

Dnevne financijske vijesti

6. veljača 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

PMI uslužnog sektora u eurozoni



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 04.02.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,53	-0,00%
CLASSIC	113,72	-0,00%
HARMONIC	114,09	0,17%
DYNAMIC	117,61	0,63%
USD 2021	105,26	-0,06%
FLEXI CASH	103,04	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4542	7,4585
USD/HRK	6,7772	6,7811
GBP/HRK	8,8060	8,8100
CHF/HRK	6,9609	6,9644
EUR/USD	1,0999	1,0999
EUR/GBP	0,8465	0,8466
EUR/CHF	1,0709	1,0710
EUR/JPY	120,78	120,79

Srednji tečaj HNB

	06.02.2020	05.02.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,4463	0,12%	0,05%	0,71%
USD	6,7577	0,44%	1,59%	3,88%
CHF	6,9462	-0,08%	1,55%	4,11%
GBP	8,8205	0,79%	1,09%	6,62%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5090	1,5813	-0,7902
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4600	1,6696	-0,7650
3MTH	0,3000	-0,3960	1,7416	-0,6882
6MTH	0,3500	-0,3400	1,7589	-0,6342
12MTH	0,5000	-0,2880	1,8311	-0,4948

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	1,63	-0,66
2Y	N.A.	-0,48	1,50	-0,67
3Y	N.A.	-0,47	1,46	-0,65
5Y	N.A.	-0,41	1,46	-0,58
10Y	N.A.	-0,14	1,61	-0,33

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana, ** novčano tržište, ask

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Tvor.narudž.kal.pril. (pro) *		-6.5%	08:00
eurozona	Izdavanje ekon. biltena ESB-a			10:00
SAD	Zahtj.nakn.novonezap. (1.velj.)		216tis.	14:30
SAD	Zahtj.nakn.nezap. (25.sij.)		1703tis.	14:30

* godišnja promjena

** konačni podaci, P - procjena; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Vijesti iz svijeta

Srijedu su ponajprije obilježile objave finalnih podataka PMI pokazatelja uslužnog sektora za mjesec siječanj. Dok je Njemačka potvrdila očekivanih 54,2, podaci za eurozonu zabilježili su 52,5 u odnosu na očekivanih 52,2. Sa rezultatima iznad 50, navedeni podaci i dalje ukazuju na blagu sklonost prema pozitivnim očekivanjima u uslužnom sektoru na području eurozone. Od ostalih pokazatelja na području eurozone, trgovina na malo imala je malo lošiju izvedbu te zabilježila godišnji rast od 1,3% što je ipak bilo 1 postotni bod ispod očekivanja. I finalni podaci PMI uslužnog sektora u SAD-u zabilježili su također dobru izvedbu, sa rezultatom od 53,4 u odnosu na očekivanih 53,2. Svjetska dionička tržišta nastavila su i treći dan za redom bilježiti pozitivne rezultate. Vodeći američki dionički indeks S&P 500 dosegao je još jednom povijesno visoke razine.

Vijesti s deviznog tržišta

U srijedu je nastavljena blaga deprecijacija domaće valute naspram eura. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,452 kuna za euro, povećana potražnja za devizama, ponajviše sa strane bankarskog sektora, dovela je do rasta tečaja na razine od oko 7,458 gdje se zadržao do zatvaranja tržišta. Tečajni par EUR/USD je ovaj tjedan pokazao slabost te se krajem jučerašnjeg dana spustio na razine ispod 1,1000. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0998, EUR/GBP 0,8472, EUR/CHF 1,0709, EUR/JPY 120,86.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem tržištu novca proteklo je bez značajnijih promjena posljedično nedostatku potražnje za kunama te visokoj razini viška likvidnosti koja premašuje 35 milijardi kuna. Sukladno navedenom kamatne stope su nastavile stagnirati, a sličan scenarij očekujemo i u narednim tjednima, osobito nakon dodatnog priljeva kuna u sustav isplatom mirovina.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Redovni promet obveznicama na domaćem obvezničkom tržištu jučer je iznosio 7,3 mil. kuna, a odnosi se na trgovanje kunskom obveznicom dospijeća 2029.

Inozemna tržišta

Cijene dionica na američkom tržištu porasle su jučer i treći dan za redom dok su cijene obveznica pale uslijed nagađanja kako će pojačani naponi i snaga globalne ekonomije uspjeti smanjiti ekonomski učinak korona virusa. Prinos na 10-godišnje američke državne obveznice porastao je za četiri bazna boda na 1,64%. Njemački 10-godišnji prinos porastao je za tri bazna boda na -0,37%.



