

Dnevne financijske vijesti

7. veljača 2020.



Graf dana

Tvorničke narudžbe u Njemačkoj, god. promjena*



*kalendarski prilagođeni podaci

Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 05.02.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,52	-0,00%
CLASSIC	113,75	0,02%
HARMONIC	114,38	0,25%
DYNAMIC	118,37	0,64%
USD 2021	105,25	-0,01%
FLEXI CASH	103,03	-0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4525	7,4570
USD/HRK	6,7886	6,7927
GBP/HRK	8,7768	8,7812
CHF/HRK	6,9629	6,9663
EUR/USD	1,0978	1,0978
EUR/GBP	0,8491	0,8492
EUR/CHF	1,0703	1,0704
EUR/JPY	120,73	120,74

Srednji tečaj HNB

	07.02.2020	06.02.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,4486	0,03%	0,08%	0,74%
USD	6,7715	0,20%	1,79%	4,08%
CHF	6,9535	0,11%	1,65%	4,22%
GBP	8,7796	-0,47%	0,63%	6,19%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5080	1,5760	-0,7920
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4590	1,6709	-0,7592
3MTH	0,3000	-0,4000	1,7341	-0,6904
6MTH	0,3500	-0,3460	1,7496	-0,6332
12MTH	0,5000	-0,2780	1,8426	-0,4892

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	1,47	-0,57
10Y	N.A.	-0,15	1,60	-0,31

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Rob.razmj.inoz. (pro)		18.6mlrd.	08:00
Njemačka	Tek.rač.bil.plać. (pro)		24.9mlrd.	08:00
Njemačka	Ind.proizv., kal.pril. (pro)*		-2.6%	08:00
Hrvatska	Rob.razmj.ino (stu)		-5926mil.	11:00
SAD	Stopa nezap. (sij)		3.5%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Tokom jučerašnjeg dana objavljeni su kalendarski prilagođeni podaci o tvorničkim narudžbama u Njemačkoj za mjesec prosinac. Zabilježena je negativna godišnja stopa od -8,7% u odnosu na očekivanu stopu od -6,6%. Revidirani podaci istog pokazatelja za mjesec studeni zabilježili su stopu od 6,0%. U SAD-u su objavljeni novi podaci zahtjeva za naknade za novonezaposlene i nezaposlene uoči otvaranja američkih dioničkih burzi. Podaci zahtjeva za naknade za novonezaposlene zabilježili su 202tis. te ukazuju na najniže razine od ljeta 2018., dok su zahtjevi za naknade za nezaposlene imali nešto bolju izvedbu i sa 1751tis. nadmašili očekivanih 1720tis.. Ostalih bitnijih ekonomskih pokazatelja tokom jučerašnjeg dana je izostalo. Američka i europska dionička tržišta bilježe još jedan dan pozitivnih kretanja. Danas će u fokusu tržišnih sudionika biti podaci vezani uz robnu razmjenu s inozemstvom, tekući račun bilance plaćanja i industrijsku proizvodnju u Njemačkoj te stopu nezaposlenosti u SAD-u.

Vijesti s deviznog tržišta

Četvrtak nije donio veće oscilacije na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje se odvijalo u uskom rasponu od oko 7,451 – 7,460 kuna za euro. Glavni generator prometa bio je bankarski sektor dok je korporativni zabilježio nešto slabiji volumen trgovanja. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,454 kuna za euro. Tečajni par EUR/USD doživio je blagi pad u popodnevnim satima te je završio dan ispod razine od 1,0990 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0978, EUR/GBP 0,8482, EUR/CHF 1,0706, EUR/JPY 120,72.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje proteklo je u uobičajeno mirnom okruženju te su tržišne kamatne stope nastavile stagnirati oko postojećih razina kako smo i očekivali.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Trgovanje na domaćem obvezničkom tržištu jučer je u potpunosti izostalo.

Inozemna tržišta

Rast cijena na američkom tržištu dionica nastavio se i jučer potaknut najavom kako Kina namjerava prepoloviti carinske tarife na 75 mlrd. dolara vrijednosti uvoza robe iz SAD-a što je potaknulo optimizam da će globalno gospodarstvo uspjeti nadjačati potencijalne ekonomske gubitke uzrokovane širenjem korona virusa. Cijene obveznica jučer nisu zabilježile značajnije promjene u odnosu na dan ranije.

