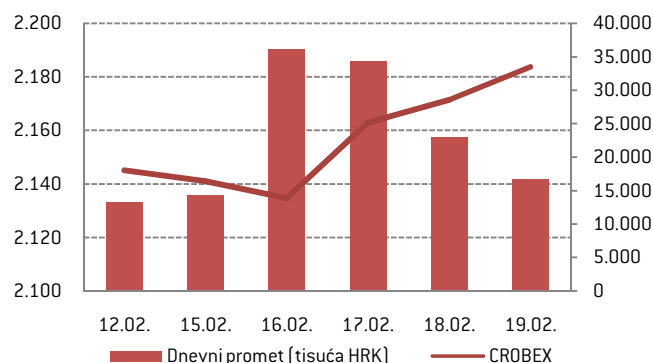
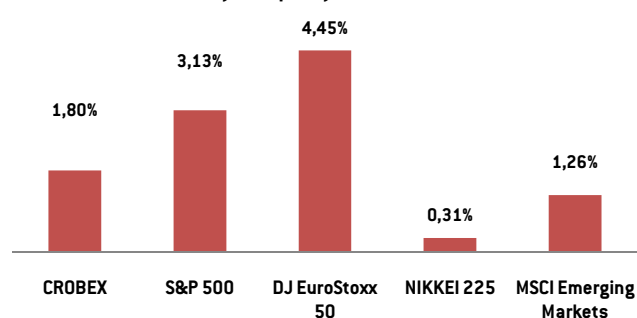
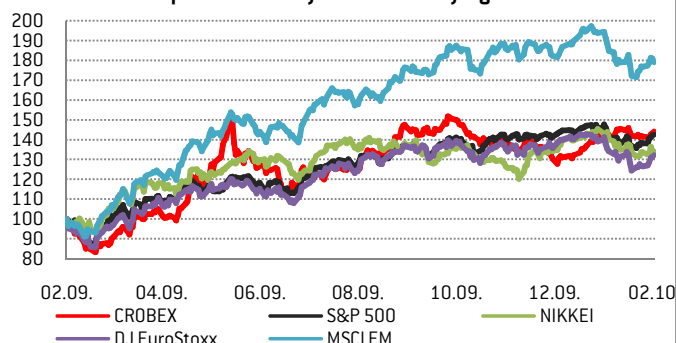