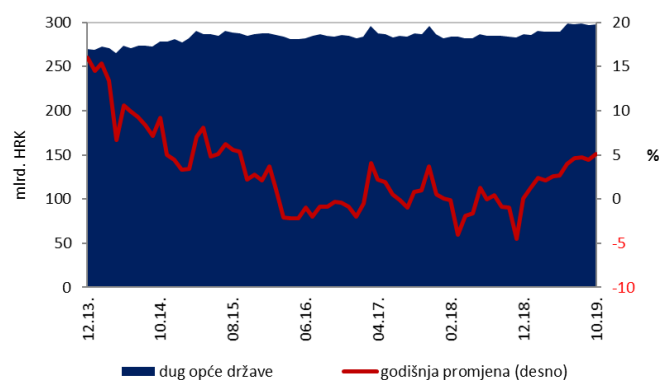
Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

treći dan zaredom. Crobex je zaključio dan na 2.017,11 bodova što mu je donijelo pad vrijednosti od 0,22% dok je Crobex 10 pao za 0,04% na 1.210,31 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 7,52 milijuna kuna. Milijunski prometi ostvareni su samo s dva izdanja Valamar Rivierom d.d. 1,899 milijuna kuna i Hrvatskim Telekomom d.d. 1,47 milijuna kuna i dok je prva ostvarila pad od 0,53% na 37,60 kuna druga je ostvarila rast od 1,35% na 187,50 kuna.

Makroekonomska analiza

Krajem listopada javni dug 298,1 mlrd kuna. Prema podacima HNB-a javni dug krajem listopada (iskazan prema metodologiji ESA 2010) iznosio je 298,1 milijardi kuna. U apsolutnom izrazu dug opće države viši je za 11,7 mlrd. kuna u odnosu na kraj 2018. Povećanje javnog duga na kraju listopada 2019. osim izdanja euroobveznice u lipnju, posljedica je i ostvarenih izdanja obveznica na domaćem tržištu kapitala u veljači ove godine. S druge strane, blago slabljenje domaće valute u odnosu na euro utjecalo je na nominalni kunski izraz duga budući da je oko 65 posto obveza opće države u eurima ili vezano uz euro. Prema pravilima statističkog izvješćavanja EU javni dug predstavlja bruto nominalnu vrijednost duga sektora opće države. U samoj strukturi sektora opće države glavnina se odnosi na središnju državu čiji se udio u dugu opće države kreće oko iznad 98% a obuhvaća korisnike državnog proračuna, izvanproračunske korisnike (HV, FZOEU, HC, DAB, HFP do 31. ožujka 2011., AUDIO do 30. rujna 2013., CERP), HŽI, HŽ PP, HRT, HAC, ARZ, HBOR, HROTE. Promatrajući strukturu javnog duga prema komponentama unutarnji dug opće države krajem listopada iznosio je 191,3 mlrd. kuna (+6,1% ytd) dok je vanjska komponenta uz povećanje za 0,7% u odnosu na kraj 2018. bila na razini 106,8 mlrd. kuna. Do kraja 2019. godine, u studenom je na dospelju bilo 1,5 mlrd. dolara duga po euroobveznici izdanoj 2009. te 1 mlrd. eura po obveznici izdanoj 2004. na domaćem tržištu uz valutnu klauzulu. Istovremeno, na primarnom tržištu kapitala Vlada je krajem studenog izdala nove obveznice u ukupnom nominalnom iznosu od 11 mlrd. kuna. U međuvremenu prema podacima i projekcijama središnje banke tijekom četvrtog tromjesečja osim 4,5 mlrd kuna obveza po kratkoročnim vrijednosnicama (koje se obično zanavljaju), na dospelju je i 2,6 mlrd obveza po kreditima. Namira tih obveza umanjit će privremeni rast stanja duga dok će bitno smanjenje kamata za nova zaduženja i rast gospodarstva doprinijeti daljnjem smanjenju omjera javnog duga i BDP-a. U ovoj godini, očekujemo nastavak poboljšanja relativnog pokazatelja omjera duga opće države u BDP-a podržanog nastavkom rasta gospodarstva, ali i povoljnim uvjetima zaduživanja na domaćem i međunarodnim tržištima. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Dug opće države (ESA 2010)



