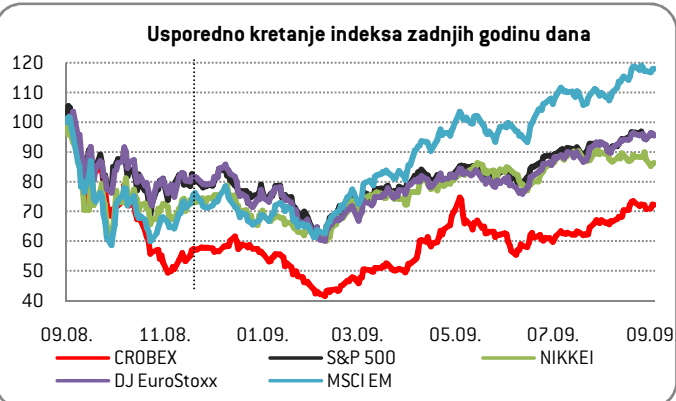
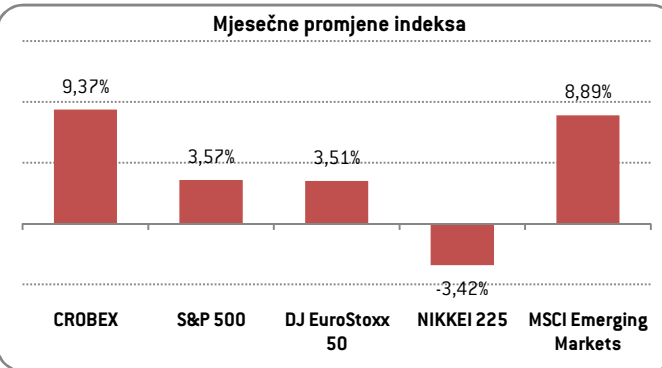
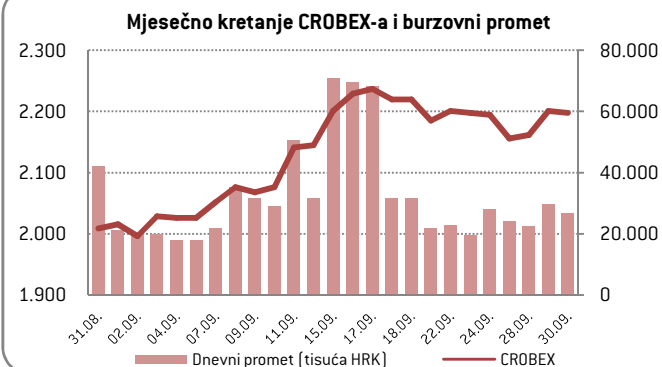


CROBEX 2.175,05 9,37%
MJESEČNI PROMET 713,90 MILIJUNA HRK
RAST 97 (61%) PAD 41 (26%) BEZ PROMJENE 21 (13%)