**CROBEX 2.183,72 1,80%**  
**TJEDNI PROMET 124,27 MILIJUNA HRK**  
**RAST 58 (54%) PAD 36 (34%) BEZ PROMJENE 13 (12%)**

**Dioničko tržište – predložena dividenda HT-a u iznosu od 34,05 HRK po dionici**

- **Komentar trgovanja.** Prošli tjedan je većina dionica na Zagrebačkoj burzi zabilježila porast cijene, pa su tako dionički indeksi CROBEX i CROBEX10 na tjednoj razini porasli za 1,80%, odnosno 2,00%. Pri tome je nastavljena relativno slaba likvidnost na burzi, budući da je tjedni dionički promet iznosio svega 124,3 milijuna kuna, što predstavlja povećanje za 9,5% u odnosu na prethodni tjedan. Dionica koja je bila u posebnom fokusu investitora bila je dionica T-Hrvatskog Telekom koja je ostvareno više od polovine ukupnog tjednog prometa – čak 64,3 milijuna kuna. Razlog tome je predložena dividenda u iznosu od 34,05 kuna po dionici, što joj daje dividendni prinos viši od 11%. Nakon što su početkom tjedna vodeći svjetski indeksi porasli zbog smanjenja zabrinutosti oko dužničke krize Grčke i dobrih rezultata europskih banaka, u petak je ipak uslijedila korekcija prema dolje nakon neočekivane objave američkog Feda o povećanju diskontne stope prvi put nakon izbijanja financijske krize u 2007. godini. Ovakav potez izazvao je bojazan investitora da bi se mogao usporiti oporavak američkog gospodarstva ukoliko se povećanje diskontne stope prelježe na krajnje korisnike bankovnih kredita.
- **T-Hrvatski Telekom.** Vodeći davatelj telekomunikacijskih usluga u Hrvatskoj ostvario je u prošloj godini 8,52 milijarde kuna prihoda, što predstavlja smanjenje za 3,1% u odnosu na 2008. godinu. Rezultat je to prije svega pada prihoda u fiksnoj, ali i pokretnoj telefoniji, dok su internetske usluge zabilježile rast prodaje za 27,7% i tako djelomično kompenzirale pad prihoda u ostalim segmentima. Istovremeno, pod utjecajem većih troškova otpremnina i manje financijske dobiti, neto dobit grupe smanjena je za 12,4%, na 2,02 milijarde kuna. Ono što posebno veseli dioničare kompanije je predložena dividenda u iznosu od 34,05 kuna po dionici, što predstavlja dividendni prinos viši od 11%. Pravo na isplatu dividende ostvarit će dioničari upisani u SKDD na dan Glavne skupštine, planirane za 21. travnja, a sama dividenda bit će isplaćena 17. svibnja ove godine.
- **INA.** Najveća domaća naftna kompanija zabilježila je u prošloj godini smanjenje prihoda za 25,0%, ali isto tako i smanjenje gubitka na 390 milijuna kuna, što predstavlja smanjenje za 64,5% u odnosu na 2008. godinu (gubitak od 1,1 milijarde kuna). Izrazito izazovni uvjeti poslovanja uzrokovani globalnom recesijom, niže cijene sirove nafte i pad rafinerijskih marži praćen kreditnom krizom nepovoljno se odrazio na poslovanje i financijski položaj INA grupe, stoji u priopćenju iz kompanije.
- **Zagrebačka banka.** U srijedu je Zagrebačka banka donijela odluku o stjecanju vlastitih dionica do ukupnog iznosa od 7,7 milijuna kuna do kraja veljače, u svrhu dodjele dionica radnicima banke. Iako nije bilo službene obavijesti na burzi, možemo pretpostaviti da je kompanija navedenu vrijednost dionice i stekla, budući da je njima u srijedu ostvaren promet od čak 10,1 milijuna kuna, što predstavlja najviši dnevni promet u zadnjih godinu dana, uz prosječnu cijenu od 276,17 HRK [6,42% viša u odnosu na prethodni dan]. Ipak, u nastavku tjedna promet je značajno smanjen, a zadnja cijena dionice u petak iznosila je 261,00 HRK, što na tjednoj razini predstavlja rast od 0,38%.
- **Adris Grupa.** Tvornica duhana Rovinj, vodeći hrvatski i regionalni proizvođač cigareta koji posluje u sastavu Adris grupe, započinje gradnju tvornice u Iranu i širi poslovanje na tržište jugozapadne Azije, stoji u priopćenju iz kompanije. Tvornica bi s radom trebala početi do kraja iduće godine, a vrijednost investicije procjenjuje se na 30 milijuna eura. TDR u Iranu planira pokrenuti proizvodnju svojih dvaju brendova, a dogovorena je i suradnja na proizvodnji zajedničkog brenda sa vodećim iranskim proizvođačem cigareta.

**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	64.323.243,55	51,76%	DDJH-R-A	11,11%	BLSC-R-A	-4,37%
2 ZABA-R-A	10.530.199,89	8,47%	LPLH-R-A	8,29%	BLJE-R-A	-4,28%
3 IGH-R-A	9.179.890,79	7,39%	IGH-R-A	8,27%	PTKM-R-A	-2,14%
4 DLKV-R-A	5.620.948,22	4,52%	ADRS-R-A	7,05%	AUHR-R-A	-2,13%
5 ATPL-R-A	4.791.803,20	3,86%	MAIS-R-A	6,84%	TISK-R-A	-2,11%
6 INA-R-A	3.282.129,06	2,64%	DKVS-R-A	6,51%	LEDO-R-A	-1,95%
7 INGR-R-A	2.456.754,09	1,98%	KRAS-R-A	5,73%	HGSP-R-A	-1,88%
8 ADRS-P-A	2.365.285,91	1,90%	LRH-R-A	5,37%	LKRI-R-A	-1,71%
9 ERNT-R-A	1.773.253,08	1,43%	THNK-R-A	4,99%	KNZM-R-A	-1,66%
10 LKPC-R-A	1.508.742,73	1,21%	LKPC-R-A	4,23%	JMNC-R-A	-1,30%

