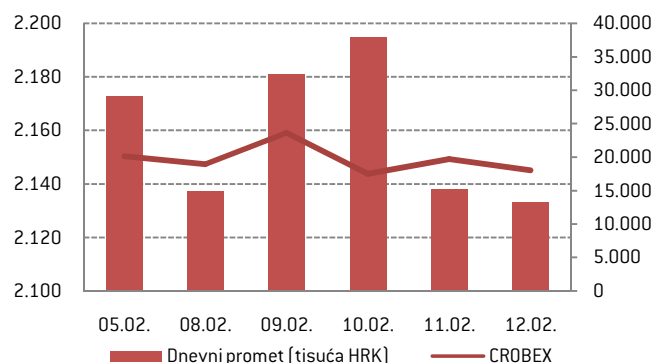
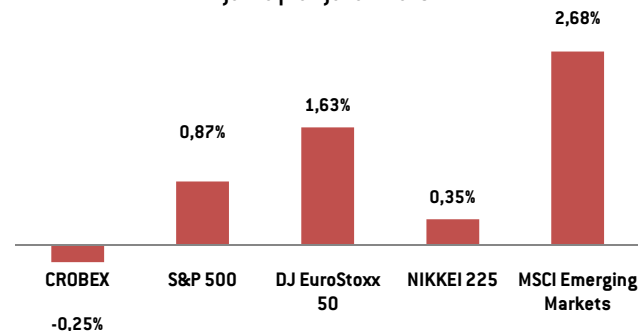
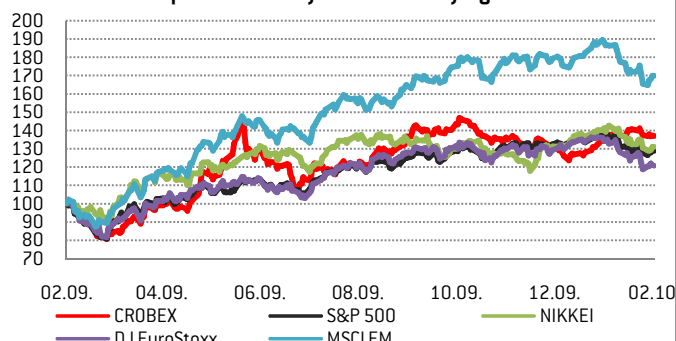


**CROBEX 2.145,03 -0,25%**  
**TJEDNI PROMET 113,46 MILIJUNA HRK**  
**RAST 46 (44%) PAD 46 (44%) BEZ PROMJENE 14 (12%)**

