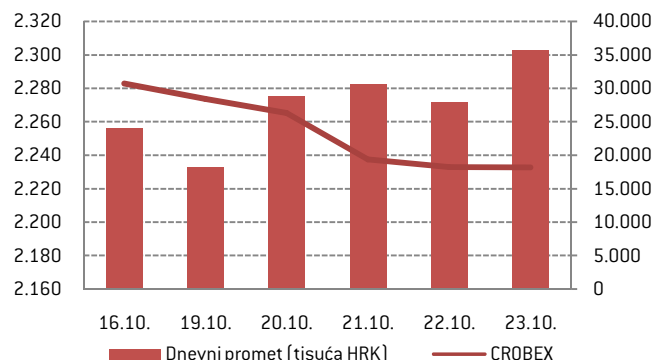
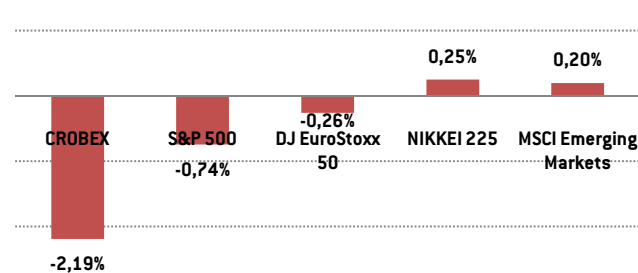
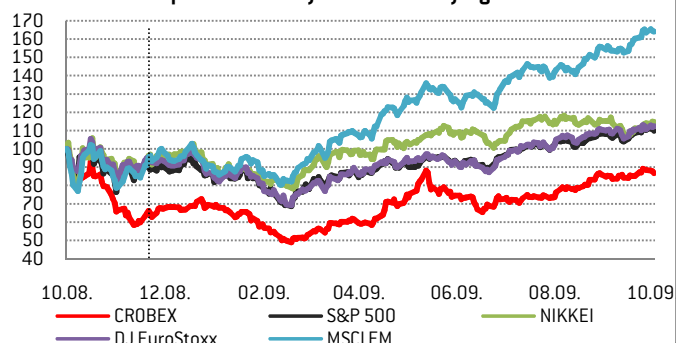


**CROBEX 2.232,75 -2,19%**  
**TJEDNI PROMET 141,14 MILIJUNA HRK**  
**RAST 35 (29%) PAD 69 (58%) BEZ PROMJENE 15 (13%)**

**Dioničko tržište – zaustavljen šestodnevni pad CROBEX-a**

- **Komentar trgovanja.** Cijena većine dionica na Zagrebačkoj burzi zabilježila je tjedni pad uz promet za gotovo 25% manji u odnosu na tjedan prije, te je tako nastavljen trend sa kraja prethodnog tjedna. I dok su vodeći svjetskih indeksi u prošlom tjednu zabilježili blaži pad ili rast, razloge za pad CROBEX-a možemo naći u nizu loših makroekonomskih podataka od kojih izdvajamo rast stope nezaposlenosti u rujnu na 14,7% (najviša razina od ožujka), te nastavak pada obujma građevinskih radova (-7,1% koovoz 2009/kolovoz 2008) i industrijske proizvodnje (-7,9% rujna 2009/rujan 2008). Primaran utjecaj na kretanje cijena pojedinih kompanija u sljedećem tjednu imat će objava financijskih rezultata za prva tri kvartala ove godine.
- **Podravka.** Nakon što su u srijedu zbog afere "Spice" uhićeni predsjednik Uprave i dva člana Uprave Podravke, burza je dionice koprivničke kompanije svrstala u Segment promatranja kako bi investicijskoj javnosti skrenula pozornost na moguće cjenovno osjetljive informacije vezane za ovaj slučaj. Isti dan sazvana je sjednica Nadzornog odbora na kojoj su preostala dva člana Uprave izvjestili NO da se poslovanje u kompaniji odvija nesmetano, te će oni ostati ovlašteni za operativno upravljanje kompanijom do nove sjednice NO-a u petak. Cijena dionice zabilježila je tjedni pad od -2,91%, uz 2,67 milijuna kuna prometa.
- **JANAF.** Jedna od zvijezda prošlog tjedna bila je dionica Jadranskog naftovoda koja je zabilježila porast cijene od 22,3% uz solidan tjedni promet u iznosu 4,45 milijuna kuna. Mogući razlog za ovaj rast je i vijest o sklopljenom aneksu ugovora o transportu nafte sa ruskom Optima grupom o transportu 270.000 tona nafte za potrebe rafinerije Bosanski Brod, objavljenoj u petak. Nije objavljena novčana vrijednost ovog posla.
- **Hidroelektra.** Kompanija je obavijestila burzu o promjeni vlasničke strukture. Temeljem kupoprodajnog ugovora Zvonko Pilipović kupio je 8,94% kompanije od zatvorenog investicijskog fonda Quaestus Nekretnine koji je na ovaj način izašao iz kompanije.
- **Poslovni rezultati.** Počela je sezona objave poslovnih rezultata kompanija na Zagrebačkoj burzi. Od prošlotjednih objava vrijedi izdvojiti poslovne rezultate kompanije Končar – distributivni i specijalni transformatori koja je u prva tri kvartala ove godine zabilježila porast prodaje za 21%, uz povećanje neto dobiti za 19,4% u odnosu na isto razdoblje prošle godine. U istom razdoblju, Slatinska banka je imala smanjenje neto prihoda od kamata za 3,6%, dok je neto dobit pala za 19,3%.

