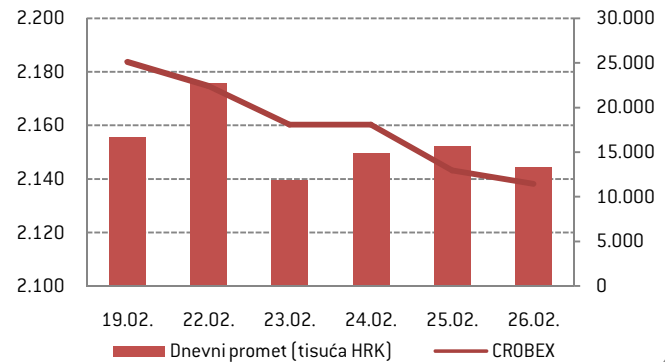
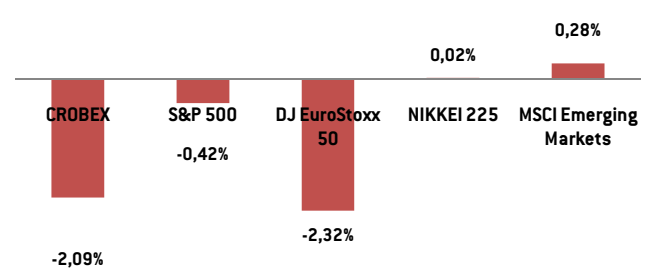
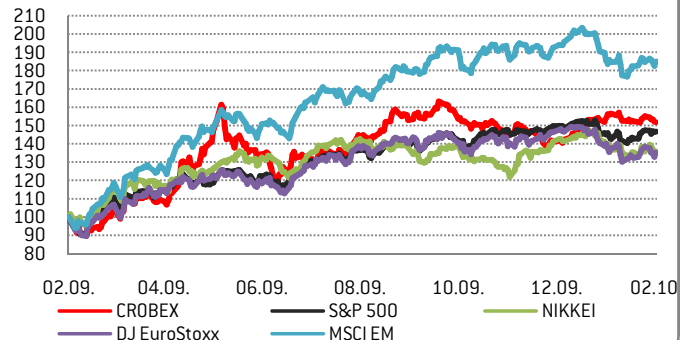


CROBEX 2.138,12 -2,09%
TJEDNI PROMET 78,33 MILIJUNA HRK
RAST 45 (37%) PAD 64(52%) BEZ PROMJENE 14 (11%)
Dioničko tržište – kretanje dioničkog tržišta pod primarnim utjecajem građevinskog sektora