**Dioničko tržište – građevinski sektor unio živost na domaće dioničko tržište**

- **Komentar trgovanja.** Protekli tjedan na domaćem tržištu kapitala bio je izuzetno zanimljiv, a najzaslužniji za to su dionice kompanija iz građevinskog sektora. Naime, nakon relativno mirnog ponedjeljka, u utorak je cijena većine dionica na Zagrebačkoj burzi od početka dana bilježila negativne promjene vrijednosti, a dionički indeks CROBEX je u jednom trenutku pao za 0,9% u odnosu na prethodni dan. Ipak, nakon vijesti da je domaći građevinski konzorcij koji čine Konstruktor, IGH i Tehnika uspio u propisanom roku dostaviti bankovna jamstva crnogorskoj Vladi, uslijedio je snažan rast cijena IGH i Tehnike koji su za sobom povukli i ostale građevinske kompanije, pa je CROBEX do kraja dana završio u plusu 0,6%. U nastavku tjedna došlo je do smirivanja situacije, pogotovo nakon privremene obustave trgovanja dionicama IGH i Tehnike, tako da je na tjednoj razini CROBEX ipak zabilježio pad za 0,25% uz tjedni dionički promet od 113,5 milijuna kuna, što predstavlja pad za 5,3% u odnosu na prethodni tjedan.
- **IGH/Tehnika.** U utorak je u medijima izašla vijest, koja je u toku dana potvrđena i od strane dviju kompanija, kako je hrvatski građevinski konzorcij, kojeg čine Konstruktor, IGH i Tehnika, dostavio pisana jamstva crnogorskoj Vladi, vezano uz realizaciju projekta „Autoput Bar – Boljare“, vrijednog 2,77 milijardi eura. Investitori su sa oduševljenjem dočekali ovakve vijesti, budući da je već duže vrijeme vladala neizvjesnost oko mogućeg gubitka ovog posla kojeg su neki prozvali „posao stoljeća“, pa su cijene IGH i Tehnike u utorak zabilježile poraste cijene od 13,86%, odnosno 17,28%, uz značajno povećanje prometa. Rast se nastavio i u srijedu, ali je uskoro uslijedila rasprodaja i realizacija profita. U četvrtak je rasprodaja nastavljena, pogotovo nakon što se u medijima pojavila neproverjena informacija koja je dovela u pitanje dostavljanje prije navedenih bankovnih jamstava, tako da su dionice IGH i Tehnike u jednom trenutku našle nadomak blokade zbog pada od gotovo 10% u odnosu na prethodni dan. S obzirom na ovakav razvoj događaja, HANFA je naložila burzi privremeno obustavljanje trgovanja navedenim dionicama, kako bi se hitno pribavila relevantna očitovanja, te potvrdila vjerodostojnost prenesenih informacija i tako osiguralo da javnost bude točno i ispravno obaviještena. Citirajući očitovanje IGH u kojem se navodi da su u IGH upoznat i sa tekstem u crnogorskim medijima u kojima je predsjednik Komisije za provođenje tenderskog postupka Zoran Radonjić izjavio: „Garantujem da je Konstruktor dostavio garancije.“, HANFA je naložila burzi da se u ponedjeljak nastavi trgovanje dionicama IGH i Tehnike.
- **Dalekovod.** I prošli tjedan Dalekovod je obavijestio investitore o sklapanju novog ugovora na skandinavskom tržištu. Riječ je o izgradnji dalekovoda 420 kV, duljine 30 km u Norveškoj, a Dalekovod je u ovom poslu isporučitelj kompletne opreme i izvoditelj radova. Radovi bi trebali započeti u ožujku ove godine, a očekivani završetak radova je lipanj 2011. godine. Vrijednost radova iznosi oko 12 milijuna eura.
- **Podravka.** Unatoč brojnim aferama koje u zadnje vrijeme potresaju koprivničku prehrambenu kompaniju, Podravka je uspješno refinancirala dospijede 18 milijuna eura prve tranše komercijalnih zapisa izdanjem 130 milijuna kuna komercijalnih zapisa sa dospjećem za godinu dana. Interes investitora na ovom izdanju višetruko je premašio ponudeni iznos, a razlog za to možemo naći u prinosu od 9,15%, što predstavlja značajnu premiju rizika u odnosu na jednogodišnje trezorske zapise koji su na zadnjoj aukciji izdani uz prinos od 3,49%.
- **Uljanik plovidba.** Pulska broderska kompanija objavila je financijske izvještaje za 2009. godinu. Iako su vozarine na svjetskom tržištu doživjele drastičan pad, poslovni prihodi Uljanik plovidbe zabilježili su rast za 4,5% u odnosu na prošlu godinu, dok je istovremeno neto dobit pala za 27,1%, ali je još uvijek pozitivna i iznosila je 52,0 milijuna kuna.