**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	28.755.976,06	20,37%	JNAF-R-A	22,29%	JDOS-R-A	-13,13%
2 PTKM-R-A	9.022.008,94	6,39%	BLJE-R-A	16,67%	HGSP-R-A	-11,67%
3 ATPL-R-A	8.257.828,31	5,85%	TNSA-R-A	13,29%	RIVP-R-A	-11,39%
4 INGR-R-A	8.227.550,03	5,83%	TISK-R-A	12,17%	HDEL-R-A	-8,89%
5 LEDO-R-A	7.011.577,47	4,97%	ADPL-R-A	11,14%	HTPK-R-A	-8,60%
6 DLKV-R-A	6.454.719,70	4,57%	KODT-P-A	10,54%	THNK-R-A	-8,05%
7 ADRS-P-A	6.369.621,58	4,51%	RVTR-R-A	10,00%	MDKA-R-A	-7,14%
8 INA-R-A	6.120.795,09	4,34%	CROS-R-A	9,35%	VDKT-R-A	-6,37%
9 IGH-R-A	5.768.009,66	4,09%	ZVZO-R-A	7,84%	ZABA-R-A	-6,04%
10 ATGR-R-A	5.666.658,82	4,02%	LEDO-R-A	7,04%	PTKM-R-A	-5,08%

\*samo dionice s tjednim prometom iznad 100.000 HRK

**CROBEX - FUNDAMENTALNI POKAZATELJI**

Oznaka	Zadnja cijena	MCAp (tis. HRK)	1T %	1M %	P/S	P/E	P/B	P/EBIT	EV/EBITDA	Div. prinos
ADRS-P-A	275,00	4.593	-4,18%	1,10%	1,37	8,56	0,70	5,76	3,56	2,61%
ATGR-R-A	710,00	1.629	0,69%	2,90%	0,81	22,48	2,51	9,31	11,43	1,01%
ATPL-R-A	1.118,00	1.433	-1,58%	-0,18%	1,11	3,78	1,00	6,28	6,12	4,57%
DDJH-R-A	51,03	149	-1,01%	-6,90%	0,22	185,02	0,49	818,82	11,39	0,00%
DLKV-R-A	419,99	950	-3,00%	-4,11%	0,38	11,42	1,53	6,92	19,04	0,00%
ERNT-R-A	1.395,00	1.949	-3,13%	-7,00%	1,16	8,31	1,70	20,41	8,4	4,95%
HT-R-A	272,70	19.705	0,39%	5,70%	2,50	9,41	1,99	8,65	5,06	11,13%
IGH-R-A	4.017,00	668	-3,53%	-2,85%	0,85	8,41	1,47	5,12	16,54	0,00%
INA-R-A	1.779,79	14.790	-1,51%	4,62%	0,67	NEG	1,37	NEG	16,6	0,00%
INGR-R-A	56,49	382	-3,10%	-3,25%	0,40	84,40	0,83	NEG	1136,96	0,87%
JDPL-R-A	199,00	334	-1,96%	1,01%	0,89	NEG	0,50	NEG	1,97	0,00%
KOEI-R-A	483,99	1.199	0,83%	11,26%	0,41	11,72	0,90	NEG	8,87	0,00%
KORF-R-A	48,00	344	-4,93%	-7,69%	0,46	NEG	0,23	NEG	11,05	0,00%
LEDO-R-A	6.925,26	1.371	7,04%	28,22%	1,32	18,03	2,36	13,44	10,93	1,34%
LKPC-R-A	1.688,00	373	-0,74%	12,37%	2,03	18,05	1,99	48,05	16,28	0,00%
PBZ-R-A	648,00	12.706	-3,71%	-4,00%	2,78	12,58	1,24	8,26	N/A	0,00%
PODR-R-A	300,00	1.623	-2,91%	13,21%	0,41	42,51	0,77	8,95	11,58	0,00%
PTKM-R-A	175,50	580	-5,08%	17,00%	0,22	6,46	0,56	38,71	8,75	0,00%
THNK-R-A	2.171,01	445	-8,05%	-12,99%	0,29	11,98	1,23	19,06	26,18	3,34%
TNPL-R-A	1.725,00	1.155	-3,69%	-9,16%	1,04	3,79	0,63	5,17	5,72	1,41%
ULPL-R-A	705,00	394	-1,00%	1,88%	1,70	6,62	0,68	5,25	9,52	5,67%
VDKT-R-A	426,00	172	-6,37%	-7,39%	0,11	NEG	0,93	2,80	8,94	3,30%
VIRO-R-A	465,04	603	-2,35%	-1,47%	0,98	NEG	1,47	49,57	38,14	0,00%
ZABA-R-A	267,78	16.849	-6,04%	-4,36%	2,63	13,54	1,19	8,50	N/A	0,00%