\*samo dionice s tjednim prometom iznad 100.000 HRK

**CROBEX - FUNDAMENTALNI POKAZATELJI (19.02.2010.)**

Oznaka	Zadnja cijena	MCap (tis. HRK)	1T %	1M %	P/S	P/E	P/B	P/EBIT	EV/EBITDA	Div. prinos
ADRS-P-A	282,00	4.567	3,49%	5,22%	1,57	8,51	0,72	8,16	4,05	2,48%
ATGR-R-A	723,99	1.788	0,55%	4,23%	0,83	22,85	2,50	9,65	11,51	0,97%
ATPL-R-A	1.009,04	1.408	1,09%	-3,43%	1,97	NEG	1,02	253,95	14,53	4,96%
DDJH-R-A	40,00	128	11,11%	12,96%	0,27	NEG	0,42	NEG	NEG	0,00%
DLKV-R-A	348,00	782	0,58%	-0,57%	0,35	8,79	1,18	4,96	10,87	0,00%
ERNT-R-A	1.430,00	1.884	1,06%	-0,42%	1,26	10,62	1,64	26,20	9,43	4,90%
HT-R-A	308,50	25.263	2,16%	4,57%	2,97	12,48	2,10	11,01	5,93	9,72%
IGH-R-A	3.194,00	507	8,27%	14,48%	0,72	13,79	1,17	4,95	15,13	1,57%
INA-R-A	1.841,00	18.410	-0,13%	2,28%	0,90	NEG	1,56	17,63	12,97	0,00%
INGR-R-A	40,08	301	0,96%	-7,01%	0,37	NEG	0,60	NEG	NEG	1,25%
JDPL-R-A	170,00	279	0,59%	-7,07%	1,68	NEG	0,41	NEG	14.904,53	0,00%
KOEI-R-A	484,00	1.245	3,42%	2,54%	0,47	10,72	0,88	32,03	5,53	0,00%
KORF-R-A	43,42	309	0,28%	1,69%	0,41	NEG	0,21	NEG	9,19	0,00%
LEDO-R-A	6.550,00	1.442	-1,95%	2,10%	1,32	16,17	2,13	14,38	10,95	1,39%
LKPC-R-A	1.635,27	364	4,23%	0,32%	2,12	85,72	1,91	189,90	18,09	0,00%
PBZ-R-A	616,00	10.799	0,00%	0,00%	2,05	11,48	1,04	6,30	N/A	0,00%
PODR-R-A	339,07	1.778	3,06%	-5,55%	0,50	NEG	1,08	NEG	40,76	0,00%
PTKM-R-A	137,01	458	-2,14%	-5,51%	0,25	NEG	0,58	NEG	NEG	0,00%
THNK-R-A	1.850,00	316	4,99%	3,41%	0,29	26,58	1,00	29,05	36,84	4,32%
TNPL-R-A	1.540,00	948	-1,28%	-3,81%	0,97	7,27	0,59	7,58	5,69	1,62%
ULPL-R-A	638,99	348	1,75%	-1,39%	1,53	6,70	0,64	7,18	9,17	6,15%
VDKT-R-A	353,00	149	1,47%	3,98%	0,10	6,66	0,70	2,44	8,95	3,97%
VIRO-R-A	390,00	541	0,74%	-5,80%	0,81	NEG	1,23	25,51	25,19	0,00%
ZABA-R-A	261,00	16.717	0,38%	-3,23%	2,20	12,43	1,11	7,03	N/A	0,00%

**Novčano tržište – stabilizacija prinosa na trezorske zapise MF**

Iza nas je još jedan miran tjedan na domaćem novčanom tržištu. Likvidnost bankarskog sustava i dalje je na zavidnoj razini, kamatne stope su na rekordno niskim razinama, te se čini da su dotaknule dno. Tome u prilog mogli bismo dodati podatak da su prekonocni i jednomjesečni ZIBOR tokom tjedna dotaknuli povijesno najniže razine od 0,71% odnosno 1,05%, da bi u nastavku tjedna ipak zabilježili blagi porast na razine 0,77% odnosno 1,06%. Banke nemaju potrebu za dodatnom likvidnošću te su sredinom tjedna imale kod HNB-a oročeno 6,5 milijardi kuna, a prosječni višak likvidnosti u dosadašnjem dijelu razdoblja održavanja obvezne pričuve iznosio je 3,4 milijarde kuna. Očekujemo da će se ovakva stabilna situacija na novčanom tržištu nastaviti i ovaj tjedan.

