

Dnevne financijske vijesti

13. veljača 2020.



Graf dana

Industrijska proizvodnja u eurozoni, god. promjena*



*kalendarski prilagođeni podaci

Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 11.02.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,48	-0,00%
CLASSIC	113,83	0,12%
HARMONIC	114,49	0,13%
DYNAMIC	118,97	0,27%
USD 2021	105,29	-0,01%
FLEXI CASH	103,00	0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4545	7,4589
USD/HRK	6,8547	6,8581
GBP/HRK	8,8830	8,8874
CHF/HRK	7,0114	7,0149
EUR/USD	1,0875	1,0876
EUR/GBP	0,8392	0,8393
EUR/CHF	1,0632	1,0633
EUR/JPY	119,50	119,51

Srednji tečaj HNB

	13.02.2020	12.02.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,4515	0,05%	0,12%	0,78%
USD	6,8262	0,05%	2,58%	4,85%
CHF	7,0020	0,30%	2,33%	4,88%
GBP	8,8603	0,48%	1,54%	7,04%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,1000	-0,5150	1,5845	-0,7984
2WK	0,1300	-0,3710		
1MTH	0,1300	-0,4770	1,6501	-0,7708
3MTH	0,1600	-0,4090	1,7038	-0,6970
6MTH	0,1800	-0,3500	1,7254	-0,6450
12MTH	0,2700	-0,2760	1,8128	-0,5086

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	1,59	-0,69
2Y	N.A.	-0,49	1,47	-0,71
3Y	N.A.	-0,48	1,43	-0,69
5Y	N.A.	-0,42	1,44	-0,60
10Y	N.A.	-0,18	1,57	-0,35

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Ind.potr.cij., god.promj. (sij)**		1.7%	08:00
SAD	Ind.potr.cij. (sij)*		2.3%	14:30
SAD	Zahtj.nakn.novonezap. (8.velj)		/	14:30
SAD	Zahtj.nakn.nezap. (1.velj)		/	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Nakon zabilježenih negativnih iznenađenja u Njemačkoj, obujam industrijske proizvodnje je i u eurozoni potvrdio negativan tok kretanja. Godišnja promjena za mjesec prosinac zabilježila je oštri pad od -4,1% u odnosu na očekivanih -2,5%. Mjesečna promjena također je zabilježila zamjetnih -2,1%. Navedeni pad predstavlja najlošiju izvedbu industrije eurozone od 2012. godine. Danas je na rasporedu objava novih ekonomskih prognoza Europske komisije (zimске prognoze). Očekujemo kako će prognoze vjerojatno samo dijelom uključiti najnovija kretanja (korona virus, kontinuirana nepovoljna kretanja u industrijskom sektoru), prognoza BDP-a za europodručje od 1,2% za 2020.godinu trebala bi biti revidirana na niže zbog slabijih od očekivanih kretanja rezultata kretanja gospodarstva u posljednjem tromjesečju 2019. u Njemačkoj i u nizu ostalih zemalja EU (što bi već trebalo biti uključeno u očekivanja). Od ostalih objava, na rasporedu su indeksi potrošačkih cijena u Njemačkoj i SAD-u te podaci sa tržišta rada u SAD-u.

Vijesti s deviznog tržišta

Srijeda je prošla mirno na domaćem deviznom tržištu. Promet devizama je bio stabilan na razinama od oko 7,457 kuna za euro. Izostanku volatilnosti pridonio je slabiji volumen trgovanja kao i uravnotežena ponuda i potražnja za devizama. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0871, EUR/GBP 0,8394, EUR/CHF 1,0627, EUR/JPY 119,37.

Vijesti s novčanog tržišta

Isplatom mirovina višak likvidnosti na domaćem tržištu novca porastao je na oko 38,5 milijardi kuna. Uz navedenu razinu likvidnosti, slaba potražnja za kunama te mali volumeni trgovanja faktori su koji karakteriziraju domaće novčano tržište. Tržišne kamatne stope su pod njihovim utjecajem ostale nepromijenjene duž krivulje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Niska likvidnost i skromni volumeni trgovanja ostaju glavno obilježje kretanja na domaćem obvezničkom tržištu.

Inozemna tržišta

Nastavak rasta dioničkih tržišta do rekordnih razina na krilima optimizma da se globalno gospodarstvo može oporaviti od utjecaja korona virusa uslijed znakova usporavanja širenja bolesti smanjila je potražnju za sigurnijim oblicima imovine. usporava. Prinos na 10-godišnje obveznice SAD-a porastao je za tri bazna boda na 1,63%. Njemački 10-godišnji prinos povećao se 1bb na -0,38%. S druge strane cijene obveznica zemalja europske periferije su porasle pri čemu se prinos na desetogodišnji grčki dug prvi put spustio ispod 1%.