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	11,41	ZLATO	1.556,1
2Y	15,87	SREBRO	17,6
3Y	23,02	BAKAR	5.722,0
5Y	45,88	PLATINA	987,1
10Y	78,72	ČELIK	579,0
		ALUMINIJ	1.717,0
		NAFTA (WTI)	50,8

Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,73	101,08	78	-0,03
RHMF-O-327A EUR 3.250%	126,03	127,03	74	0,94
RHMF-O-203A HRK 6.750%	100,35	100,45	-	2,13
RHMF-O-217A HRK 2.750%	103,75	104,10	-	-0,09
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104,20	104,60	-	-0,02
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	105,70	106,30	-	0,10
RHMF-O-257A HRK 4.500%	122,25	123,05	-	0,24
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	125,80	126,60	-	0,33
RHMF-O-282A HRK 2.875%	118,10	119,00	-	0,46
RHMF-O-297A HRK 2.375%	116,00	116,90	-	0,54

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	108,80	109,10	69	-0,02
CRO. 2025 EUR 3.000%	113,10	113,50	98	0,33
CRO. 2027 EUR 3.000%	117,10	117,50	106	0,50
CRO. 2028 EUR 2.700%	117,20	117,60	77	0,54
CRO. 2029 EUR 1.125%	104,00	104,50	64	0,63
CRO. 2030 EUR 1.275%	119,90	120,30	100	0,64
CRO. 2021 USD 6.375%	104,80	105,55	55	1,49
CRO. 2023 USD 5.500%	110,10	110,65	71	2,02

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,60
1Y	-0,57
3Y	-0,66
5Y	-0,59
10Y	-0,36

USD

2Y	1,43
5Y	1,45
10Y	1,65
30Y	2,13

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	37,60	-0,53%	1.899.083,20
HRVATSKI TELEKOM	187,50	1,35%	1.471.264,00
ZAGREBAČKA BANKA	62,50	0,81%	916.269,50
PODRAVKA	461,00	-1,50%	669.380,00
AD PLASTIK	194,00	-0,26%	424.031,50
VIRO	64,50	7,50%	326.141,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	305,00	-4,69%	272.487,00
ERICSSON N.T.	1.425,00	0,00%	206.500,00
KRAŠ	820,00	0,00%	196.800,00
OPTIMA TELEKOM	8,15	-1,81%	170.057,40

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.017,11	-0,22%
CROBEX10	Hrvatska	1.210,31	-0,04%
BUX	Mađarska	44.020,03	0,35%
ATX	Austrija	3.124,47	1,32%
RTS	Rusija	1.560,48	0,86%
SBI TOP	Slovenija	970,87	0,54%
BELEX LINE	Srbija	1.764,44	0,09%
DJ IND.AVERAGE	SAD	29.290,85	1,68%
S&P 500	SAD	3.334,69	1,13%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.508,68	0,43%
NIKKEI 225	Japan	23.319,56	1,02%
EUROSTOXX 50	Europa	3.777,84	1,22%
DAX INDEX	Njemačka	13.478,33	1,48%
FTSE 100	V. Britanija	7.482,48	0,57%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"NOSTALGIA ISN'T WHAT IT USED TO BE."