Dioničko tržište – impresivan mjesečni rast CROBEX-a od gotovo 10%

- **Komentar trgovanja.** Nakon prilično mirnog trgovanja tijekom kolovoza i slabih dnevnih prometa, s povratkom većine investitora s godišnjih odmora, došlo je i do uzleta cijena većine dionica na Zagrebačkoj burzi, uz značajno povećanje trgovinskog volumena. To se posebno osjetilo sredinom mjeseca, kada je CROBEX u šestodnevnoj neprekinutoj seriji zabilježio rast od gotovo 8%, uz ukupni promet oko 320 milijuna HRK, što predstavlja čak 42% ukupnog mjesečnog prometa. U tih šest dana euforije nakon deblokade pristupnih pregovora Hrvatske s Europskom Unijom, nalaze se jedina četiri dana u mjesecu sa prometom većim od 50 milijuna kuna. Ukupan mjesečni dionički promet iznosio je 713,9 milijuna kuna i bio je za gotovo 80% veći u odnosu na kolovoz, ali još uvijek za 56% manji u odnosu na rujna prošle godine. Od 44 dionice kojima je ostvaren milijunski promet u rujnu, tek četiri su zabilježile pad cijene, dok su najviše porasle cijene povlaštenih dionica Croatia Osiguranja (55,47%), građevinara Ingre (38,93%) i solinskog AD Plastika (30,01%). Jedina četiri milijunska izdanja kojima je cijena pala bile su dionice Industrogradnje (-5,39%), Kraša (-3,21%), Uljanik plovidbe (-1,43%), te Zagrebačke pivovare (-1,20%). I na vodećim svjetskim burzama, izuzev japanske burze, porasli su dionički indeksi, ali ne u tolikoj mjeri kao na Zagrebačkoj burzi. Rast CROBEX-a bio je u skladu sa rastom MSCI indeksa koji prati cijene dionica na tržištima zemalja u razvoju. Je li ovakav optimizam bio opravdan ili ne, znat ćemo krajem listopada kada kompanije budu objavljivale financijske rezultate za prvih devet mjeseci ove godine.
- **T-Hrvatski Telekom.** Jedna od dionica koja je obilježila trgovanje na domaćem dioničkom tržištu u rujnu je svakako dionica najvećeg domaćeg telekomunikacijskog operatera. Sa mjesečnim prometom od gotovo 165 milijuna kuna, trgovanje ovom dionicom čini čak 23% ukupnog dioničkog prometa, a ono što posebno raduje investitore je mjesečni porast cijene od 14,2%. Zadnja cijena od 260,50 HRK, nalazi se nadomak cijeni iz IPO-a iz listopada 2007. godine.
- **CROBEX10.** U rujnu je lansiran i novi dionički indeks Zagrebačke burze CROBEX10 koji mnogo uži od standardnog CROBEX indeksa, a kreiran je kao podloga za izradu indeksiranih investicijskih proizvoda kao što su fondovi i strukturirani proizvodi. Mjesečni porast ovog indeksa iznosio je 10,1%.



*samo dionice sa mjesečnim prometom preko 500.000 HRK

CROBEX - FUNDAMENTALNI POKAZATELJI (30.09.2009.)

| Oznaka | Zadnja cijena | MCap (tis. HRK) | 1T % | 1M % | P/S | P/E | P/B | P/EBIT | EV/EBITDA | Div. prinos |
|----------|---------------|-----------------|--------|--------|------|--------|------|--------|-----------|-------------|
| ADRS-P-A | 272,00 | 4.463 | 2,53% | 6,67% | 1,39 | 8,68 | 0,71 | 5,84 | 3,51 | 2,57% |
| ATGR-R-A | 701,24 | 1.659 | 2,37% | 18,85% | 0,82 | 22,72 | 2,53 | 9,41 | 11,33 | 1,00% |
| ATPL-R-A | 1123,00 | 1.447 | 2,09% | 2,93% | 1,14 | 3,88 | 1,02 | 6,44 | 6,14 | 4,46% |
| DDJH-R-A | 50,98 | 145 | -1,58% | 5,77% | 0,22 | 181,91 | 0,48 | 805,07 | 11,38 | 0,00% |
| DLKV-R-A | 413,88 | 896 | -1,25% | 4,25% | 0,37 | 11,11 | 1,49 | 6,74 | 14,88 | 0,00% |
| ERNT-R-A | 1464,01 | 1.953 | -1,42% | 3,68% | 1,20 | 8,59 | 1,76 | 21,11 | 8,92 | 4,79% |
| HT-R-A | 260,50 | 19.116 | 1,16% | 14,35% | 2,41 | 9,09 | 1,92 | 8,36 | 4,98 | 11,51% |
| IGH-R-A | 3915,00 | 610 | -2,88% | 4,37% | 0,81 | 7,96 | 1,39 | 4,85 | 12,46 | 0,00% |
| INA-R-A | 1720,00 | 14.560 | 3,43% | 22,41% | 0,67 | NEG | 1,37 | NEG | 16,3 | 0,00% |
| INGR-R-A | 56,00 | 359 | -2,10% | 35,66% | 0,39 | 81,91 | 0,81 | NEG | 821,52 | 0,90% |
| JDPL-R-A | 196,10 | 325 | 0,56% | 2,44% | 0,88 | NEG | 0,50 | NEG | 1,94 | 0,00% |
| KOEI-R-A | 435,60 | 1.115 | 2,49% | 10,56% | 0,37 | 10,81 | 0,83 | NEG | 8,24 | 0,00% |
| KORF-R-A | 48,50 | 314 | -4,96% | 8,99% | 0,44 | NEG | 0,22 | NEG | 10,8 | 0,00% |
| LEDD-R-A | 5349,00 | 1.155 | 1,88% | 11,44% | 1,04 | 14,19 | 1,86 | 10,58 | 8,63 | 1,70% |
| LKPC-R-A | 1500,00 | 329 | -0,07% | 19,99% | 1,80 | 16,03 | 1,77 | 42,67 | 14,76 | 0,00% |
| PBZ-R-A | 650,00 | 12.086 | -1,52% | 5,33% | 2,75 | 12,43 | 1,23 | 8,16 | N/A | 0,00% |
| PODR-R-A | 270,00 | 1.501 | 5,88% | 1,89% | 0,39 | 40,51 | 0,73 | 8,53 | 11,14 | 0,00% |
| PTKM-R-A | 157,50 | 512 | 3,62% | 25,00% | 0,21 | 6,01 | 0,52 | 35,99 | 8,41 | 0,00% |
| THNK-R-A | 2235,00 | 381 | -9,51% | 9,02% | 0,27 | 11,16 | 1,15 | 17,75 | 26,36 | 3,58% |
| TNPL-R-A | 1810,00 | 1.142 | -2,16% | -1,68% | 1,07 | 3,89 | 0,65 | 5,31 | 5,84 | 1,38% |
| ULPL-R-A | 694,26 | 391 | 1,69% | 1,72% | 1,70 | 6,63 | 0,68 | 5,25 | 9,51 | 5,66% |
| VDKT-R-A | 438,00 | 166 | 0,51% | 21,67% | 0,12 | NEG | 0,97 | 2,90 | 8,95 | 3,19% |
| VIRO-R-A | 470,00 | 608 | 2,17% | 10,84% | 1,01 | NEG | 1,52 | 51,18 | 38,33 | 0,00% |
| ZABA-R-A | 274,30 | 16.175 | -0,25% | 16,72% | 2,69 | 13,84 | 1,22 | 8,69 | N/A | 0,00% |

