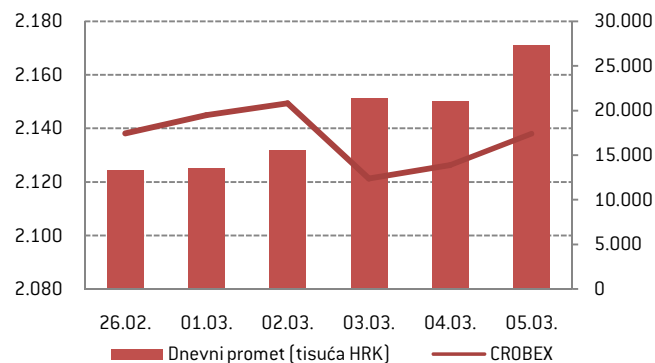
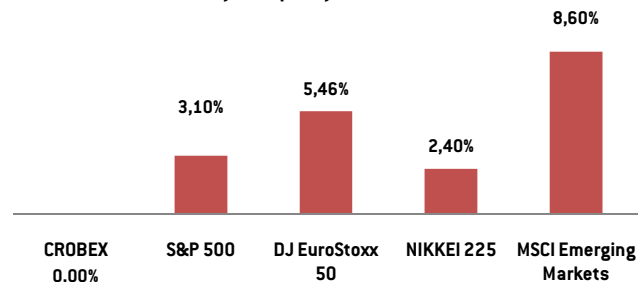
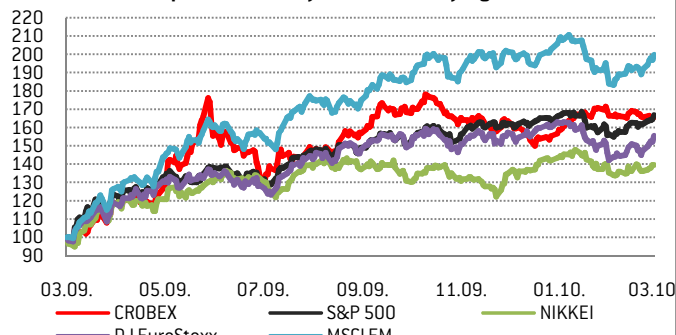


CROBEX 2.138,03 -0,00%
TJEDNI PROMET 98,73 MILIJUNA HRK
RAST 42 (37%) PAD 60(54%) BEZ PROMJENE 10 (9%)

Dioničko tržište – izgubljen "posao stoljeća" u Crnoj Gori; CROBEX gotovo bez promjene

