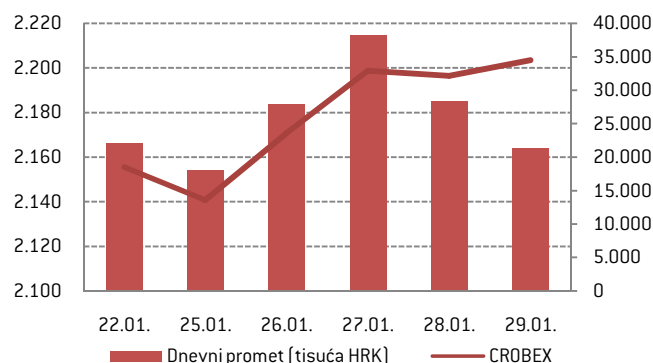
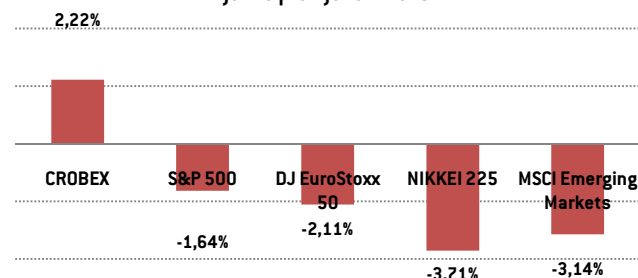
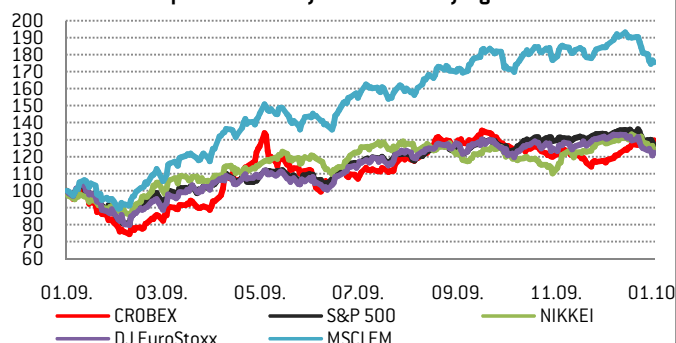


**CROBEX 2.203,40 2,22%**  
**TJEDNI PROMET 133,94 MILIJUNA HRK**  
**RAST 69 (63%) PAD 37 (34%) BEZ PROMJENE 3 (3%)**

**Dioničko tržište – povratka likvidnosti na dioničko tržište pogurao CROBEX iznad 2.200 bodova**

- **Komentar trgovanja.** Tjedan iza nas protekao je u optimističnom raspoloženju, o čemu svjedoči porast burzovnih indeksa CROBEX za 2,22% i CROBEX10 za 3,19%, te porast tjednog dioničkog prometa na 133,9 milijuna kuna, što je za gotovo dvije trećine više u odnosu na prethodni tjedan, a čak 21 dionica zabilježila je tjedni promet iznad milijun kuna. Ovakav rast domaćih indeksa ne bi predstavljao ništa posebno kada ne bismo u obzir uzeli kretanje vodećih svjetskih indeksa koji su u proteklom tjednu završili u minusu u rasponu od 1,64% do 3,71% zbog zabrinutosti ulagača da oporavak najvećih svjetskih gospodarstava neće biti brz i jednostavan. Na ovaj način je korelacija između kretanja domaćih i inozemnih indeksa sve slabija, jer dok su u studenom i prosincu inozemni indeksi rasli, naše je tržište padalo, a od početka godine se događa suprotno.
- **Podravka.** Koprivnička prehrambena kompanija obavijestila je investitore kako je kao jamac po mjenici koju je izdala Fima Grupa isplatila 102,6 milijuna kuna Erste Factoringu. Za plaćanje ove obveze Podravka je u najvećem dijelu koristila kratkoročni kredit, a manji dio iznosa podmirila je iz vlastitih sredstava. Nakon podmirenja ove obveze pokrenut će se postupak za naplatu navedenog iznosa od Fima Grupe korištenjem regresnog prava. Ova obveza uključena je u već ranije objavljenim rizicima od 310 milijuna kuna, pripočeno je iz kompanije.
- **Dalekovod.** Domaća građevinska kompanija obavijestila je investitore o sklapanju ugovora o isporuci čelično rešetkaste konstrukcije iz projekta SIMA-SAMNAGER u Norveškoj, za dalekovod duljine 90 km, vrijednog nešto više od 6 milijuna eura sa rokom isporuke u studenom 2011. godine. Osim ovog posla, Dalekovod je sklopio ugovor sa Stattnetom, norveškim distributerom el. energije, o isporuci 60% ukupne količine ovisne opreme koju će koristiti u naredne tri godine u izgradnji i obnovi svojih dalekovoda, a procjenjuje se da će vrijednost ove opreme u navedenom periodu prijeći 10 milijuna eura.
- **Zagrebačka pivovara.** U izvješću o preuzimanju, Cervesia Zagreb d.o.o. je izvijestila javnost da je kao ponuditelj u ponudi za preuzimanje isplatio i preuzeo 93.091 dionicu Zagrebačke pivovare, što predstavlja 15,00% upisanog temeljnog kapitala, te sada ukupno posjeduje 86,92% kompanije.
- **Ingra.** Zagrebačka građevinska kompanija obavijestila je burzu o provođenju procesa poslovnog i financijskog restrukturiranja društva. Prije svega, njime će biti obuhvaćene kratkoročne financijske obveze društva, sa namjerom kvalitetnog reprograma u srednjoročan ili dugoročan aranžman. Rezultat ovog procesa bilo bi jačanje konkurentne pozicije na inozemnim tržištima i iznalaženje kvalitetnije poluge u trenutnom poticanju investicijskih projekata u zemlji.