- **Komentar trgovanja.** Trgovanje na Zagrebačkoj burzi u prošlom tjednu proteklo je u negativnom sentimentu, rezultirajući padom dioničkih indeksa CROBEX i CROBEX10 za 2,09%, odnosno 1,92%. Najveći utjecaj na ovakav razvoj situacije imale su dionice kompanija iz građevinskog sektora, koje su zbog neizvjesnosti oko dobivanja posla u Crnoj Gori domaćeg konzorcija kojeg čine Konstruktor, IGH i Tehnika, zabilježile tjedne padove cijena u rasponu od 2,87% do 8,27%. U ovakvim okolnostima niti vijest o usporavanju pada domaćeg BDP-a u zadnjem kvartalu prošle godine na 4,4% nije probudila optimizam kod investitora. Redovni dionički promet na domaćoj burzi u prošlom tjednu iznosio je skromnih 78,3 milijuna kuna, što predstavlja smanjenje za gotovo 37% u odnosu na prethodni tjedan.
- **Ericsson Nikola Tesla.** Izuzetno zahtjevno tržišno okruženje tijekom 2009. godine, koje se ogleda u značajnom smanjenju ili odgađanju investicija telekomunikacijskih operatera, prvenstveno na izvoznim tržištima, rezultiralo je smanjenjem knjiženih narudžbi i prihoda od prodaje Ericsson Nikole Tesle za 21% odnosno 22% u odnosu na prethodnu godinu. Istovremeno, neto dobit kompanije smanjena je za 37,2%, na razinu 128,4 milijuna kuna (2008. 204,4 milijuna kuna). U ukupnoj prodaji kompanije u 2009. godini udio domaćeg tržišta iznosi 34%, izvoz u ostale zemlje iznosi 36%, dok izvoz na Ericssonovo tržište sudjeluje s 30%. Snažna bilanca sa čak 414,9 milijuna kuna novčanih sredstava (26,7% ukupne imovine), omogućila je Upravi da predloži Glavnoj skupštini usvajanje isplate dividende u iznosu 120,00 kuna po dionici (20 kuna redovna i 100 kuna izvanredna dividenda), što uz zaključnu cijenu od petka predstavlja dividendni prinos visokih 8,3%. Kompanija je prošli tjedan sklopila ugovor o isporuci opreme za proširenje kapaciteta internetske infrastrukture u vrijednosti od gotovo 65 milijuna kuna sa bjeloruskim fiksnim operaterom Beltelecom.
- **Atlantic Grupa.** Vodeći europski proizvođač hrane za sportaše, te najveći regionalni proizvođač instant vitaminskih napitaka i proizvoda za osobnu njegu, povećao je u 2009. godini neto dobit u odnosu na prethodnu godinu za 24% na iznos 97,3 milijuna kuna. Ukupni prihodi kompanije iznosili su 2,2 milijarde kuna, što je za 10,1% više u odnosu na isti period prošle godine, dok je dobit iz poslovanja porasla 18,9% i iznosila je 153,8 milijuna kuna. Kompanija je ostvarila rast svih ključnih pokazatelja profitabilnosti, a navedeni rezultati u skladu su s poslovnim planovima Uprave najavljenim početkom prošle godine, stoji u priopćenju iz kompanije objavljenom na Zagrebačkoj burzi. U ukupnoj prodaji kompanije hrvatsko tržište sudjeluje sa 60%, a međunarodna tržišta s 40%.
- **Belišće.** Dionice koje su pobudile pojačano zanimanje investitora u prošlom tjednu su dionice Belišća, nakon što je austrijski proizvođač ambalaže Duropack u srijedu objavio da je u posjedu 26,71% dionica kompanije, te da je time za njega nastala obveza objavljivanja ponude za preuzimanje preostalih dionica Belišća, ali i druge dvije kompanije koje su u većinskom vlasništvu Belišća – Biokalknika i Unijapapira. Iako se u samoj obavijesti ne navodi i cijena koju će Duropack ponuditi, investitori su pojačanom kupnjom ubrzo podigli cijenu do najviših 539,99 HRK, što predstavlja rast od 16,1% u odnosu na zadnju cijenu prethodnog dana, uz za tu dionicu visokih 2,4 milijuna kuna prometa. Ipak, u nastavku tjedna došlo je do smirivanja euforije, promet je smanjen, a zadnja cijena u petak iznosila je 523,94 HRK.
- **IGH/Tehnika.** Nastavlja se neizvjesnost vezana uz dobivanje bankovnih jamstava građevinskog konzorcija kojeg čine Konstruktor, IGH i Tehnika, a koja su neophodna za početak realizacije projekta izgradnje autoceste Bar-Bolja u Crnoj Gori. Od mnoštva vijesti u prošlom tjednu koje su imale značajan utjecaj na kretanje cijena dionica IGH i Tehnike (dionice Konstruktoru nisu listane na burzi) izdvojili bismo obavijest IGH i Tehnike kako prema njihovim saznanjima Unicredit grupa nije dostavila bankovne garancije konzorciju. Međutim, HRT je javio da konzorcij ima jamstvo jedne europske komercijalne banke, ali da bi se posao finalizirao, potrebna su i dodatna jamstva svjetskih financijskih institucija, a tu vijest je potvrdio i crnogorski predsjednik komisije za natječaj, Z. Radonjić. Prema zadnjim informacijama iz pojedinih medija, rok za dostavu jamstava je u ponedjeljak 1. ožujka, ali Radonjić nije isključio mogućnost da se taj rok produži, ukoliko Vlada Crne Gore utvrdi da je to u njenom interesu.