- **Komentar trgovanja.** I prošli tjedan na Zagrebačkoj burzi protekao je u znaku kompanija iz građevinskog sektora. Naime, u utork je postalo izgledno da će hrvatski konzorcij kojeg čine Konstruktor, IGH i Tehnika izgubiti posao u Crnoj Gori, tako da su u srijedu dionice IGH i Tehnike zabilježile snažan pad cijene, a za sobom su povukle i ostale dionice iz građevinskog sektora. Na tjednoj razini su dionice iz građevinskog sektora (izuzev Dalekovoda) zabilježile pad u rasponu od -2,34% do -13,31%. S druge strane, rast Baltic Dry indeksa od čak 18,41%, privukao je pažnju investitora na dionice iz broderskog sektora koje su u prošlom tjednu porasle između 1,73% i 7,52%. Mogli bi smo reći da je pad dionica iz građevinskog sektora ipak kompenziran rastom drugih sektora (posebice broderskog), tako da je na tjednoj razini CROBEX ostao gotovo nepromijenjen na razini oko 2.140 bodova, uz ukupan tjedni promet od 98,7 milijuna kuna.
- **IGH/Tehnika.** Nakon što je crnogorski Savjet za izgradnju autoputeva procijenio da financijska dokumentacija koju je dostavio hrvatski konzorcij, kojeg čine Konstruktor, IGH i Tehnika, nije u skladu s obvezama koje proizlaze iz Ugovora o koncesiji, te predložio crnogorskoj Vladi da raskine ugovor sa hrvatskim konzorcijem i započne pregovore sa grčko-izraelskim konzorcijem, dionice IGH i Tehnike zabilježile su u srijedu snažan pad za čak 17,10%, odnosno 15,72%. Na sjednici crnogorske Vlade u četvrtak je odluka o raskidanju ugovora i službeno potvrđena, pa je na taj način propao „posao stoljeća“ vrijedan 2,77 milijardi eura, zbog nepotpunih bankovnih jamstava koje je konzorcij trebao dostaviti.
- **Dalekovod.** Domaća građevinska kompanija dobila je prošlog tjedna posao gradnje trgovačkog centra „Supernova“ u zagrebačkom Buzinu vrijedan 80,7 milijuna eura. Radovi će početi početkom ožujka ove godine, a planirano je da budu gotovi za 20 mjeseci. Inače, vrijednost samog ugovora za izgradnju centra iznosi 73,3 milijuna eura, a ostatak od 7,4 milijuna eura odnosi se na izradu priključka centra na dalekovod i montažu transformatorske stanice. Osim ovog posla, Dalekovod je potpisao ugovor o projektnom financiranju prve u nizu vjetroelektrana u blizini Gračaca, u kojima kompanija sudjeluje kao investitor i izvođač radova, a vrijednost ove investicije iznosi 16,2 milijuna eura. Kompanija u ovoj godini planira pripremiti financiranje za još najmanje dva projekta vjetroelektrana. Unatoč negativnom sentimentu koji je zahvatio domaće građevine, cijena dionica Dalekovoda zabilježila je tjedni rast za 1,48%.
- **Viadukt.** U prošloj godini je Viadukt ostvario 1,13 milijardi kuna prihoda od prodaje što predstavlja smanjenje za 26,7% u odnosu na 2008. godinu, dok je neto dobit kompanije ipak uspjela ostati pozitivna na razini 7,7 milijuna kuna. U izvješću uprave o stanju društva stoji da kompanija osjeća posljedice globalne recesije i to najviše kroz produljene rokove naplate potraživanja, pogoršanu likvidnost, te otežanu dostupnost izvora financiranja. Osim toga, došlo je i do usporavanja ugovorenih radova na pojedinim dionicama i smanjenog investicijskog ulaganja države kao najvećeg investitora. Cijena dionice Viadukta na tjednoj razini pala je za 6,20%.
- **Magma.** Na sjednici Nadzornog odbora kompanije podržan je prijedlog Uprave o sazivanju izvanredne Glavne skupštine dioničara sredinom travnja, na kojoj bi se donosila odluka o povećanju kapitala društva javnom ponudom, bez prethodne objave prospekta, izdavanjem 2.000.000 novih dionica po cijeni od 57,00 kn, uz isključenje prava prvenstva. Ukoliko izdavanje novih dionica bude uspješno, kompanija bi trebala doći do 114 milijuna kuna svježeg kapitala, čime bi značajno ojačala svoj financijski položaj.
- **Revizija CROBEX-a.** Komisija za indeks je izvršila reviziju indeksa Zagrebačke burse CROBEX na osnovu podataka o trgovanju u razdoblju 1. rujna 2009. do 28. veljače 2010. godine. Uvjete za uključivanje u CROBEX zadovoljile su dionice društva Belišće d.d., Jadranski naftovod d.d. i Kraš d.d., dok zbog broja dana trgovanja, odnosno prometa i free float tržišne kapitalizacije uvjete za ostanak nisu zadovoljile dionice Tankerske plovidbe d.d. i Đuro Đaković Holdinga d.d. Izračun CROBEX-a s novim sastavom počeo će u ponedjeljak 22. ožujka 2010.

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 | 26.613.484,33 | 26,95% | OPTE-R-A | 11,18% | VPIK-R-A | -28,22% |
| 2 IGH-R-A | 13.664.987,61 | 13,84% | JDPL-R-A | 7,52% | IGH-R-A | -13,31% |
| 3 ATPL-R-A | 8.834.229,65 | 8,95% | HGSP-R-A | 6,10% | LPLH-R-A | -13,06% |
| 4 DLKV-R-A | 4.996.005,07 | 5,06% | KRAS-R-A | 5,95% | THNK-R-A | -10,46% |
| 5 INA-R-A | 3.965.237,99 | 4,02% | BLSC-R-A | 4,97% | DKVS-R-A | -10,33% |
| 6 ERNT-R-A | 3.958.995,12 | 4,01% | ULPL-R-A | 4,52% | LVCV-R-A | -9,11% |
| 7 ISTT-R-A | 3.766.713,15 | 3,81% | LRH-R-A | 4,27% | KNZM-R-A | -8,57% |
| 8 ADRS-P-A | 2.418.360,82 | 2,45% | JNAF-R-A | 3,33% | LKPC-R-A | -7,65% |
| 9 JNAF-R-A | 2.229.915,53 | 2,26% | FRNK-R-A | 3,32% | VDKT-R-A | -6,20% |
| 10 THNK-R-A | 1.955.872,16 | 1,98% | ERNT-R-A | 2,95% | CROS-R-A | -5,50% |

