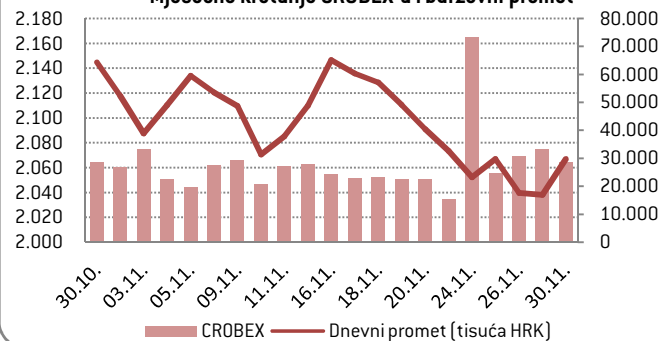
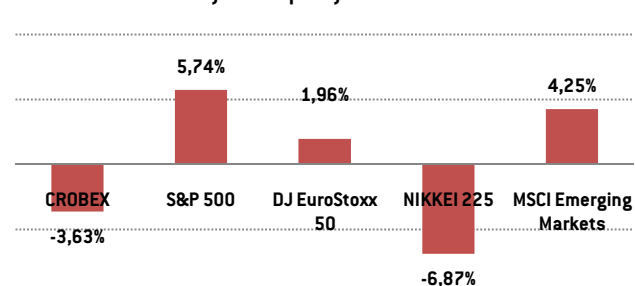
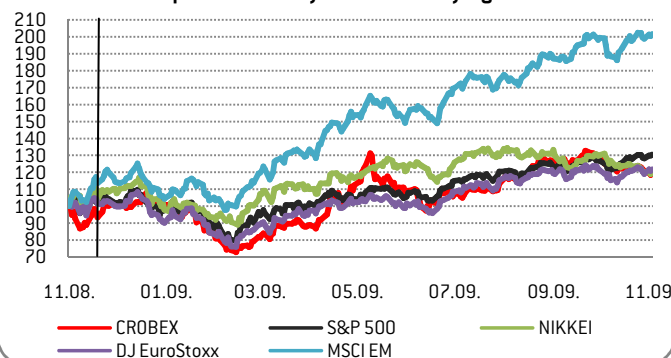


CROBEX 2.066,91 -3,63%
MJESEČNI PROMET 576,32 MILIJUNA HRK
RAST 43 (29%) PAD 92 (63%) BEZ PROMJENE 12 (8%)

Dioničko tržište – sedmotjedna negativna serija spustila CROBEX ispod 2.100 bodova

- Komentar trgovanja.** Trgovanje dionicama na Zagrebačkoj burzi u studenom obilježeno je negativnim sentimentom, te je većina dionica zabilježila negativnu mjesečnu promjenu cijene, što je rezultiralo padom CROBEX-a od 3,63%. Sredinom listopada započeta je negativna serija, koja se nastavila sve do kraja studenog, u kojoj je CROBEX nakon sedmog uzastopnog tjednog pada zabilježio korekciju za čak 10,2%, te se približio psihološkoj razini od 2.000 bodova. Najveći negativan utjecaj na kretanje CROBEX-a imale su dionice kompanija iz građevinskog sektora, koje su pod utjecajem medijskih napisa o lošem stanju domaćeg graditeljstva, te novim aferama u Hrvatskim autocestama, zabilježile mjesečni pad u rasponu od 12,2% do 19,1%. U listopadu je tako izostala korelacija u kretanju domaćeg indeksa (ali i drugih indeksa u našoj regiji) sa vodećim svjetskim indeksima, koji su [izuzevši japanski NIKKEI indeks] zabilježili mjesečni porast uz testiranje najviših vrijednosti indeksa u zadnjih godinu dana. Optimizam na svjetskim burzama, potaknut dobrim podacima sa američkog tržišta nekretnina i rada koji ukazuju na mogući oporavak američke ekonomije, trajao je sve do kraja mjeseca kada je ulagače zabrinula vijest o problemima Dubajai koji je zatražio odgodu plaćanja svojih dugova prema kreditorima. Ukupni mjesečni dionički promet na Zagrebačkoj burzi iznosio 576,3 milijuna kuna i bio je za 4,8% manji u odnosu na listopad. Od 45 dionica kompanija kojima je ostvaren milijunski promet u prošlom mjesecu, tek njih sedam zabilježilo je rast cijene, a predvođene su najvećim domaćim lancem potrošačke elektronike HG Spotom, koji je porastao za impresivnih 48,9%. Slijede ga dionice Validusa i Belišća koje su porasle za 18,0%, odnosno 15,5%. Milijunska izdanja koja su ostvarila negativan predznak u promjeni cijene u prošlom mjesecu predvode nekretninski fond FIMA Proprius sa padom od 24,8%, te građevinske kompanije Viadukt [-19,1%] i Hidroelektra [-16,7%].
- T-Hrvatski Telekom.** Dionica koju vrijedi izdvojiti u studenom je svakako dionica najvećeg domaćeg telekomunikacijskog operatera. Naime, dionicama HT-a ostvaren je uvjerljivo najviši dionički promet od čak 180,2 milijuna kuna, što predstavlja gotovo trećinu ukupnog dioničkog prometa u prošlom mjesecu. Ovako visok promet rezultat je transakcije vrijedne 46,7 milijuna kuna u kojoj je Erste Plavi OMF otkupio paket dionica od Umirovljeničkog fonda. Od ostalih vijesti vezanih za HT, važno je spomenuti planirano preuzimanje informatičke tvrtke Combis, procijenjene na oko 100 milijuna kuna, čijom bi akvizicijom HT krenuo u smjeru širenja poslovanja na ovaj tržišni segment i tako kompenzirao smanjenje prihoda iz telekomunikacijskog biznisa.