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	19.538.047,28	24,94%	VPIK-R-A	158,97%	HGSP-R-A	-12,77%
2 IGH-R-A	13.424.764,91	17,14%	CHAG-R-A	16,67%	ATLN-R-A	-11,45%
3 ERNT-R-A	3.870.499,88	4,94%	BLSC-R-A	13,90%	HTPK-R-A	-10,12%
4 INA-R-A	3.617.010,43	4,62%	LRH-R-A	5,87%	IGH-R-A	-8,27%
5 THNK-R-A	3.360.362,16	4,29%	LKRI-R-A	4,62%	OPTE-R-A	-7,31%
6 BLSC-R-A	3.177.511,99	4,06%	LKPC-R-A	3,90%	DKVS-R-A	-6,44%
7 ATPL-R-A	2.961.996,83	3,78%	LVCV-R-A	3,77%	KABA-R-A	-6,41%
8 DLKV-R-A	2.788.812,92	3,56%	PBZ-R-A	1,55%	PODR-R-A	-5,33%
9 KOEI-R-A	2.361.089,43	3,01%	KRAS-R-A	1,17%	ZVZD-R-A	-4,89%
10 INGR-R-A	2.234.488,30	2,85%	ERNT-R-A	0,77%	ATGR-R-A	-4,56%

*samo dionice s tjednim prometom iznad 100.000 HRK
CROBEX - FUNDAMENTALNI POKAZATELJI (26.02.2010.)

Oznaka	Zadnja cijena	MCAp (tis. HRK)	1T %	1M %	P/S	P/E	P/B	P/EBIT	EV/EBITDA	Div. prinos
ADRS-P-A	274,00	4.437	-2,84%	-3,01%	1,52	8,27	0,70	7,93	3,89	2,55%
ATGR-R-A	691,00	1.706	-4,56%	-4,09%	0,78	20,07	2,35	11,09	12,59	1,01%
ATPL-R-A	994,88	1.388	-1,40%	-3,88%	1,94	NEG	1,00	250,38	14,42	5,03%
DDJH-R-A	39,45	126	-1,37%	10,50%	0,27	NEG	0,41	NEG	NEG	0,00%
DLKV-R-A	338,00	760	-2,87%	-2,45%	0,34	8,54	1,14	4,82	10,76	0,00%
ERNT-R-A	1.441,00	1.898	0,77%	-1,91%	1,36	14,78	1,58	28,90	10,29	4,86%
HT-R-A	305,99	25.058	-0,81%	3,37%	2,94	12,38	2,09	10,92	5,88	9,80%
IGH-R-A	2.930,00	465	-8,27%	6,74%	0,66	12,65	1,07	4,54	14,82	1,71%
INA-R-A	1.817,00	18.170	-1,30%	0,28%	0,89	NEG	1,54	17,40	12,87	0,00%
INGR-R-A	38,50	289	-3,94%	-8,44%	0,35	NEG	0,57	NEG	NEG	1,30%
JDPL-R-A	165,00	270	-2,94%	-7,82%	1,63	NEG	0,40	NEG	14.495,36	0,00%
KOEI-R-A	468,00	1.204	-3,13%	-2,50%	0,45	10,37	0,85	30,97	5,40	0,00%
KORF-R-A	42,06	299	-3,13%	-2,16%	0,40	NEG	0,21	NEG	9,11	0,00%
LEDD-R-A	6.344,00	1.397	-3,15%	-8,72%	1,28	15,67	2,06	13,93	10,63	1,43%
LKPC-R-A	1.699,00	378	3,90%	6,19%	2,20	89,06	1,98	197,30	18,74	0,00%
PBZ-R-A	616,00	10.799	0,00%	0,00%	2,08	11,66	1,06	6,39	N/A	0,00%
PODR-R-A	321,00	1.683	-5,33%	-6,53%	0,47	NEG	1,02	NEG	39,75	0,00%
PTKM-R-A	133,01	445	-2,92%	-6,99%	0,24	NEG	0,56	NEG	NEG	0,00%
THNK-R-A	1.776,00	303	-4,00%	3,26%	0,28	25,52	0,96	27,89	36,40	4,50%
TNPL-R-A	1.585,00	975	2,92%	-0,63%	1,00	7,48	0,61	7,80	5,78	1,58%
ULPL-R-A	620,00	338	-2,97%	-3,88%	1,49	6,50	0,62	6,97	9,09	6,34%
VDKT-R-A	346,49	146	-1,84%	3,12%	0,10	6,53	0,69	2,40	8,93	4,04%
VIRO-R-A	387,99	538	-0,52%	-3,72%	0,81	NEG	1,23	25,38	25,13	0,00%
ZABA-R-A	256,10	16.403	-1,88%	-4,07%	2,16	12,18	1,09	6,89	N/A	0,00%