*samo dionice s tjednim prometom iznad 100.000 HRK

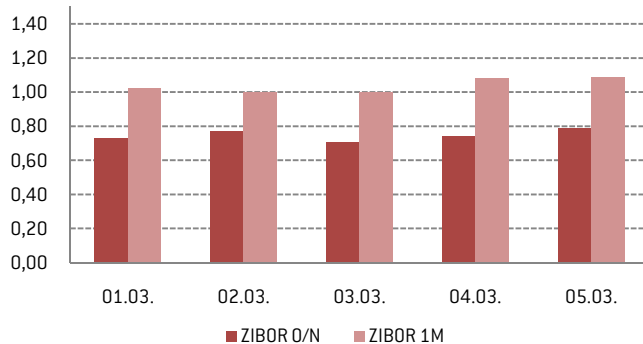
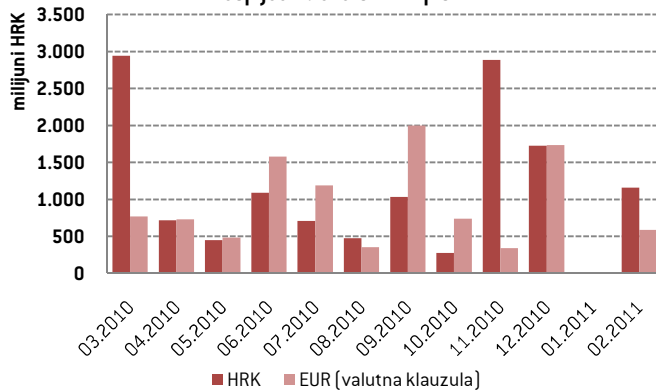
CROBEX - FUNDAMENTALNI POKAZATELJI (05.03.2010.)