Vijesti s tržišta dionica

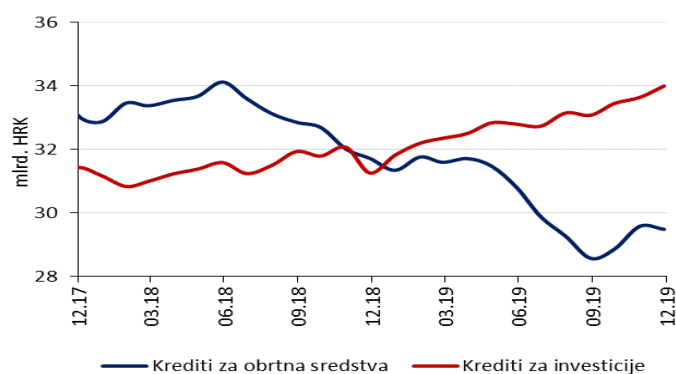
Nakon nekoliko dana minusa jučerašnji dan na Zagrebačkoj burzi d.d. završio je u plusu. Crobex je tako porastao 0,40% na 2.025,20 bodova

dionica iznosio je 8,166 milijuna kuna. Rastu indeksa doprinijelo je rast Ericsson Nikola Tesle d.d. od 1,05% na 1.440,00 kuna. Ova dionica bila je u fokusu investitora što dokazuje i promet od 3,329 milijuna kuna. Prometom slijedi Hrvatski Telekom d.d. s 1,186 milijuna kuna čija cijena je porasla 0,27% na 188,00 kuna. Podravka d.d. ostvarila je rast od 0,65% na 464,00 kune ostvarivši promet od 864 tisuće kuna. Optima Telekom d.d. se trgovalo u rasponu od najnižih 8,05 do 8,25 kuna cijena dionice u četvrtak je porasla 0,61%.

Makroekonomska analiza

U prosincu nastavljen rast kredita poduzećima za investicije. Prema podacima HNB-a, ukupni krediti poduzećima za obrtna sredstva i investicije krajem prosinca iznosili su 63,5 mlrd. kuna, uz rast od 0,4% na mjesečnoj razini te 0,8% na godišnjoj razini. Promatrano prema valutnoj strukturi, ukupni devizni krediti poduzećima (koji uključuju i kredite uz valutnu klauzulu, a u ukupnim kreditima čine udio od 61,8%) zabilježili su negativnu godišnju stopu rasta od 6,9%, dok je promjena na mjesečnoj razini pozitivna i iznosi 0,6%. U prosincu su ukupni devizni krediti iznosili 39,2 mlrd. kuna. S druge strane, kunski krediti nefinancijskim trgovačkim društvima na godišnjoj razini bilježe rast od 3,4 mlrd. kuna ili 16,5% te je njihovo stanje na kraju prosinca iznosilo 24,2 mlrd. kuna što je najviša razina od studenog 2016. godine. Ovo je ujedno i deveti mjesec za redom zabilježena pozitivna mjesečna promjena, ukazujući na povećanje sklonosti zaduživanja u lokalnoj valuti u uvjetima niskih kamatnih stopa na domaćem tržištu. Prema izvornom dospijeću, najveći udio kredita nefinancijskim društvima u ukupnim kreditima odnosi se na kredite koji su sklopljeni na više od 5 godina (59,3%). Prema podacima o ukupnim plasmanima nefinancijskim poduzećima na osnovi transakcija (koji isključuju utjecaj tečaja, cjenovnih prilagodbi vrijednosnih papira, reklasifikacija te otpisa plasmana) u prosincu je zabilježeno 136,2 mil. kuna. Nadalje, iznos plasmana poduzećima na osnovi stanja u prosincu iznosio je 81,9 mlrd. kuna. Promatrano prema vrstama kredita, krediti za investicije su uz blagi mjesečni rast od 1,1% te godišnji rast od 8,8% na kraju prosinca iznosili 34,0 mlrd. kuna. S druge strane, krediti za obrtna sredstva nastavljaju s negativnim mjesečnim (-0,3%) i godišnjim (-7,0%) stopama rasta te su krajem prosinca iznosili 29,5 mlrd. kuna. Podržan povoljnim uvjetima zaduživanja na lokalnom financijskom tržištu uz pozitivna kretanja u gospodarstvu, rast plasmana (prvenstveno predvođen sektorom stanovništva, a u nešto manjoj mjeri i poduzećima) očekuje se i u narednim mjesecima. Z. Živković Matijejić, E. Sabolek Resanović

Distribucija kredita nefinancijskim trgovačkim društvima



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	11,39	ZLATO	1.565,8
2Y	15,86	SREBRO	17,8
3Y	23,02	BAKAR	5.735,0
5Y	45,89	PLATINA	967,4
10Y	78,73	ČELIK	578,0
		ALUMINIJ	1.737,0
		NAFTA (WTI)	51,0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,70	101,05	79	-0,02
RHMF-O-327A EUR 3.250%	126,00	127,00	75	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	99	0,33
CRO. 2027 EUR 3.000%	117,10	117,50	108	0,50
CRO. 2028 EUR 2.700%	117,20	117,60	79	0,54
CRO. 2029 EUR 1.125%	104,10	104,60	63	0,62
CRO. 2030 EUR 1.275%	119,90	120,40	102	0,63
CRO. 2021 USD 6.375%	104,70	105,45	63	1,58
CRO. 2023 USD 5.500%	110,50	111,05	61	1,90

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,60
1Y	-0,58
3Y	-0,65
5Y	-0,59
10Y	-0,37