Mjesečno kretanje CROBEX-a i burzovni promet

Mjesečne promjene indeksa

Usporedno kretanje indeksa zadnjih godinu dana


Najveći mjesečni promet			Najveći mjesečni rast*		Najveći mjesečni pad*	
Oznaka	Promet (HRK)	% udjel	Oznaka	%	Oznaka	%
1 HT-R-A	180.240.941,53	31,27%	HGSP-R-A	48,92%	FMPS-R-A	-24,76%
2 ATPL-R-A	58.135.033,80	10,09%	VERN-R-A	43,20%	VDKT-R-A	-19,05%
3 DLKV-R-A	31.949.193,69	5,54%	JDOS-R-A	20,20%	HDEL-R-A	-16,64%
4 IGH-R-A	26.825.882,34	4,65%	HTPK-R-A	19,68%	INGR-R-A	-15,91%
5 INA-R-A	24.814.935,61	4,31%	VLDS-R-A	18,03%	DDJH-R-A	-15,49%
6 INGR-R-A	24.085.848,91	4,18%	BLSC-R-A	15,49%	IGH-R-A	-15,26%
7 LEDO-R-A	19.516.018,24	3,39%	LKPC-R-A	2,94%	LKRI-R-A	-14,86%
8 PTKM-R-A	16.455.234,16	2,86%	BLJE-R-A	2,75%	THNK-R-A	-12,81%
9 ADRS-P-A	16.033.193,36	2,78%	ZAPI-R-A	2,58%	DLKV-R-A	-12,23%
10 ULPL-R-A	13.300.936,79	2,31%	INDG-R-A	1,00%	VIRO-R-A	-12,09%

*samo dionice sa mjesečnim prometom iznad 500.000 HRK

CROBEX - FUNDAMENTALNI POKAZATELJI (30.11.2009.)