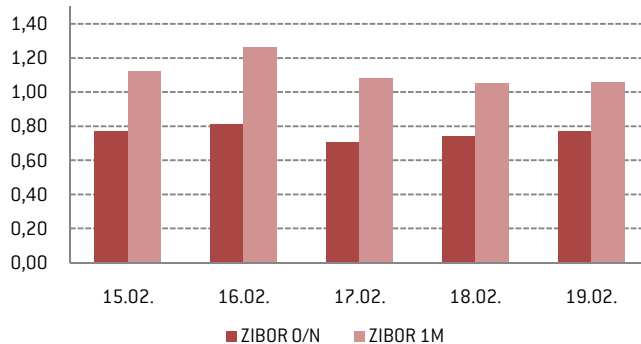
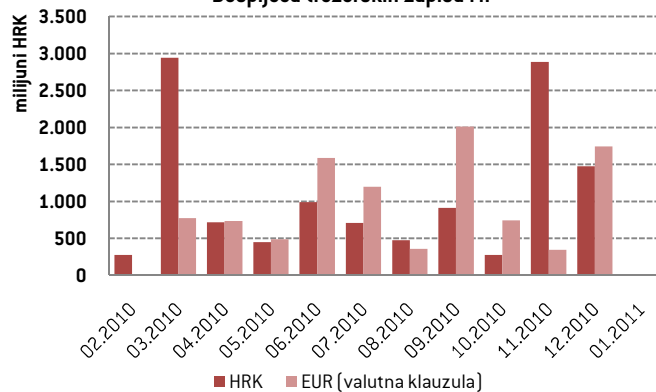
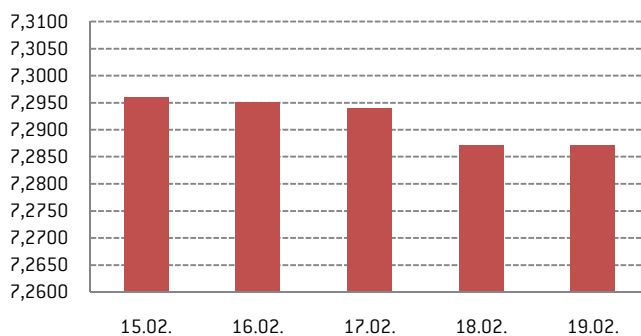
Nešto zanimljivije u prošlom tjednu bilo je na tržištu kratkoročnog državnog duga. Naime, kako je i bilo najavljeno, održana je aukcija trezorskih zapisa na kojoj je Ministarstvo planiralo izdati 200 milijuna kunskih i 20 milijuna eura trezoraca sa valutnom klauzulom. Kako je interes investitora za trezorcima višestruko premašivao navedene iznose, Ministarstvo je na aukciji prikupilo nešto više od 580 milijuna kuna, izdanjem 353 milijuna kuna kunskih i 31,5 milijuna eura trezorskih zapisa sa valutnom klauzulom na rok od godinu dana. Ukupne pristigle ponude na kunsjoj aukciji iznosile su 691 milijun kuna, dok su na eurskoj aukciji one bile na razini 41,6 milijuna eura. Unatoč tome, nije došlo do značajnijeg pada prinosa, pa je tako prinos na kunske trezorce ostao gotovo nepromijenjen na 3,50%, dok je prinos na valutne trezorce pao sa prošlotjednih 3,50% na 3,39%. Ukupan dug Ministarstva financija po trezorskim zapisima u ovom trenutku iznosi rekordnih 23,7 milijardi kuna – 13,1 milijardi kuna po kuskim i 10,6 milijardi kuna po valutnim trezorcima (1,4 milijarde eura). Za ovaj tjedan, u kojem nema dospjeća trezoraca, Ministarstvo nije najavilo aukciju istih.

**Devizno tržište – snažan pad tečaja EUR/HRK ispod razine 7,30 kuna za euro**

Nakon par tjedana u kojima se tečaj EUR/HRK kretao na razini između 7,31 i 7,32 kune za euro, tjedan iza nas donio je značajniju akciju investitora i to u smjeru rasprodaje jedinstvene europske valute.

Već od samog početka tjedna zabilježen je snažan pritisak ponude deviza dijela bankarskog sektora na kretanje tečaja EUR/HRK koji je u ponedjeljak pao sa otvarajućih 7,31 kune za euro pao ispod razine 7,30 kuna za euro. Rasprodaja je zaustavljena pri razini od 7,29 kuna za euro, na kojoj je tečaj EUR/HRK našao privremenu razinu potpore. U utorak i srijedu nije bilo značajnijih oscilacija u kretanju tečaja, te se on kretao u uskom rasponu između 7,290 i 7,295 kuna za euro. Ipak, u četvrtak je opet nastavljen rasprodaja eura pa je tečaj ubrzo pao na razinu oko 7,287 kuna za euro. Upravo na ovoj razini završeno je trgovanje u petak, koji je protekao uz uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama, te uz relativno niske volumene.

Razloge za ovakvo kretanje tečaja možemo naći u neizvjesnosti koja u zadnje vrijeme vlada na deviznom tržištu vezano za ovojedno dospjeće 500 milijuna eura državnih eoroobveznica i špekulacija o izdavanju novih obveznica, kao i o mogućem priljevu deviza na tržište zbog realizacije kredita poduzeća u državnom vlasništvu. U svakom slučaju pred nama je još jedan zanimljiv tjedan na deviznom tržištu.

**Tjedno kretanje ZIBOR-a**

**Dospjeća trezorskih zapisa MF**

**Tjedno kretanje tečaja EUR/HRK**

**KALENDAR VAŽNIJIH DOGAĐANJA U SLJEDEĆEM TJEDNU**

- Ponedjeljak, 22.02. Državni zavod za statistiku: Prvi rezultati: Stopa registrirane nezaposlenosti u 2010. (siječanj 2010.)
- Ponedjeljak, 22.02. Državni zavod za statistiku: Indeksi potrošačkih cijena u 2010. (siječanj 2010.)
- Petak, 26.02. Državni zavod za statistiku: Prvi rezultati: Turizam u 2010. (siječanj 2010.)
- Petak, 26.02. Državni zavod za statistiku: Robna razmjena Republike Hrvatske s inozemstvom u 2010. (siječanj 2010.)

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