**Tjedno kretanje CROBEX-a i burzovnog prometa**

**Tjedne promjene indeksa**

**Usporedno kretanje indeksa zadnjih godinu dana**


Najveći tjedni promet			Najveći tjedni rast*		Najveći tjedni pad*	
Oznaka	Tjedni promet	% udjel	Oznaka	%	Oznaka	%
1 HT-R-A	28.451.330,28	21,24%	ADRS-R-A	15,52%	QUNE-R-A	-11,10%
2 ATPL-R-A	14.515.319,80	10,84%	BD62-R-A	9,95%	DKVS-R-A	-10,39%
3 ADRS-P-A	10.136.856,98	7,57%	MGMA-R-A	8,62%	HGSP-R-A	-8,37%
4 DLKV-R-A	9.318.277,07	6,96%	SDBA-R-A	7,91%	VLDS-R-A	-6,47%
5 INA-R-A	7.753.112,49	5,79%	KOEI-R-A	7,56%	KORF-R-A	-3,14%
6 KOEI-R-A	6.699.704,02	5,00%	ADRS-P-A	5,88%	HUPZ-R-A	-1,90%
7 INGR-R-A	5.908.926,87	4,41%	OPT-E-R-A	5,81%	PODR-R-A	-1,83%
8 PTKM-R-A	4.804.387,27	3,59%	HDEL-R-A	5,57%	CROS-R-A	-1,67%
9 ERNT-R-A	4.585.516,85	3,42%	JNAF-R-A	4,54%	JDPL-R-A	-1,67%
10 IGH-R-A	3.703.263,22	2,76%	INA-R-A	4,40%	VERN-R-A	-1,64%