Oznaka	Zadnja cijena	MCap (tis. HRK)	1T %	1M %	P/S	P/E	P/B	P/EBIT	EV/EBITDA	Div. prinos
ADRS-P-A	265,00	4.293	0,00%	0,00%	1,41	8,60	0,67	5,79	3,39	2,64%
ATGR-R-A	675,00	1.667	0,30%	-0,91%	0,78	21,31	2,33	9,00	10,97	1,04%
ATPL-R-A	1019,90	1.288	-0,01%	-0,01%	1,62	NEG	0,92	NEG	11,99	4,91%
DDJH-R-A	40,43	129	1,92%	-15,49%	0,22	NEG	0,41	NEG	NEG	0,00%
DLKV-R-A	351,00	789	-2,50%	-12,23%	0,28	6,74	1,21	4,79	11,15	0,00%
ERNT-R-A	1336,01	1.754	1,44%	-1,69%	1,17	9,89	1,53	24,40	9,00	5,23%
HT-R-A	270,30	22.134	1,23%	0,11%	2,54	10,21	1,89	10,31	5,60	11,10%
IGH-R-A	3120,00	494	0,32%	-15,26%	0,62	13,45	1,14	4,83	14,33	1,60%
INA-R-A	1666,10	16.661	-0,83%	-2,00%	0,76	NEG	1,40	NEG	68,67	0,00%
INGR-R-A	43,60	317	-2,02%	-15,91%	0,38	31,98	0,63	NEG	NEG	1,14%
JDPL-R-A	188,00	306	-0,04%	-1,05%	1,32	NEG	0,48	NEG	3,65	0,00%
KOEI-R-A	445,00	1.129	-1,11%	-4,30%	0,40	10,16	0,82	24,81	7,23	0,00%
KORF-R-A	42,60	303	-0,93%	-8,39%	0,40	NEG	0,19	NEG	9,82	0,00%
LEDO-R-A	7000,00	1.541	-6,04%	-4,76%	1,41	17,28	2,27	15,37	11,69	1,30%
LKPC-R-A	1750,00	389	-0,57%	2,94%	2,25	91,73	2,04	203,22	19,36	0,00%
PBZ-R-A	616,00	11.501	0,00%	0,00%	2,63	12,88	1,11	8,05	N/A	0,00%
PODR-R-A	278,00	1.458	-5,76%	-2,46%	0,40	40,80	0,74	8,85	10,86	0,00%
PTKM-R-A	149,89	501	7,65%	-5,72%	0,27	NEG	0,56	NEG	NEG	0,00%
THNK-R-A	1627,00	278	2,78%	-12,81%	0,23	32,16	0,87	25,42	29,94	4,92%
TNPL-R-A	1693,99	1.043	-0,35%	-0,35%	1,07	8,00	0,66	8,34	5,97	1,48%
ULPL-R-A	680,00	371	0,44%	-1,88%	1,58	6,41	0,68	4,98	8,12	5,78%
VDKT-R-A	340,00	143	2,72%	-19,05%	0,10	59,95	0,65	2,35	8,05	4,12%
VIRO-R-A	400,00	552	0,00%	-12,09%	0,83	NEG	1,26	26,05	25,43	0,00%
ZABA-R-A	258,80	16.563	-0,47%	-3,28%	2,53	13,17	1,11	8,36	N/A	0,00%

Novčano tržište – zbog izvrsne likvidnosti sustava nije održana nijedna obratna repo aukcija HNB