| Oznaka | Zadnja cijena | MCap (tis. HRK) | 1T % | 1M % | P/S | P/E | P/B | P/EBIT | EV/EBITDA | Div. prinos |
|----------|---------------|-----------------|---------|--------|------|-------|------|--------|-----------|-------------|
| ADRS-P-A | 274 | 4.438 | 0,00% | -1,05% | 1,52 | 8,27 | 0,70 | 7,93 | 3,89 | 2,55% |
| ATGR-R-A | 701,99 | 1.734 | 1,59% | -3,84% | 0,79 | 20,39 | 2,39 | 11,27 | 12,73 | 1,00% |
| ATPL-R-A | 1012,05 | 1.412 | 1,73% | 2,43% | 1,97 | NEG | 1,02 | 254,70 | 14,55 | 4,94% |
| DDJH-R-A | 38 | 121 | -3,68% | 13,43% | 0,26 | NEG | 0,40 | NEG | NEG | 0,00% |
| DLKV-R-A | 343 | 772 | 1,48% | -0,87% | 0,34 | 8,66 | 1,16 | 4,89 | 10,82 | 0,00% |
| ERNT-R-A | 1483,52 | 1.954 | 2,95% | 4,11% | 1,40 | 15,21 | 1,63 | 29,75 | 10,65 | 4,72% |
| HT-R-A | 310,59 | 25.434 | 1,50% | 2,96% | 2,99 | 12,57 | 2,12 | 11,09 | 5,98 | 9,66% |
| IGH-R-A | 2540 | 403 | -13,31% | -6,89% | 0,58 | 10,96 | 0,93 | 3,94 | 14,36 | 1,97% |
| INA-R-A | 1815 | 18.150 | -0,11% | -3,46% | 0,89 | NEG | 1,54 | 17,39 | 12,86 | 0,00% |
| INGR-R-A | 37,6 | 282 | -2,34% | -5,43% | 0,35 | NEG | 0,56 | NEG | NEG | 1,33% |
| JDPL-R-A | 177,4 | 290 | 7,52% | 4,91% | 1,75 | NEG | 0,43 | NEG | 15.510,10 | 0,00% |
| KOEI-R-A | 460 | 1.183 | -1,71% | -3,77% | 0,44 | 10,19 | 0,83 | 30,44 | 5,34 | 0,00% |
| KORF-R-A | 41,87 | 298 | -0,45% | -4,84% | 0,40 | NEG | 0,21 | NEG | 9,10 | 0,00% |
| LEDD-R-A | 6300 | 1.387 | -0,69% | -3,08% | 1,27 | 15,56 | 2,04 | 13,83 | 10,56 | 1,44% |
| LKPC-R-A | 1569 | 349 | -7,65% | 0,57% | 2,03 | 82,24 | 1,83 | 182,20 | 17,40 | 0,00% |
| PBZ-R-A | 616 | 11.178 | 0,00% | 0,00% | 2,08 | 11,64 | 1,05 | 6,38 | N/A | 0,00% |
| PODR-R-A | 321,04 | 1.683 | 0,01% | -6,40% | 0,47 | NEG | 1,02 | NEG | 39,76 | 0,00% |
| PTKM-R-A | 130 | 434 | -2,26% | -7,14% | 0,23 | NEG | 0,55 | NEG | NEG | 0,00% |
| THNK-R-A | 1590,27 | 271 | -10,46% | -1,84% | 0,25 | 22,85 | 0,86 | 24,97 | 35,30 | 5,03% |
| TNPL-R-A | 1575 | 969 | -0,63% | 0,96% | 0,99 | 7,43 | 0,61 | 7,75 | 5,76 | 1,59% |
| ULPL-R-A | 648 | 353 | 4,52% | 2,54% | 1,55 | 6,79 | 0,64 | 7,28 | 9,21 | 6,06% |
| VDKT-R-A | 325 | 137 | -6,20% | 1,37% | 0,12 | 17,76 | 0,72 | 6,82 | 6,07 | 4,31% |
| VIRO-R-A | 382 | 530 | -1,54% | -5,68% | 0,79 | NEG | 1,21 | 24,99 | 24,95 | 0,00% |
| ZABA-R-A | 259,99 | 16.631 | 1,52% | 1,55% | 2,19 | 12,37 | 1,10 | 6,99 | N/A | 0,00% |

Novčano tržište – izdane desetogodišnje obveznice na domaćem tržištu

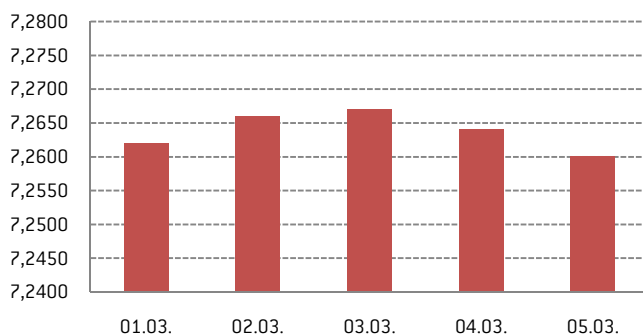
Na novčanom tržištu i dalje je stabilna situacija sa odličnom likvidnošću domaćeg bankarskog sustava i rekordno niskim kamatnim stopama. Zapravo, čini se da kamatne stope i ne mogu biti niže od trenutne razine, pogotovo uzmemo li u obzir činjenicu da se prekonocni i jednomjesečni ZIBOR već nekoliko tjedana kreću oko razina od 0,70% odnosno 1,10%. Razlog tome je naravno višak likvidnosti domaćih banaka, koje su sredinom tjedna imale više od 8 milijardi kuna oročenih kod HNB-a u obliku prekonocnih depozita. Ovaj tjedan je druga srijeda u mjesecu i počinje novo razdoblje održavanja obvezne pričuve banaka, ali ne bi trebalo doći do značajnijih promjena u razini kamatnih stopa.