**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	41.661.136,87	36,72%	DKVS-R-A	98,59%	KBZ-R-A	-28,23%
2 IGH-R-A	16.578.056,75	14,61%	ZVCV-R-A	14,95%	FMPS-R-A	-25,87%
3 DLKV-R-A	7.307.522,97	6,44%	SUNH-R-A	11,83%	ISTT-R-A	-10,79%
4 ATPL-R-A	6.010.964,81	5,30%	KNZM-R-A	9,09%	ADRS-R-A	-9,84%
5 INGR-R-A	4.681.540,99	4,13%	THNK-R-A	8,77%	VLDS-R-A	-6,77%
6 INA-R-A	4.422.093,14	3,90%	VDKT-R-A	8,52%	DIOK-R-A	-6,57%
7 THNK-R-A	3.725.664,67	3,28%	IGH-R-A	8,14%	VIRO-R-A	-4,41%
8 ADRS-P-A	2.526.251,32	2,23%	DDJH-R-A	7,46%	ADPL-R-A	-4,09%
9 ATGR-R-A	2.341.455,50	2,06%	HDEL-R-A	6,22%	PODR-R-A	-4,08%
10 VDKT-R-A	1.679.455,98	1,48%	BLJE-R-A	3,84%	HTPK-R-A	-4,03%

\*samo dionice s tjednim prometom iznad 100.000 HRK

**CROBEX - FUNDAMENTALNI POKAZATELJI (12.02.2010.)**

Oznaka	Zadnja cijena	MCap (tis. HRK)	1T %	1M %	P/S	P/E	P/B	P/EBIT	EV/EBITDA	Div. prinos
ADRS-P-A	272,50	1.849	-1,59%	0,93%	1,52	8,22	0,67	N/A	4,36	2,57%
ATGR-R-A	720,00	1.778	-1,37%	6,67%	0,83	22,73	2,49	9,60	11,47	0,97%
ATPL-R-A	998,12	1.393	1,02%	-1,27%	1,94	NEG	1,01	251,20	14,45	5,01%
DDJH-R-A	36,00	115	7,46%	0,31%	0,25	NEG	0,37	NEG	NEG	0,00%
DLKV-R-A	346,00	778	0,00%	3,13%	0,35	8,74	1,17	4,94	10,85	0,00%
ERNT-R-A	1.415,00	1.864	-0,70%	1,65%	1,24	10,51	1,62	25,92	9,31	4,95%
HT-R-A	301,99	24.730	0,11%	4,13%	2,84	11,40	2,11	10,36	5,88	9,93%
IGH-R-A	2.950,00	468	8,14%	8,02%	0,67	12,73	1,08	4,58	14,84	1,69%
INA-R-A	1.843,31	18.433	-1,95%	5,33%	0,89	NEG	1,54	NEG	72,60	0,00%
INGR-R-A	39,70	298	-0,15%	-2,50%	0,37	NEG	0,59	NEG	NEG	1,26%
JDPL-R-A	169,00	277	-0,06%	-4,93%	1,67	NEG	0,41	NEG	14.822,70	0,00%
KOEI-R-A	468,00	1.204	-2,09%	0,86%	0,45	10,37	0,85	30,97	5,40	0,00%
KORF-R-A	43,30	308	-1,59%	-0,46%	0,41	NEG	0,20	NRG	9,86	0,00%
LEDD-R-A	6.680,00	1.471	2,77%	2,77%	1,34	16,50	2,17	14,67	11,16	1,36%
LKPC-R-A	1.568,90	349	0,57%	-3,75%	2,03	82,24	1,82	182,19	17,40	0,00%
PBZ-R-A	616,00	10.799	0,00%	0,00%	2,01	11,25	1,02	6,17	N/A	0,00%
PODR-R-A	329,00	1.725	-4,08%	1,86%	0,48	NEG	1,05	NEG	40,20	0,00%
PTKM-R-A	140,00	468	0,00%	-4,11%	0,25	NEG	0,59	NEG	NEG	0,00%
THNK-R-A	1.762,09	301	8,77%	6,15%	0,28	25,32	0,96	27,67	36,31	4,54%
TNPL-R-A	1.560,00	960	0,00%	-4,24%	0,98	7,36	0,60	7,68	5,73	1,60%
ULPL-R-A	627,97	342	-0,63%	-3,68%	1,51	6,59	0,62	7,06	9,12	6,26%
VDKT-R-A	347,90	147	8,52%	6,07%	0,10	6,56	0,66	2,41	8,86	4,02%
VIRO-R-A	387,12	537	-4,41%	-1,25%	0,80	NEG	1,22	25,33	25,11	0,00%
ZABA-R-A	260,00	16.653	1,55%	-0,04%	2,20	12,38	1,11	7,00	N/A	0,00%