**Novčano tržište – nastavak pada kamatnih stopa unatoč neodržavanju repo aukcije HNB-a**

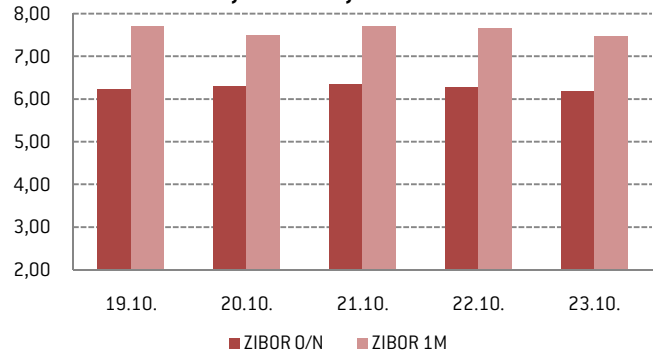
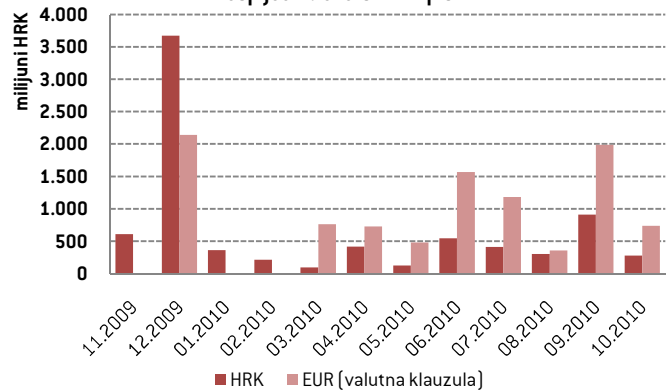
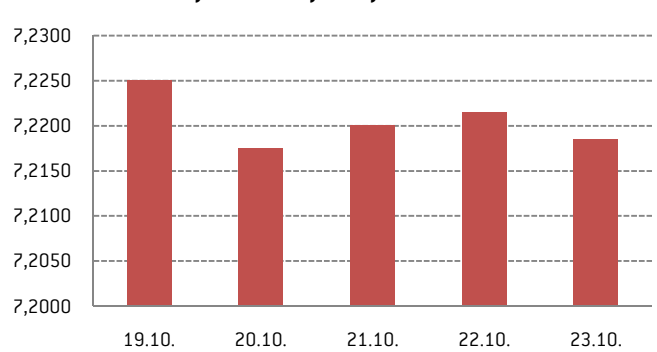
Prošli tjedan obilježio je nastavak silaznog trenda kretanja kamatnih stopa na domaćem međubankarskom tržištu. Razlog za to je odlična likvidnost sustava, pa tako niti neodržavanje redovite obratne repo aukcije, kojom je iz sustava povučeno 470 milijuna kuna, nije zaustavilo pad kamatnih stopa koje su se na kraju tjedna kretale na razinama od oko 5% na prekonoćne pozajmice, odnosno između 6% i 7% na rokove do mjesec dana. Budući da je u petak održana devizna intervencija na kojoj je HNB otkupila od banaka 80 milijuna eura, od ponedjeljka će bankovni sustav biti bogatiji za 575 milijuna kuna, te bi se zneveni višak likvidnosti banaka trebao opet popeti iznad milijarde kuna. Stoga ne treba iznenaditi daljnje snižavanje kamatnih stopa u ovom tjednu.