Puno zanimljivije bilo je na tržištu državnog duga. Kako danas dopijeva 3 milijarde kuna obveznica, država je odlučila refinancirati ovo dospelje izdavanjem novih obveznica na rok od deset godina. Interes investitora za novim izdavanjem je bio izniman, tako da je država uspjela prikupiti čak 6 milijardi kuna. Pri tome, izdano je 3,5 milijardi kuna kunskih obveznica uz prinos do dospelja od 6,95%, dok je ostatak od 2,5 milijardi kuna prikupljeno izdavanjem 350 milijuna eura obveznica sa valutnom klauzulom uz nešto niži prinos od 6,70%. Unatoč izdavanju novih obveznica, država je bila aktivna i na tržištu kratkoročnog duga. Naime, na održanoj aukciji trezorskih zapisa Ministarstvo financija prikupilo je oko 690 milijuna kuna – 465 milijuna kuna na kunskoj i oko 225 milijuna na eurskoj aukciji (30,8 milijuna eura). Gledano po dospeljima, na kunskoj aukciji izdano je 100 milijuna kuna trezoraca na 3 mjeseca, 125 milijuna kuna na 6 mjeseci i 240 milijuna kuna na 364 dana. Prinos na rok od godinu dana ostao je nepromijenjen na 3,50%, dok su na prinosi na tromjesečne i šestomjesečne trezorce pali na 2,25%, odnosno 3,30%. Prinos na trezorce sa valutnom klauzulom tek je blago korigiran sa 3,39% na 3,35%. Za ovaj tjedan, u kojem na naplatu dopijeva čak 1,69 milijardi kuna trezoraca, najavljena je aukcija sa planiranim iznosima od 100 milijuna kuna na 3 mjeseca, 50 milijuna kuna na 6 mjeseci i 400 milijuna kuna na godinu dana, te 20 milijuna eura trezoraca sa valutnom klauzulom na godinu dana. Ne sumnjamo da će i ovaj put planirani iznosi biti značajno premašeni, ali čini se da su i prinosi na trezorce dotaknuli dno, te ne treba očekivati značajnije promjene.

Tjedno kretanje ZIBOR-a

Dospjeća trezorskih zapisa MF

Devizno tržište – kretanje tečaja EUR/HRK pod primarnim utjecajem izdanja državnih obveznica

Kao što je i najavljeno, iza nas je još jedan uzbudljiv tjedan na domaćem deviznom tržištu, a glavni razlog tome je izdavanje državnih obveznica. Naime, u ponedjeljak oko podneva su otvorene knjige za upis državnih obveznica, ali već od samog jutra bili su izraženi pritisci na jačanje domaće valute, tako da se tečaj EUR/HRK sa otvarajućih 7,265 ubrzo primaknuo razini 7,25 kuna za euro. Pad tečaja u ponedjeljak vjerojatno je posljedica rasprodaje eura od strane dijela banaka i institucionalnih investitora, koji su odlučili skratiti svoje devizne pozicije kako bi došli do kuna potrebnih za upis novih obveznica. Ipak, razina tečaja EUR/HRK blizu 7,25 kuna za euro privukla je druge investitore na pojačanu kupnju eura tako da se do kraja dana tečaj vratio nešto iznad razine 7,26 kuna za euro.

I u nastavku tjedna je presudan utjecaj na kretanje tečaja EUR/HRK imala neizvjesnost oko izdanja državnih obveznica. Međutim, nije više bilo tako velikih pomaka tečaja kao u ponedjeljak, ali je zato bilo dosta volatilnosti, budući da se tečaj EUR/HRK od utorka do četvrtka kretao u rasponu od 7,260 do najviših 7,275 kuna za euro često mijenjajući smjerove na jednu i drugu stranu. Pri tome su značajno povećani volumeni trgovanja. Ipak, na samom kraju tjedna, u petak, došlo je do rasprodaje eura tako da je trgovanje u prošlom tjednu završeno na razini tečaja EUR/HRK oko 7,260 kuna za euro.

Tjedno kretanje tečaja EUR/HRK

KALENDAR VAŽNIJIH DOGAĐANJA U SLJEDEĆEM TJEDNU

- Utorak, 09.03. održavanje aukcije trezorskih zapisa Ministarstva financija
- Četvrtak, 11.03. Državni zavod za statistiku: Turizam u 2010. (siječanj 2010.)
- Petak, 12.03. Državni zavod za statistiku: Izdana odobrenja za građenje u 20010. (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 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