Novčano tržište – država uspješno refinancirala dospjeće 500 milijuna eura euroobveznica

Tjedan iza nas donio je nastavak već uobičajene slike domaćeg novčanog tržišta u zadnjih pet mjeseci, a to je izuzetno visoka kunska likvidnost bankarskog sustava i posljedično tome rekordno niska razina kamatnih stopa. Tako se prekonoćni i jednomjesečni ZIBOR nalaze na stabilnim razinama oko 0,70% i 1,10%, a banke su sredinom tjedna kod središnje banke plasirale oko 7,8 milijardi kuna u onliku prekonoćnih depozita na koje im HNB plaća 0,50% na godišnjoj razini.

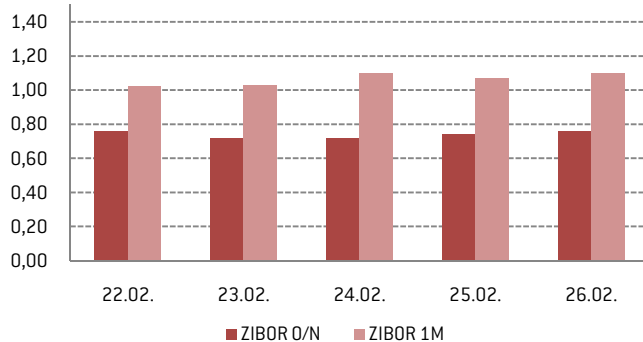
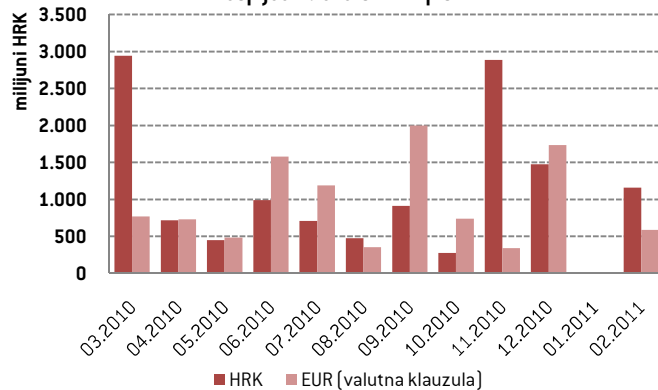
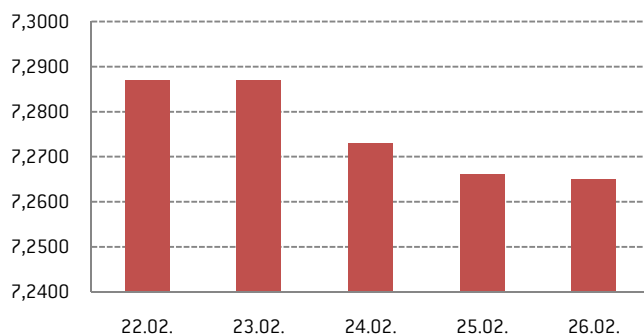
Prošli tjedan nije održana aukcija trezorskih zapisa Ministarstva financija, budući da nije bilo dospjeća postojećih tranši. Međutim, u srijedu je na naplatu dospjevalo 500 milijuna eura euroobveznica (zajedno sa zadnjim kuponom) izdanih na međunarodnom tržištu. Ministarstvo financija nije imalo potrebu izdavati nove obveznice kako bi refinancirala ovo dospjeće, jer je većinu sredstava osigurala ranije, i to dobivanjem 200 milijuna eura kredita od Svjetske banke sredinom siječnja, a podsjetimo se da je država početkom studenog izdala 1,5 milijardi dolara dolarskih obveznica, a dio toga iznosa iskorišten je tek sada. Međutim, 8. ožujka dospjeva 3 milijarde kuna obveznica izdanih na domaćem tržištu, tako da se na tržištu špekulira o mogućem novom izdanju. Apetite investitora za ulaganjem u državni dug, Ministarstvo će moći testirati već sljedeći tjedan na aukciji trezorskih zapisa, na kojoj planira prikupiti oko 300 milijuna kuna izdanjem 160 milijuna kunskih trezorca (60 milijuna na 3 mjeseca, 60 milijuna kuna na 6 mjeseci i 100 milijuna na 12 mjeseci) i 20 milijuna eura trezorca sa valutnom klauzulom na rok od 12 mjeseci. Istovremeno, na naplatu sljedeći tjedan dospjeva 320 milijuna kuna trezorca. Podsjetimo se da su prinosi na zadnjim dvjema aukcijama stabilizirani na razini oko 3,50%, pa će biti zanimljivo vidjeti da li je došlo do stvarne stabilizacije ili će se prinosi približiti razini od 3,00%.