USD

2Y	1,44
5Y	1,46
10Y	1,64
30Y	2,11

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ERICSSON N.T.	1.440,00	1,05%	3.329.810,00
HRVATSKI TELEKOM	188,00	0,27%	1.186.424,00
PODRAVKA	464,00	0,65%	864.843,00
OPTIMA TELEKOM	8,20	0,61%	666.059,65
ZAGREBAČKA BANKA	62,00	-0,80%	540.470,00
VIRO	67,50	4,65%	481.469,50
VALAMAR RIVIERA	37,60	0,00%	177.289,70
ATLANTSKA PLOVIDBA	318,00	4,26%	117.434,00
TANKERSKA NG	41,00	5,13%	116.017,20
KRAŠ	815,00	-0,61%	108.190,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.025,20	0,40%
CROBEX10	Hrvatska	1.214,65	0,36%
BUX	Mađarska	44.127,99	0,25%
ATX	Austrija	3.142,59	0,58%
RTS	Rusija	1.539,42	-1,35%
SBI TOP	Slovenija	979,07	0,85%
BELEX LINE	Srbija	1.743,67	-1,18%
DJ IND.AVERAGE	SAD	29.379,77	0,30%
S&P 500	SAD	3.345,78	0,33%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.572,15	0,67%
NIKKEI 225	Japan	23.873,59	2,38%
EUROSTOXX 50	Europa	3.805,52	0,73%
DAX INDEX	Njemačka	13.574,82	0,72%
FTSE 100	V. Britanija	7.504,79	0,30%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE PENALTY FOR SUCCESS IS TO BE BORED BY THE PEOPLE WHO USED TO SNUB YOU."

Nancy Astor (1879 - 1964)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	06.02.2020	1 dan	ytd							
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	815,00	-0,6%	117,9%	1.159	22,6	1,6	1,1	1,3	12,3	1,2%
Podravka	464,00	0,7%	23,7%	3.244	15,2	1,0	0,7	0,9	8,6	1,9%
Viro Tvornica Šećera	67,50	4,7%	-32,5%	91	neg.	0,7	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Median		0,0%	29,6%		15,7	1,3	0,6	0,9	8,6	1,2%
Holding										
Adris Grupa (P)	504,00	0,8%	20,9%	8.005	30,0	0,9	1,5	1,4	7,9	3,6%
Industrijski sektor										
AD Plastik	194,50	0,3%	10,5%	803	8,6	1,0	0,6	0,9	7,4	6,4%
Đuro Đaković Grupa	4,57	3,6%	-63,4%	46	neg.	3,2	0,1	1,1	n.a.	0,0%
INA	3.140,00	0,6%	0,0%	31.400	39,2	2,8	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	54,50	-1,8%	78,1%	2.999	neg.	8,6	1,3	1,4	20,4	0,0%
Median		0,3%	10,5%		31,1	2,8	0,6	1,1	10,6	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	14,75	-3,6%	-12,2%	413	6,5	0,6	3,5	4,5	6,6	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	4.000,00	0,0%	-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	0,0%	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	1.440,00	1,1%	42,6%	1.917	14,5	6,6	1,1	1,1	10,1	4,9%
Hrvatski Telekom	188,00	0,3%	25,3%	15.186	17,5	1,2	2,0	1,7	4,2	5,3%
OT-Optima Telekom	8,20	0,6%	385,2%	569	36,4	89,8	1,1	1,7	6,0	0,0%
Median		0,6%	42,6%		17,5	6,6	1,1	1,7	6,0	4,9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	318,00	4,3%	-4,2%	439	neg.	0,7	1,3	3,5	8,5	0,0%
Jadroplov	11,70	0,0%	-25,0%	19	neg.	0,1	0,1	3,4	17,1	0,0%
Jadranski Naftovod	4.840,00	-0,4%	33,7%	4.877	15,4	1,1	7,0	6,3	8,5	1,8%
Luka Ploče	414,00	0,5%	17,6%	174	27,5	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	41,00	5,1%	5,7%	358	50,4	0,5	1,3	3,2	9,7	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%		27,5	0,6	1,3	3,5	8,5	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,18	4,9%	-35,9%	128	neg.	1,3	0,1	0,5	122,4	0,0%
Institut IGH	91,00	-2,2%	-37,2%	56	neg.	neg.	0,3	2,3	16,4	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	615,00	0,8%	36,7%	1.245	5,6	0,5	1,5	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	900,00	2,3%	24,1%	17.109	9,9	1,1	3,5	n.a.	n.a.	8,1%
Zagrebačka Banka	62,00	-0,8%	8,4%	19.835	10,9	1,1	3,7	n.a.	n.a.	9,3%
Median		0,4%	19,1%		10,1	0,9	2,5	n.a.	n.a.	4,0%

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: 07.02.2020 godine u 08:17 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 07.02.2020 godine u 08:25 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. Ulagateljima 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 RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL 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, RBL 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. RBL 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. RBL 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 RBL, 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.