**Novčano tržište – prinosi na jednogodišnje trezorske zapise pali na 3,50%**

Stanje na domaćem novčanom tržištu i dalje je nepromijenjeno. Likvidnost bankarskog sustava je na zavidnoj razini, a u skladu s time kamatne stope i dalje su na rekordno niskim razinama. Na kraju razdoblja održavanja obvezne pričuve banke su čak 9,8 milijardi kuna imale oročeno kod HNB-a u obliku prekonočnog depozita uz kamatnu stopu od 0,50%. Ulazak u novo razdoblje održavanja obvezne pričuve banaka nije imao nikakav utjecaj na razinu kamatnih stopa, budući da je već sada izvjesno da će banke istu bez problema i održati. U prilog tome ide i činjenica da je na početku novog razdoblja održavanja u bankarski sustav oslobođeno dodatnih 2,9 milijardi kuna likvidnosti, nakon prošlotjedne odluke Savjeta HNB-a o snižavanju stope obvezne pričuve za jedan postotni bod, sa 14% na 13%.

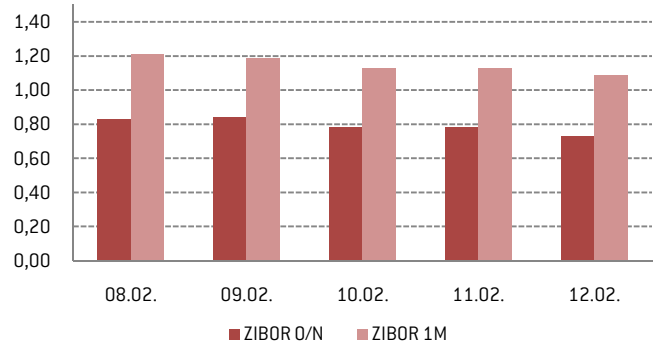
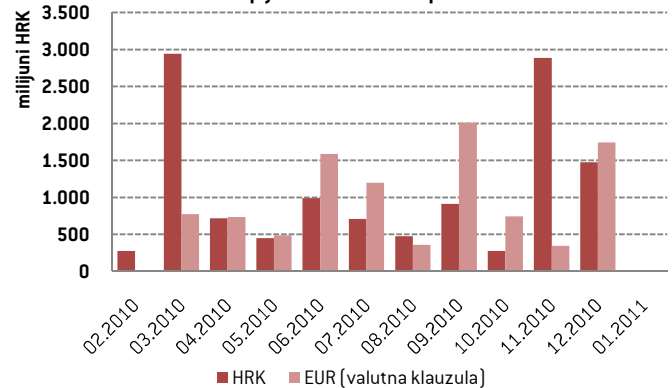
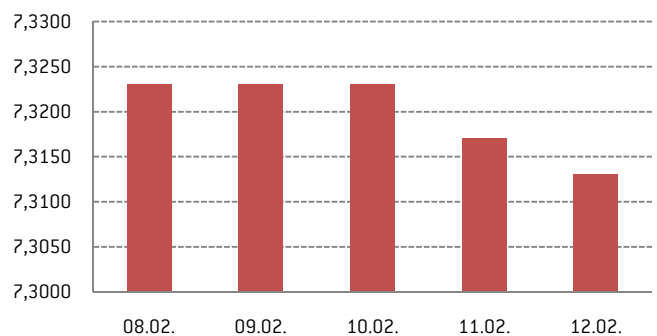
Iako je prošli tjedan na naplatu dospijevalo svega 144 milijuna kuna trezoraca, te je bila najavljen aukcija u iznosu 200 milijuna kuna, odnosno 20 milijuna eura trezoraca sa valutnom klauzulom, navedeni iznosi su zbog velikog interesa investitora opet premašeni. Naime, Ministarstvo financija je na aukcijama uspjelo prikupiti gotovo 460 milijuna kuna – 248 milijuna kuna na kunsjoj aukciji, te preostalih 211 milijuna kuna na eurskoj aukciji izdanim 28,8 milijuna eura trezoraca sa valutnom klauzulom. Iako su prinosi na trezorce sa svakom aukcijom sve niži, interes investitora za ovom vrstom papira i dalje je visok, budući da je trenutačno teško na tržištu naći kvalitetniju alternativu za kratkoročni plasman finansijskih sredstava. Na kunsjoj aukciji izdano je 248 milijuna kuna jednogodišnjih trezoraca, a ukupne ponude iznosile su 757 milijuna kuna. Posljedica višestruko veće potražnje u odnosu na ponudu je i pad prinosa sa 4,00% na 3,49%. Slična situacija bila je i na eurskoj aukciji na kojoj je izdano 28,8 milijuna eura u odnosu na ukupne ponude u iznosu 82,0 milijuna eura, a prinos je pao sa 3,95% na 3,50%. Za ovaj tjedan je najavljen aukcija trezoraca na kojoj Ministarstvo financija planira izdati 200 milijuna kuna kunskih i 20 milijuna eura trezoraca sa valutnom klauzulom, čime će se i više nego refinancirati dospjeće 110 milijuna kuna trezoraca. Bit će posebno zanimljivo vidjeti jesu li investitori spremni kratkoročno financirati državu uz još niži prinos ili su prinosi ipak dotaknuli dno.