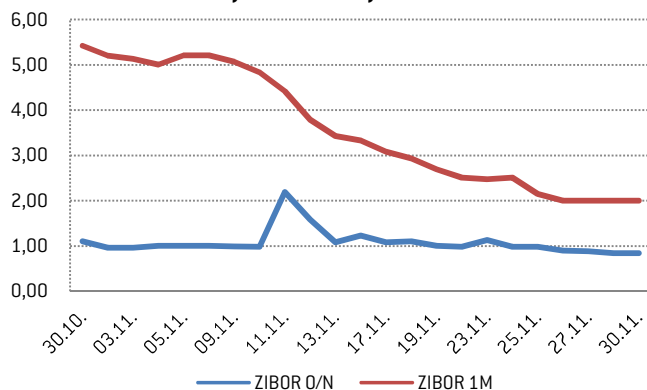
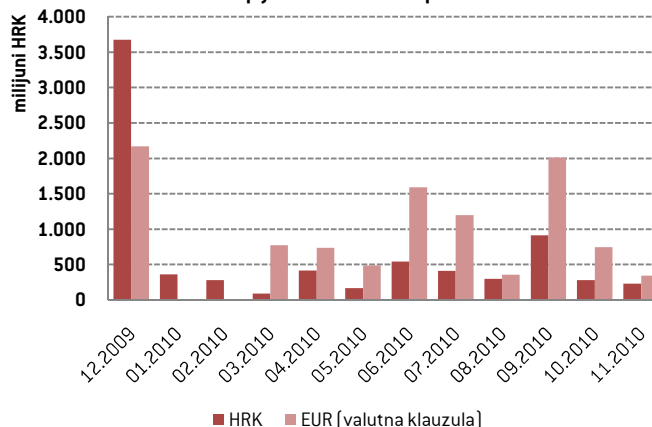
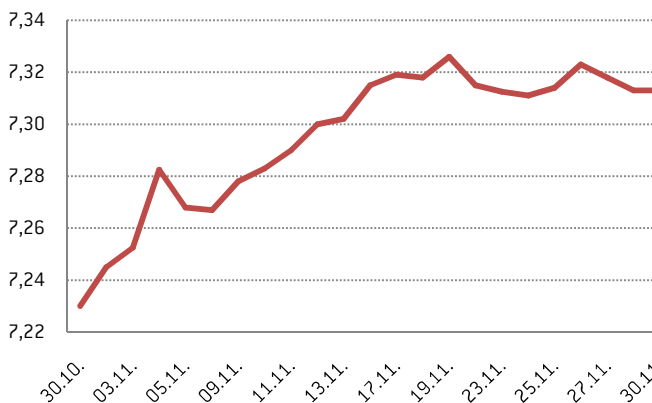
Glavna karakteristika domaćeg novčanog tržišta u mjesecu iza nas je izvrsna likvidnost bankarskog sustava što je imalo za posljedicu pad kamatnih stopa na rekordno niske razine. Naime, banke su do druge srijede u mjesecu bez problema ispunile obveznu pričuvu, a u novo razdoblje obvezne pričuve ušle su sa zavidnom razinom likvidnosti, te je izostala uobičajena neizvjesnost na početku novog razdoblja održavanja pričuve. Zbog toga kamatne stope nisu reagirale uobičajenim rastom, negu su nastavile trend pada sa kraja listopada. Krajnji rezultat je snažan pad kamatnih stopa na sve rokove dospijeca. Na kraju mjeseca kamatne stope na prekonoćne pozajmice kretale su se na razinama oko 0,50%, na rok od jedan i dva tjedna oko 1,00%, a na rok od mjesec dana na rekordno niskih 1,30%. Kamatne stope na tri i šest mjeseci pale su na razinu oko 3,50%, odnosno 4,50%, a kamatne stope na jednogodišnje depozite kretale su se oko 5%. Ovakav razvoj situacije nam govori da bismo ovako niske kamatne stope mogli gledati duže vrijeme, osim ako ne bude većih poremećaja na domaćem novčanom tržištu. Zanimljivo je da HNB u studenom nije održao niti jednu repo aukciju, budući da za njima nije bilo potrebe, a banke su znatne novčane iznose oročavale kod HNB-a u obliku prekonoćnih depozita.

U prva tjedna studenog Ministarstvo financija održalo je aukcije trezorskih zapisa na kojima je ukupno izdano oko 660 milijuna kuna novih trezoraca. Na kuskim aukcijama prikupljeno je 319 milijuna kuna i to 46 milijuna kuna na rok 91 dan, 41 milijun kuna na 182 dana, te 232 milijuna kuna na rok od godinu dana. Preostalih oko 340 milijuna kuna prikupljeno je izdanjem jednogodišnjih trezoraca sa valutnom klauzulom. Pad kamatnih stopa na međubankarskom tržištu privukao je investitore na aukcije trezoraca, na kojima je potražnja višestruko premašivala ponudu, a rezultat je pad prinosa na kunske trezorce na razinu 6,20%, odnosno na 5,25% na trezorce sa eurskom valutnom klauzulom. Ukupan kratkoročni dug države po trezorskim zapisima krajem studenog iznosio je 20,63 milijarde kuna – 10,22 milijarde po kuskim i 10,41 milijarde po eurskim trezorcima. Od tog iznosa čak 5,8 milijardi kuna dospijeva u prosincu, od čega su 2,1 milijardi kuna trezorski zapisi sa valutnom klauzulom, stoga očekujemo uzbuđljiv mjesec pred nama.