Peter De Vries

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	05.02.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.330,00	0,0%	14,7%	4.428	15,9	1,7	0,8	1,0	8,4	2,4%
Čakovečki mlinovi	6.500,00	0,0%	35,4%	683	15,7	1,1	0,5	0,4	5,4	1,2%
Granolio	15,00	0,0%	114,3%	29	0,4	1,5	0,1	0,9	18,0	0,0%
Kraš	820,00	0,0%	119,3%	1.166	22,7	1,6	1,1	1,3	12,4	1,2%
Podravka	461,00	-1,5%	22,9%	3.223	15,1	1,0	0,7	0,9	8,6	2,0%
Viro Tvornica Šećera	64,50	7,5%	-35,5%	87	neg.	0,6	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Median		0,0%	29,2%		15,7	1,3	0,6	0,9	8,6	1,2%
Holding										
Adris Grupa (P)	500,00	0,0%	19,9%	7.941	29,7	0,9	1,5	1,4	7,8	3,6%
Industrijski sektor										
AD Plastik	194,00	-0,3%	10,2%	801	8,6	1,0	0,6	0,9	7,4	6,4%
Đuro Đaković Grupa	4,41	-8,3%	-64,7%	45	neg.	3,1	0,1	1,1	n.a.	0,0%
INA	3.120,00	0,0%	-0,6%	31.200	39,0	2,7	1,4	1,5	11,5	4,0%
Končar-Elektroindustrija	630,00	0,0%	17,8%	1.610	31,1	0,7	0,6	0,5	9,6	2,4%
Petrokemija	55,50	0,0%	81,4%	3.054	neg.	8,7	1,4	1,5	20,8	0,0%
Median		0,0%	10,2%		31,1	2,7	0,6	1,1	10,5	2,4%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	382,00	0,0%	12,0%	1.942	14,0	1,1	2,6	3,1	10,6	1,3%
Jadran	15,30	-0,3%	-8,9%	428	6,7	0,6	3,7	4,7	6,8	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	4.000,00	1,0%	-2,9%	1.211	102,6	1,5	3,9	4,4	11,6	0,0%
Maistra	300,00	0,0%	0,0%	3.283	10,9	1,5	2,6	3,5	9,7	0,0%
Plava Laguna	1.730,00	0,0%	3,6%	4.525	17,8	1,8	4,0	4,1	10,1	2,0%
Valamar Riviera	37,60	-0,5%	2,5%	4.595	26,8	1,7	2,2	3,4	10,1	2,7%
Median		0,0%	1,2%		15,9	1,5	3,1	3,8	10,1	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.425,00	0,0%	41,1%	1.897	14,4	6,5	1,1	1,0	10,0	5,0%
Hrvatski Telekom	187,50	1,4%	25,0%	15.145	17,5	1,2	2,0	1,7	4,2	5,3%
OT-Optima Telekom	8,15	-1,8%	382,2%	566	36,2	89,2	1,0	1,7	5,9	0,0%
Median		0,0%	41,1%		17,5	6,5	1,1	1,7	5,9	5,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	305,00	-4,7%	-8,1%	421	neg.	0,7	1,2	3,4	8,4	0,0%
Jadroplov	11,70	-15,2%	-25,0%	19	neg.	0,1	0,1	3,4	17,1	0,0%
Jadranski Naftovod	4.860,00	0,0%	34,3%	4.897	15,4	1,1	7,0	6,3	8,6	1,8%
Luka Ploče	412,00	0,0%	17,0%	174	27,4	0,4	1,1	0,7	6,8	0,0%
Luka Rijeka	40,00	0,0%	-1,5%	539	neg.	0,8	3,5	3,7	35,9	0,0%
Tankerska Next Generation	39,00	0,0%	0,5%	340	47,9	0,5	1,2	3,1	9,5	0,0%
Alpha Adriatic	35,00	0,0%	-52,1%	19	neg.	neg.	0,1	7,2	8,2	0,0%
Median		0,0%	-1,5%		27,4	0,6	1,2	3,4	8,6	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	4,94	0,2%	-38,9%	122	neg.	1,2	0,1	0,5	121,1	0,0%
Institut IGH	93,00	0,0%	-35,9%	57	neg.	neg.	0,3	2,3	16,5	0,0%
Ingra	3,86	0,0%	4,9%	52	3,6	0,4	2,9	28,7	63,2	0,0%
Tehnika	177,00	0,0%	38,3%	33	neg.	neg.	0,3	2,8	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-15,5%		3,6	0,8	0,3	2,5	63,2	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.900,00	0,0%	14,0%	2.965	10,4	0,8	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	610,00	0,0%	35,6%	1.235	5,5	0,5	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	880,00	-2,2%	21,4%	16.729	9,7	1,1	3,5	n.a.	n.a.	8,2%
Zagrebačka Banka	62,50	0,8%	9,3%	19.995	11,0	1,1	3,7	n.a.	n.a.	9,3%
Median		0,0%	17,7%		10,0	0,9	2,4	n.a.	n.a.	4,1%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza



Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
Marko Barbić, ekonomski analitičar
Silvija Kranjec, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 606
Tel.: 01 6174 335

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

Tel.: 01 4695 076
Tel.: 01 4695 058
Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, direktor Trgovanja
Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX
Ivan Jergović, trgovac vrijednosnicama

Prodaja
Brokerski poslovi
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih i financijskih istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
DZS – Državni zavod za statistiku
EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost
ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
EK – Europska komisija
EUR – euro
FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
HNB – Hrvatska narodna banka
HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
kn, HRK – kuna
MF – Ministarstvo financija
MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
USD – dolar
ytd - yield to date (promjena od početka godine)
P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
Magazinska 69, 10000 Zagreb
Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 06.02.2020 godine u 08:38 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 06.02.2020 godine u 08:43 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijest-preporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajući redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na:

<http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (”HANFA”) za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.