), čime je nastavljen trend smanjenja interesa investitora za eurskim trezorcima.

Devizno tržište – povratak tečaja EUR/HRK nakon pada na razinu 7,26 kuna za euro

Početkom prošlog tjedna tečaj EUR/HRK nastavio je trend pada sa kraja prethodnog tjedna u kojemu je probio psihološku razinu od 7,30 kuna za euro. Pod pritiskom prodavatelja izdijela bankarskog, te posebice korporativnog sektora, među kojima se isticao Agrokor koji je konvertirao dio od svojih 400 milijuna eura dobivenih izdanjem euroobveznica, tečaj je do sredine ponedjeljka pao sa otvarajućih 7,295 kuna za euro na razinu od 7,265 kuna za euro. Tako niska razina tečaja privukla je dio tržišnih sudionika koji su povećanom kupovinom eura ipak podigli tečaj, pa je trgovanje u ponedjeljak završeno na razini oko 7,275 kuna za euro. Neizvjesnost uoči aukcije trezoraca te rezultati aukcije na kojoj je izdano gotovo 2,5 milijarde kuna trezoraca, rezultirali su povećanom ponudom deviza koja je ponovo spustila tečaj na razinu blizu 7,260 kuna za euro. Srijeda nije donijela gotovo nikakve promjene tečaja, te se uz niske volumene tečaj EUR/HRK zadržao na razini od utorka.

Kasnije se pokazalo da je ovako niska razina tečaja bila odlična prilika za ulazak investitora u duge pozicije u euru, budući da je u četvrtak popodne tečaj pod utjecajem snažne potražnje bankarskog sektora, u manje od sat vremena porastao za više od 150 pipseva, uz zaključnu razinu oko 7,28 kuna za euro. Prepreka daljnjem rastu tečaja EUR/HRK bila je neizvjesnost zbog ovojedne aukcije Ministarstva financija, te je trgovanje u petak zaključeno uz nepromijenjenu razinu tečaja.

Tjedno kretanje ZIBOR-a

Dospijeca trezorskih zapisa MF

Tjedno kretanje tečaja EUR/HRK

KALENDAR VAŽNIJIH DOGAĐANJA U SLJEDEĆEM TJEDNU

- Utorak, 15.12. najava održavanja redovite obratne repo aukcije Hrvatske narodne banke
- Utorak, 15.12. održavanje aukcije trezorskih zapisa Ministarstva financija
- Utorak, 15.12. Državni zavod za statistiku: Indeks novih narudžbi i prometa industrije u 2009. (listopad 2009.)
- Utorak, 15.12. Državni zavod za statistiku: Indeksi potrošačkih cijena u 2009. (studenj 2009.)

Ovu publikaciju je pripremio investicijsko društvo ICF BROKER društvo s ograničenom odgovornošću za poslovanje vrijednosnim papirima (u daljnjem tekstu: ICF BROKER d.o.o. ili Društvo) koje je sukladno propisima kojima se uređuje tržište kapitala i valjanom odobrenju Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ovlašteno za poslovanje vrijednosnim papirima na području Republike Hrvatske. Publikacija predstavlja tjedni pregled događanja na tržištu kapitala i isključivo je obavijesnog karaktera.

Ova publikacija nije nagovor na kupnju i/ili prodaju financijskih instrumenata niti predstavlja ikakvu vrstu preporuke glede ulaganja u financijske instrumente. ICF BROKER d.o.o. ne garantira za točnost i/ili potpunost podataka navedenih u publikaciji te stoga ne preporuča nikakve aktivnosti bazirane isključivo na takvim podacima. Ulagatelji bi trebali promatrati ovaj izvještaj samo kao jedan od čimbenika prilikom donošenja svoje investicijske odluke koji ne identificira sve direktne i indirektne rizike koji na nju utječu. Izražena mišljenja predstavljaju isključivo trenutni osvrt na tržište uzimajući u obzir datum objave publikacije koji se nalazi u ovom materijalu, a podaci i mišljenja sadržani u publikaciji mogu biti predmetom izmjene bez prethodne najave. ICF BROKER d.o.o., članovi uprave i djelatnici Društva uključujući osobe koje su sudjelovale u pripremi ovog izvještaja mogu sukladno zakonu kupovati i prodavati vrijednosne papire koje su izdale kompanije spomenute u ovoj publikaciji kao i financijske instrumente izvedene iz njih.

Ova publikacija namijenjena je isključivo Vašoj osobnoj uporabi. Svako komercijalno korištenje podataka navedenih u publikaciji, njihovo umnožavanje i/ili daljnja distribucija na bilo koji način, a bez prethodnog pisanog pristanka društva ICF BROKER d.o.o. zabranjeni su. Dodatne informacije o kompanijama i financijskim instrumentima koji se spominju u ovoj publikaciji dostupne su na zahtjev.

Ukoliko je publikacija distribuirana elektronskim putem kao što je e-mail, ne može se garantirati da je prijenos bio siguran i potpun, te je moguće da kasni i/ili sadrži računalni virus. Pošiljatelj stoga ne odgovara za bilo kakve pogreške ili nepotpunosti sadržaja publikacije proizašle kao rezultat elektronskog prijenosa.

Za dodatne informacije o investiranju na tržištu kapitala u Republici Hrvatskoj i uslugama koje Vam ICF BROKER d.o.o. može pružiti, posjetite službene stranice Društva www.icf.hr ili nas slobodno kontaktirajte putem e-maila icf@icf.hr. Internetska stranica Društva sadrži sve informacije o društvu ICF BROKER d.o.o. i uslugama koje Vam možemo ponuditi.

Napomena: Izvor svih podataka korištenih u ovoj publikaciji je financijski servis Bloomberg Professional i Zagrebačka burza.

Kratice

MCap – tržišna kapitalizacija poduzeća

1T% - tjedna promjena cijene

1M% - mjesečna promjena cijene

P/S – odnos cijene i prodaje po dionici (posljednjih 12 mjeseci)

P/E – odnos cijene i zarade po dionici (posljednjih 12 mjeseci)

P/B – odnos cijene i knjigovodstvene vrijednosti po dionici

P/EBIT – odnos cijene i zarade prije kamata i poreza po dionici (posljednjih 12 mjeseci)

EV/EBITDA – odnos vrijednosti poduzeća (tržišna kapitalizacija + neto dug) i zarada prije amortizacije, kamata i poreza

Div. Prinos – dividendni prinos dionice