Devizno tržište – povratak tečaja EUR/HRK iznad razine 7,30 kuna za euro

Za razliku od listopada koji je donio puno uzbuđenja, uz čak dvije devizne intervencije HNB-a zbog snažnog pada tečaja EUR/HRK, studeni je protekao u tek malo mirnijem tonu. Naime, početkom mjeseca država je dobila 1,5 milijardi USD izdanjem desetogodišnjih dolarskih obveznica, te je vladala neizvjesnost oko konverzije dolara u kune. Kako je država ipak dio dobivenih dolara odlučila konvertirati kod HNB-a, a ne na tržištu kod poslovnih banaka, ta neizvjesnost je nestala, te je tečaj do sredine mjeseca premašio razinu 7,30 kuna za euro. Razlog deprecijacije kune u odnosu na euro je odlična likvidnost međubankarskog sustava, koja je dodatno poboljšana konverzijom državnih dolara kod HNB-a. Posljedica je snižavanje kamatnih stopa na kune što znatno pojeftinjuje financiranje dugih eurskih pozicija investitora, što na kraju rezultira deprecijacijskim pritiscima na kunu, odnosno rastom tečaja EUR/HRK. Rastu tečaja EUR/HRK pridonijela je i snažnija korporativna potražnja za eurima karakteristična za ovaj dio godine zbog većeg dospijeca inozemnih obveza.

Tečaj je u dva navrata premašio i razinu od 7,33 kune za euro, ali je odmah uslijedila korekcija, vjerojatno zbog realizacije profita dijela tržišnih sudionika (podsjetimo se da je tečaj krajem listopada bio na razini 7,23 kune za euro, pa razina 7,33 kune za euro predstavlja deprecijaciju kune od 1.000 pipseva), pa smo kraj mjeseca dočekali na razini oko 7,31 kunu za euro. Jedna od determinanti kretanja tečaja na koju treba obratiti pažnju u prosincu bit će visok iznos trezorskih zapisa Ministarstva financija koji dospijevaju na naplatu.

Mjesečno kretanje ZIBOR-a

Dospijeca trezorskih zapisa MF

Mjesečno kretanje tečaja EUR/HRK


**ICF BROKER - MJESEČNI PREGLED TRŽIŠTA KAPITALA
(30.10.2009 - 30.11.2009)**
PREGLED TRŽIŠNOG VREDNOVANJA PO SEKTORIMA (30.11.2009.)