\*samo dionice s tjednim prometom iznad 100.000 HRK

**CROBEX - FUNDAMENTALNI POKAZATELJI (29.01.2010.)**

Oznaka	Zadnja cijena	MCap (tis. HRK)	1T %	1M %	P/S	P/E	P/B	P/EBIT	EV/EBITDA	Div. prinos
ADRS-P-A	288,00	4.793	5,88%	10,77%	1,57	9,61	0,75	6,47	3,77	2,37%
ATGR-R-A	724,00	1.798	1,12%	3,72%	0,83	22,96	2,52	9,69	11,51	0,96%
ATPL-R-A	1.033,97	1.377	0,39%	9,63%	1,74	NEG	0,98	NEG	12,74	4,59%
DDJH-R-A	35,84	125	0,11%	3,05%	0,22	NEG	0,40	NEG	NEG	0,00%
DLKV-R-A	355,80	840	4,04%	10,33%	0,30	7,17	1,29	5,09	11,20	0,00%
ERNT-R-A	1.478,00	2.015	2,97%	10,55%	1,35	11,37	1,75	28,02	9,80	4,57%
HT-R-A	298,87	24.709	1,39%	9,08%	2,84	11,40	2,11	11,51	6,26	9,94%
IGH-R-A	2.827,00	500	3,55%	7,90%	0,63	13,59	1,16	4,88	14,00	1,58%
INA-R-A	1.899,99	19.859	4,40%	13,50%	0,91	NEG	1,65	NEG	73,86	0,00%
INGR-R-A	41,38	325	-1,59%	2,86%	0,40	32,89	0,65	NEG	NEG	1,13%
JDPL-R-A	177,00	327	-1,67%	10,63%	1,41	NEG	0,52	NEG	3,47	0,00%
KOEI-R-A	515,00	1.360	7,56%	19,74%	0,49	12,24	1,00	29,92	5,10	0,00%
KORF-R-A	42,62	332	-3,14%	5,23%	0,44	NEG	0,21	NEG	9,82	0,00%
LEDD-R-A	6.978,00	1.695	-0,17%	6,78%	1,55	19,00	2,49	16,89	11,63	1,18%
LKPC-R-A	1.600,00	380	-0,31%	2,56%	2,19	89,48	1,98	198,23	17,81	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	348,50	1.889	-1,83%	22,05%	0,52	52,86	0,97	11,46	12,81	0,00%
PTKM-R-A	145,00	520	-0,55%	4,32%	0,27	NEG	0,57	NEG	NEG	0,00%
THNK-R-A	1.777,77	349	-0,68%	18,83%	0,29	40,41	1,09	31,94	37,43	3,92%
TNPL-R-A	1.608,99	1.121	1,19%	12,52%	1,15	8,60	0,71	8,97	5,82	1,37%
ULPL-R-A	643,51	387	0,55%	6,46%	1,64	6,69	0,71	5,20	7,99	5,53%
VDKT-R-A	331,30	164	0,40%	10,41%	0,12	7,37	0,75	2,70	8,01	3,58%
VIRO-R-A	411,00	574	4,05%	9,60%	0,86	NEG	1,31	27,10	25,82	0,00%
ZABA-R-A	267,02	17.823	1,32%	9,43%	2,72	14,17	1,20	9,00	N/A	0,00%

**Novčano tržište – najavljena prva ovogodišnja aukcija trezorskih zapisa Ministarstva financija**

Iza nas je još jedan miran tjedan na domaćem novčanom tržištu. Nastavljeno je razdoblje odlične likvidnosti bankarskog sustava koje traje već četiri mjeseca, uz rekordno niske kamatne stope. Čini se da su kamatne stope na kraće rokove dotaknule dno, budući da bilježe minimalne promjene u oba smjera već duže vremena. Međutim, kamatne stope na duže rokove i dalje bilježe tendenciju pada, a taj pad bi se mogao i dalje nastaviti, budući da je za ovaj tjedan najavljena sjednica Savjeta HNB-a na kojoj bi mogla biti donesena i odluka o postepenom spuštanju stope obvezne pričuve u sklopu poticajnih mjera za oživljavanje domaće gospodarske aktivnosti. Podsjetimo se da je HNB je spremna u nekoliko koraka smanjiti obveznu pričuvu banaka do tri postotna boda u ovoj godini, sa sadašnjih 14% na 11%, čime bi u bankovni sustva bilo pušteno oko 9 milijardi kuna dodatne likvidnosti.