Devizno tržište – nastavak aprecijacije domaće valute u odnosu na euro

Prošli tjedan na domaćem deviznom tržištu donio nam je puno uzbuđenja, budući da je nastavljen trend jačanja domaće valute, pa smo nakon dugo vremena vidjeli tečaj EUR/HRK ispod razine od 7,26 kuna za euro.

Ponedjeljak je protekao u dosta mirnom tonu, uz relativno niske volumene i minimalne pomake tečaja EUR/HRK oko razine 7,285 kuna za euro. Nakon što je u utorak vijest o načinu osiguranju sredstava za refinanciranje dospjeća 500 milijuna eura euroobveznica postala i službena, dio banaka i institucionalnih investitora odlučio se za pojačanu kupnju eura, te se tečaj EUR/HRK ubrzo našao iznad razine 7,29 kuna za euro. Međutim, snage za daljnji rast nije bilo, a od srijede je kretanje tečaja EUR/HRK bilo jednosmjerno i to u smjeru jačanja kune. Naime, pod pritiskom veće ponude eura zbog konverzije korporativnih kredita dobivenih iz inozemstva, tečaj EUR/HRK je u srijedu pao sa otvarajućih 7,29 kuna za euro, na zaključnih 7,275 kuna za euro.

Rasprodaja eura nastavljena je i do kraja tjedna, tako da smo nakon dugo vremena u petak u jednom trenutku vidjeli tečaj EUR/HRK na razini ispod 7,26 kuna za euro. Osim konverzije inozemnih kredita, razloge za pad tečaja EUR/HRK mogli bismo naći i u špekulacijama oko načina refinanciranja dospjeća 3 milijarde kuna domaćih obveznica koje dospjevaju 8. ožujka. Naime, u bankarskim krugovima špekulira se o izdanju novih 3 milijarde kuna obveznica na domaćem tržištu na rok od deset godina, pri čemu bi pola iznosa bilo izdano u kunama, a pola s valutnom klauzulom. Daljnji razvoj situacije vezane za zaduživanje države imat će presudan utjecaj na kretanje tečaja EUR/HRK u narednom periodu.

Tjedno kretanje ZIBOR-a

Dospjeća trezorskih zapisa MF

Tjedno kretanje tečaja EUR/HRK

KALENDAR VAŽNIJIH DOGAĐANJA U SLJEDEĆEM TJEDNU

- Utorak, 02.03. održavanje aukcije trezorskih zapisa Ministarstva financija
- Srijeda, 03.03. Državni zavod za statistiku: Prvi rezultati: Trgovina na malo u 2010. (siječanj 2010.)
- Srijeda, 03.03. Državni zavod za statistiku: Indeks obujma industrijske proizvodnje ukupno i prema agregatima (siječanj 2010.)
- Petak, 05.03. Državni zavod za statistiku: Izdana odobrenja za građenje u 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