**Devizno tržište – izostanak značajnije akcije investitora usidrio tečaj EUR/HRK na razini između 7,31 i 7,32 kune za euro**

I drugi tjedan za redom na domaćem deviznom tržištu protekao je bez značajnije akcije investitora, uz stabilnu razinu tečaja oko 7,32 kune za euro. Razloge za ovakav razvoj situacije možemo naći u izostanku značajnije korporativne potražnje, kao i vijesti koje bi na tržište privukle veće institucionalne investitore.

Od ponedjeljka do srijede, tečaj EUR/HRK nije se pomaknuo izvan raspona između 7,320 i 7,325 kune za euro, budući da su ponuda i potražnja za devizama bile u ravnoteži, a samo trgovanje odvijalo se uz niske volumene. Aukcija trezoraca nije imala nikakav utjecaj na pomak tečaja budući da je iznos emisije trezoraca sa valutnom klauzulom bio relativno nizak u odnosu na aukcije sa kraja prošle godine, a i likvidnost sustava i dalje iznimno visoka.

U drugoj polovici tjedna trgovanje je ipak bilo malo intenzivnije, pa se tako u četvrtak pod utjecajem povećane ponude eura od strane dijela banaka, tečaj EUR/HRK spustio za stotinjak pipseva do razine od 7,31 kune za euro. Ipak, ovaj pad bio je kratkoročan, budući da se već do kraja četvrtka tečaj ponovno vratio na razinu blizu 7,32 kune za euro. U petak je ponovno prevladala ponuda eura u odnosu na potražnju pa je trgovanje zaključeno uz razinu tečaja EUR/HRK blizu 7,31 kune za euro.

**Tjedno kretanje ZIBOR-a**

**Dospjeća trezorskih zapisa MF**

**Tjedno kretanje tečaja EUR/HRK**

**KALENDAR VAŽNIJIH DOGAĐANJA U SLJEDEĆEM TJEDNU**

- Utorak, 16.02. 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