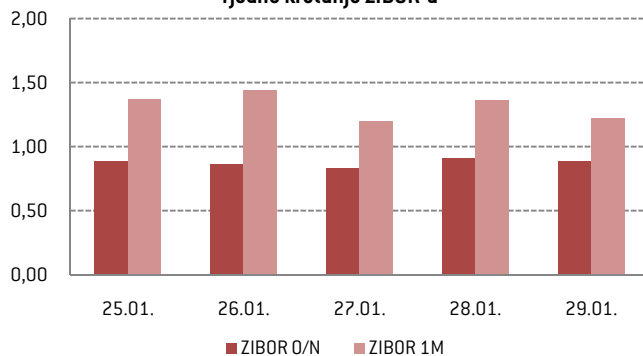
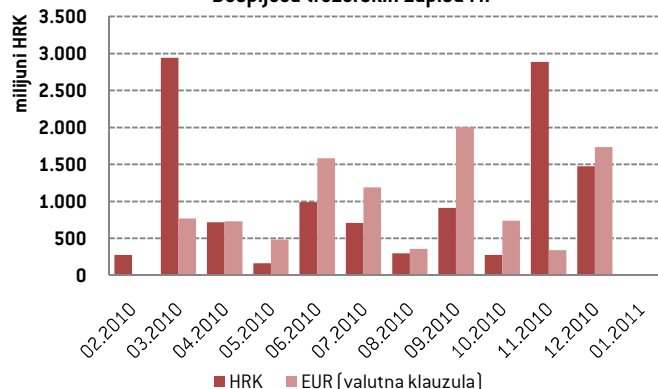
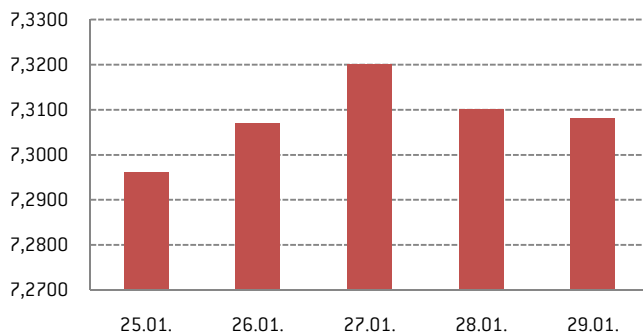
Prošli tjedan bio je četvrti tjedan zaredom u kojem nije održana aukcija trezorskih zapisa Ministarstva financija. Stoga su investitori sa nestrpljenjem očekivali najavu aukcije za ovaj tjedan, na kojoj Ministarstvo financija namjerava prikupiti 300 milijuna kuna na kunskoj aukciji, izdanjem po 100 milijuna kuna trezoraca na rokove 3, 6 i 12 mjeseci, dok na eurskoj aukciji planira prikupiti oko 220 milijuna kuna izdanjem 30 milijuna eura trezoraca sa valutnom klauzulom. Bit će posebno zanimljivo vidjeti interes investitora za trezorcima, budući da se kamatne stope na novčanom tržištu nalaze na rekordno niskim razinama, te je u međuvremenu došlo do pada prinosa na državne obveznice. Posljedica većeg interesa investitora bit će vjerojatno i pad prinosa na trezorske zapise. Podsjetimo se, na zadnjoj aukciji ostvareni su sljedeći prinosi: kune – 4,70% na 91 dan, 5,20% na 182 dana i 5,99% na 364 dana; valutna klauzula – 4,50% na 364 dana.

**Devizno tržište – tečaj EUR/HRK probio psihološku razinu otpora od 7,30 kuna za euro**

Tjedan iza nas obilježen je deprecijacijskim pritiscima na kunu i posljedično tome, probijanjem razine od 7,30 kuna za euro, koja je mjesec dana bila čvrsta razina otpora daljnjem rastu tečaja EUR/HRK.

Tjedan je započeo u vrlo mirnom tonu koji je postao uobičajen u zadnje vrijeme, te se tečaj EUR/HRK cijeli ponedjeljak i veći dio utorka gotovo nije pomaknuo od razine 7,295 kuna za euro. Ipak, nešto izraženija korporativna potražnja podigla je u drugoj polovini utorka tečaj iznad 7,30 kuna za euro. Glavnina akcije u prošlom tjednu odigrala se u srijedu, kada se do tada prisutnoj korporativnoj potražnji za devizama, priključila i pojačana potražnja dijela banaka i institucionalnih investitora, poguravši tečaj EUR/HRK do razine od 7,32 kune za euro, koja nije dugo dosegnuta na domaćem deviznom tržištu.

U četvrtak je razina od 7,32 kune za euro i probijena i činilo se da će se nastaviti klizanje kune prema razini tečaja od 7,35 kuna za euro. Međutim, zatvaranje dugih pozicija radi realizacije dobiti ubrzo je spustilo tečaj ispod 7,32 kune za euro. Kako je uslijedila i najava aukcije trezoraca za ovaj tjedan, nastavljena je rasprodaja eura, pa je završna razina tečaja u četvrtak bila oko 7,31 kunu za euro. Petak je donio relativno niske volumene na deviznom tržištu, ali i daljnji pad tečaja EUR/HRK prema razini od 7,305 kuna za euro.

**Tjedno kretanje ZIBOR-a**

**Dospijeca trezorskih zapisa MF**

**Tjedno kretanje tečaja EUR/HRK**

**KALENDAR VAŽNIJIH DOGAĐANJA U SLJEDEĆEM TJEDNU**

- Utorak, 02.02. održavanje aukcije trezorskih zapisa Ministarstva financija

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](http://www.icf.hr) ili nas slobodno kontaktirajte putem e-maila [icf@icf.hr](mailto: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