Nakon jednodnevne pauze, u utorak je održana aukcija trezorskih zapisa na kojoj je Ministarstvo financija planiralo prikupiti oko 350 milijuna kuna. Već po običaju, planirani iznos je znatno premašen – ovaj put za gotovo 300 milijuna kuna. Na kunskoj aukciji izdano je 338 milijuna kuna trezoraca: 27 milijuna na rok 91 dan uz prinos 7,5%, 110 milijuna na rok 182 dana uz 7,5%, te 201 milijun kuna na rok 364 dana uz 7,6%. Važno je napomenuti da su ukupno pristigle ponude na kunskoj aukciji iznosile gotovo 750 milijuna kuna, u odnosu na planiranih 120 milijuna kuna. Ostatak u iznosu od 300 milijuna kuna prikupljen je izdanjem trezorskih zapisa sa valutnom klauzulom na rok od 364 dana. Budući da je interes sudionika na aukciji bio više nego dvostruko veći od planiranog iznosa, došlo je do daljnjeg pada prinosa sa 6,80% na 6,50%. Za ovaj tjedan nije najavljena aukcija, budući da je prikupljeni iznos na prošlotjednoj aukciji i više nego dovoljan za refinanciranje dospijeca 275 milijuna kuna trezoraca ovaj tjedan.

**Devizno tržište – još jedna devizna intervencija HNB-a**

Početkom prošlog tjedna na domaćem deviznom tržištu nastavljani su aprecijacijski pritisci na kunu, te se tečaj EUR/HRK, unatoč relativno niskom volumenu, u ponedjeljak sa otvarajuće razine oko 7,23 kuna za euro vrlo brzo spustio na razine oko 7,22 kune za euro. Već u utorak probijena je i razina 7,22, ali se tečaj nije spuštao ispod 7,21 kune za euro. Razloge za ovakvo jačanje kune možemo naći u nastavku neizvjesnosti vezanoj uz zaduživanje države i poduzeća u vlasništvu države, kao i u najavljenoj aukciji trezoraca na kojoj je interes investitora bio očekivano visok. Neodržavanje repo aukcije HNB-a nije imalo gotovo nikakav utjecaj na kretanje tečaja, budući da je likvidnost sustava odlična i nema razloga za rast kamatnih stopa. Kada je u srijedu tečaj EUR/HRK počeo rasti dosegnuvši razinu preko 7,23 kune za euro, prvenstveno pod utjecajem veće korporativne potražnje, činilo se da dolazi do promjene trenda. Međutim, do kraja dana je povećana ponuda eura od strane dijela banaka rezultirala padom tečaja na razinu oko 7,215 kuna za euro.

Trgovanje u četvrtak je započelo mirno, na razinama oko 7,22 kune za euro, ali je veće uzbuđenje na tržištu donijela najava devizne intervencije HNB-a. Ova intervencija je došla pomalo iznenađujuće, budući da nije bilo volatilnosti na deviznom tržištu te se trgovalo uz uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama. Hrvatska narodna banka je očito vidjela priliku za povećanje deviznih pričuva, pa je na intervenciji otkupila od banaka 80 milijuna eura po prosječnom tečaju 7,219 kuna za euro. Tako su devizne intervencije postale redovitije od redovitih obratnih repo aukcija i na taj način glavni instrument HNB-a za ubrizgavanje kunske likvidnosti u bankarski sustav. Nakon intervencije HNB-a tečaj je zabilježio blagu korekciju na razinu oko 7,215 kuna za euro, na kojoj smo uz mirno trgovanje dočekali kraj radnog tjedna.

**Tjedno kretanje ZIBOR-a**

**Dospijeca trezorskih zapisa MF**

**Tjedno kretanje tečaja EUR/HRK**

**KALENDAR VAŽNIJIH DOGAĐANJA U SLJEDEĆEM TJEDNU**

- Srijeda, 28.10. održavanje redovite obratne repo aukcije Hrvatske narodne banke
- Srijeda, 28.10. Državni zavod za statistiku: Indeksi obujma industrijske proizvodnje (rujan 2009)
- Petak, 30.10. Državni zavod za statistiku: Robna razmjena Republike Hrvatske s inozemstvom (rujan 2009)
- Petak, 30.10. Državni zavod za statistiku: Turizam u 2009. (rujan 2009., siječanj – rujan 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](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