Oznaka	Zadnja cijena	MCap (tis. HRK)	1M%	YTD%	12M%	P/S	P/E	P/B	P/EBIT	EV/EBITDA	Dividendni prinos
INDUSTRIJA											
ADRS-P-A	265,00	4.293	0,00%	37,66%	35,20%	1,41	8,60	0,67	5,79	3,39	2,64%
BLSC-R-A	410,00	474	15,49%	-14,58%	-17,84%	0,51	NEG	1,00	NEG	18,26	0,00%
DDJH-R-A	40,43	129	-15,49%	-19,12%	-7,90%	0,22	NEG	0,41	NEG	NEG	0,00%
ERNT-R-A	1.336,01	1.756	-1,69%	11,33%	27,24%	1,17	9,90	1,53	24,42	9,00	5,24%
INA-R-A	1.666,10	16.661	-2,00%	44,88%	41,19%	0,76	NEG	1,39	NEG	68,67	0,00%
JNAF-R-A	3.200,01	3.225	-3,39%	145,97%	166,67%	7,42	30,99	1,06	24,24	11,80	0,00%
KOEI-R-A	445,00	1.129	-4,30%	11,53%	39,06%	0,40	10,16	0,83	24,82	7,23	0,00%
PTKM-R-A	149,89	501	-5,72%	38,15%	49,89%	0,27	NEG	0,55	NEG	NEG	0,00%
PREHRAMBENI SEKTOR											
BLJE-R-A	102,75	844	2,75%	2,75%	10,48%	0,75	136,02	0,82	12,55	18,90	0,00%
IPKK-R-A	289,90	189	-10,09%	24,15%	27,15%	0,32	NEG	0,86	12,98	14,56	0,00%
KRAS-R-A	265,00	354	-2,93%	-15,87%	-2,21%	0,35	24,79	0,57	7,41	7,41	6,79%
LEDO-R-A	7.000,00	1.541	-4,76%	34,74%	94,44%	1,41	17,29	2,27	15,37	11,69	1,30%
PODR-R-A	278,00	1.457	-2,46%	6,51%	6,51%	0,40	40,80	0,74	8,84	10,86	0,00%
VIRO-R-A	400,00	552	-12,09%	14,29%	56,86%	0,83	NEG	1,26	26,04	25,43	0,00%
ZVZD-R-A	4.890,00	490	-4,49%	28,68%	28,72%	0,53	65,53	0,60	17,66	17,47	1,02%
GRAĐEVINSKI SEKTOR											
DLKV-R-A	351,00	790	-12,23%	-8,12%	15,08%	0,28	6,74	1,21	4,79	11,15	0,00%
HDEL-R-A	245,00	138	-16,64%	33,36%	31,64%	0,12	NEG	0,72	7,71	37,30	0,00%
IGH-R-A	3.120,00	494	-15,26%	-14,52%	-14,26%	0,62	13,45	1,14	4,83	14,33	1,60%
INGR-R-A	43,60	319	-15,91%	-42,63%	-39,86%	0,39	32,29	0,63	NEG	NEG	1,15%
THNK-R-A	1.627,00	278	-12,81%	-15,48%	8,47%	0,23	32,16	0,88	25,42	29,94	4,92%
VDKT-R-A	340,00	143	-19,05%	13,24%	13,33%	0,10	59,95	0,65	2,35	8,05	4,12%
BRODARI I LUKE											
ATPL-R-A	1.019,90	1.289	-0,01%	48,03%	75,54%	1,63	NEG	0,92	NEG	11,99	4,90%
JDPL-R-A	188,00	306	-1,05%	40,97%	39,64%	1,32	NEG	0,49	NEG	3,65	0,00%
LKPC-R-A	1.750,00	390	2,94%	34,62%	67,46%	2,25	91,73	2,03	203,22	19,36	0,00%
LKRI-R-A	189,00	1.130	-14,86%	25,98%	18,13%	5,38	1285,90	3,24	186,09	68,23	0,00%
TNPL-R-A	1.693,99	1.042	-0,35%	27,99%	47,30%	1,07	8,00	0,65	8,34	5,97	1,48%
ULPL-R-A	680,00	371	-1,88%	25,93%	16,24%	1,58	6,41	0,68	4,98	8,12	5,78%
TURIZAM											
ISTT-R-A	289,52	1.353	-2,52%	-18,21%	-19,58%	3,60	67,80	1,71	19,28	14,92	0,00%
LRH-R-A	1.475,00	446	-1,34%	32,29%	44,47%	2,22	NEG	0,47	NEG	15,27	0,00%
MAIS-R-A	70,70	725	-5,76%	-7,58%	-20,54%	1,65	71,63	0,70	23,25	13,35	0,00%
RIVP-R-A	179,99	653	6,77%	4,04%	-4,77%	1,12	NEG	0,45	48,94	12,94	0,00%
TRGOVINA											
ATGR-R-A	675,00	1.667	-0,91%	46,42%	77,62%	0,78	21,31	2,33	9,00	10,97	1,04%
KNZM-R-A	164,00	3.723	0,61%	1,86%	31,20%	0,32	16,05	2,46	6,40	10,33	2,13%
MGMA-R-A	54,00	255	-15,63%	-35,71%	-22,82%	0,28	NEG	5,03	NEG	NEG	0,00%
TISK-R-A	307,77	735	-8,48%	1,58%	38,89%	0,27	18,76	1,73	22,74	17,51	0,00%
BANKE I OSIGURAVATELJI											
CROS-R-A	5.000,00	1.582	-10,00%	58,18%	88,68%	0,50	17,98	0,84	13,39	N/A	0,00%
PBZ-R-A	577,00	10.969	-6,33%	33,64%	39,04%	2,51	12,28	1,06	7,68	N/A	0,00%
RIBA-R-A	340,00	5.775	-6,85%	13,33%	17,24%	1,39	8,42	1,06	5,03	N/A	3,32%
ZABA-R-A	258,80	16.563	-3,28%	43,74%	57,57%	2,53	13,17	1,11	8,36	N/A	0,00%
TELEKOMUNIKACIJE											
HT-R-A	270,30	22.134	0,11%	35,68%	37,91%	2,54	10,21	1,89	10,31	5,60	11,10%

**ICF BROKER - MJESEČNI PREGLED TRŽIŠTA KAPITALA
(30.10.2009 - 30.11.2009)**

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