Novčano tržište – HNB preskočio dvije obratne repo aukcije, dug države po trezorskim zapisima premašio 20 milijardi kuna

Prošli mjesec obilježilo je stabilno kretanje kamatnih stopa na međubankarskom tržištu. Budući da su banke početkom mjeseca bile pri kraju razdoblja održavanja obvezne pričuve, kamatne stope na rokove do mjeseca dana su padale, ali je taj pad zaustavljen, kada je Hrvatska narodna banka, vjerojatno zbog visoke razine tečaja EUR/HRK, odlučila neodržati repo aukciju. Tako smo kraj razdoblja održavanja obvezne pričuve dočekali uz neuobičajenu razinu kamatnih stopa na prekonočne pozajmice, na oko 5-6%, tek jedan dan bio je na razini oko 1%. S početkom novog razdoblja održavanja obvezne pričuve, kamatne stope su se vratile na razinu oko lombardne stope HNB-a.

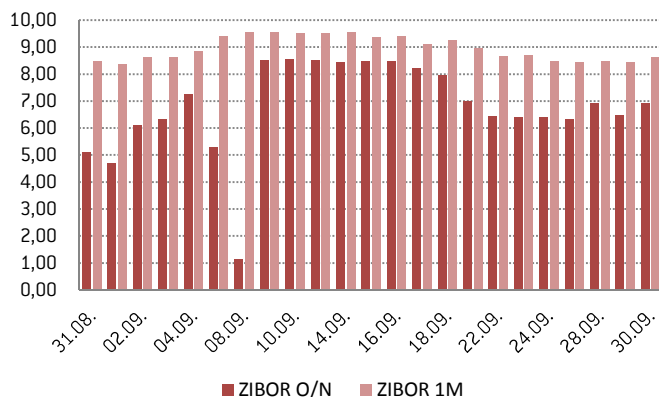
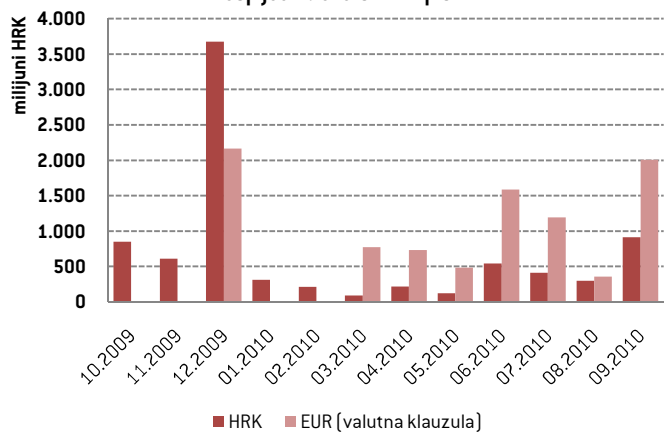
Kako je prolazio mjesec, zbog dobre likvidnosti bankarskog sustava i približavanja kraju razdoblja održavanja pričuve, kamatne stope bilježile su pad prema 6% na prekonočne pozajmice, odnosno 7-8% za rok od mjesec dana. Vodeći politiku minimalno potrebne likvidnosti sustava, HNB je krajem mjeseca opet preskočio repo aukcije, te je daljnji pad kamatnih stopa zaustavljen, što je dobra vijest za korporativne klijente sa viškom novčanih sredstava.

Prošli mjesec bio je posebno zanimljiv na tržištu kratkoročnog duga države. Naime, Ministarstvo financija je na četiri održane aukcije (kunske i eurske) prikupilo gotovo 3 milijarde kuna. Relativno niska razina tečaja za ovo doba godine i atraktivan prinos privukli su investitore na aukciju trezorskih zapisa sa valutnom klauzulom, pa je zbog višestruko veće potražnje za njima, prinos pao sa 7,80% na 6,95% na zadnjoj aukciji, a ukupno upisani iznos bio je gotovo 2 milijarde kuna. Preostalih milijardu kuna prikupljeno je na kunskim aukcijama, na kojima je prinos pao sa 7,80% na 7,70%. Kako je u rujnu dospjevalo 1,5 milijardi kuna trezoraca, na ovaj način je dug države po trezorskim zapisima povećan za isti iznos, te je on po prvi put premašio 20 milijardi kuna.

Devizno tržište – aprecijacija kune za 1.000 pipseva

Iako je većina analitičara koji prate kretanja na domaćem deviznom tržištu predviđala "vruću" jesen, odnosno značajnu deprecijaciju domaće valute u odnosu na euro, to se ipak, barem za sada, nije dogodilo. Kako je na početku mjeseca tečaj EUR/HRK bio na razinama blizu 7,37 kuna za euro, Hrvatska narodna banka odlučila je ne održati obratnu repo aukciju na kraju prethodnog razdoblja održavanja obvezne pričuve, te tako podsjetiti tržišne sudionike – banke i druge institucionalne investiture, da se na tečaj može utjecati iz dva smjera – u ovom slučaju smanjenjem kunske likvidnosti, odnosno smanjenjem ponude kuna.

U nastavku mjeseca, primaran utjecaj na aprecijaciju kune dolazio je iz drugog smjera – povećanjem ponude eura. Naime, do povećane ponude eura dolazilo je najprije zbog sve većeg zaduženja države emisijom trezorskih zapisa sa valutnom klauzulom (čak dvije milijarde kuna u rujnu), a zatim i zaduženjem državnih poduzeća u inozemstvu (prije svega Hrvatskih autocesta i Autoceste Rijeka- Zagreb u ukupnom iznosu 235 milijuna eura) i konverzijom eura u kune na domaćem tržištu. Rezultat svega je pad tečaja ispod 7,30 kuna za eura, a u jednom trenutku tečaj se našao i blizu razine 7,20 kuna za euro, što je motiviralo HNB na deviznu intervenciju u kojoj je htjela kupiti eure od banaka. Međutim, zbog visoke razine tečaja po kojem su banke ponudile eure, HNB je otkupio tek 1,3 milijuna eura po tečaju 7,285 kuna za euro. Tako smo došli do neuobičajene situacije da HNB brani tečaj od aprecijacije, a ne deprecijacije koju je većina sudionika očekivala.

Mjesečno kretanje ZIBOR-a

Dospijea trezorskih zapisa MF

Mjesečno kretanje tečaja EUR/HRK


ICF BROKER - MJESEČNI PREGLED TRŽIŠTA KAPITALA (31.08.2009 - 30.09.2009)

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