Vijesti s tržišta dionica

Unovčavanje dobiti rezultiralo je sa laganim "minusom" domaćeg tržišta vrijednosnica na početku novog trgovinskog tjedna. Crobex je oslabio 0,1% na 2.025,26 bodova, a Crobex10 0,3% na 1.209,94 boda. Povećani interes ulagača rezultirao je sa visokim redovnim prometom dionicama od 11,5 milijuna kuna. Vodeći likvidni dobitnik bila je dionica Hrvatskog Telekomu koja je oslabila 0,3% na prometu od 5,6 milijuna kuna. Dobitnik dana bila je dionica Atlantske plovidbe koja je skočila 5,7% na obavijesti da je kompanija produžila postojeće bareboat charter ugovore.

Makroekonomska analiza

U prvih jedanaest mjeseci 2019. godišnji rast izvoza roba 5,7%

Prema privremenim podacima DZS-a o robnoj razmjeni Hrvatske s inozemstvom u studenom 2019. su drugi mjesec za redom zabilježene blage negativne godišnje stope rasta robnog izvoza i uvoza RH (2,1% odnosno 3,3%, izraženo u eurima). Uz snažniji pad robnog uvoza trgovinski je saldo poboljšan za 5,3% dok je pokrivenost uvoza izvozom u studenom iznosila 64,9%. Kumulativno u prvih jedanaest mjeseci 2019. izvezeno je robe u vrijednosti 14,2 mlrd. eura ili 5,7 % više u usporedbi s istim razdobljem lani. Uspoređujući s istim razdobljem 2018. zabilježeno je povećanje dinamike rasta robnog izvoza (+4,4% u sij.-stu. 2018.). S druge strane, vrijednost robnog uvoza također je rasla, iako sporijom dinamikom u usporedbi s godinom ranije, +4,9% godišnje (u odnosu na 8,7% godinu ranije) te je dosegla 23,1 mlrd. eura. Navedena kretanja u skladu su s oporavkom domaće potražnje. Usporavanju godišnje stope rasta robnog uvoza u velikoj je mjeri pridonio pad u kategoriji Rudarstvo i vađenje koja u strukturi robnog uvoza sudjeluje s nešto više od 5%, a u kumulativnom promatranom razdoblju vrijednost uvoza smanjena je za 25,4%. Rezultat je to vjerojatno i značajnog smanjenja cijena sirove nafte i cijene plina na globalnom tržištu u posljednjih godinu dana. S druge strane, značajan rast robnog uvoza zabilježen je kod proizvodnje koksa i rafiniranih naftnih derivata (+30,8%) vjerojatno kao nadomjestak smanjene domaće proizvodnje. Posljedično manjak robne razmjene u promatranom razdoblju 2019. godine dosegao je 8,9 mlrd. eura što je 3,6% više na godišnjoj razini. Pokrivenost uvoza izvozom iznosila 61,5%. Pri tome je prerađivačka industrija koja u izvozu i uvozu sudjeluje s oko 90% vrijednosti zabilježila je rast izvoza od 6,6%, ali uz istovremeni rast uvoza od visokih 7,7%. Očekujemo kako se podaci za prosinac koji će zaokružiti statistiku za cijelu 2019. potvrditi relativno poboljšanje pokazatelja vanjsko-trgovinske razmjene Hrvatske, ali i još jedanput podsjetiti na visoku uvoznu ovisnost domaćeg gospodarstva. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Robna razmjena sa inozemstvom

mil. EUR	izvoz	uvoz	saldo	izvoz	uvoz
EU	9,765	18,523	-8,757	5.6	8.4
EFTA	245	163	82	2.2	-27.0
CEFTA	2,515	1,280	1,235	12.1	-3.9
OPEC	139	404	-265	-36.8	-28.5
ostale zemlje	1,542	2,736	-1,193	4.6	-1.6
Ukupno	14,207	23,106	-8,899	5.8	5.1

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	11,41	ZLATO	1.569,6
2Y	15,85	SREBRO	17,5
3Y	22,98	BAKAR	5.764,0
5Y	45,90	PLATINA	967,3
10Y	78,81	ČELIK	578,0
		ALUMINIJ	1.737,0
		NAFTA (WTI)	51,2

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%	125,95	126,95	77	0,95
RHMF-O-203A HRK 6.750%	100,30	100,40	-	2,62
RHMF-O-217A HRK 2.750%	103,75	104,10	-	-0,09
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104,15	104,55	-	0,00
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%	108,90	109,10	63	-0,02
CRO. 2025 EUR 3.000%	113,20	113,50	98	0,33
CRO. 2027 EUR 3.000%	117,40	117,80	106	0,46
CRO. 2028 EUR 2.700%	117,60	118,00	76	0,50
CRO. 2029 EUR 1.125%	104,50	105,00	60	0,58
CRO. 2030 EUR 1.275%	120,30	120,80	101	0,60
CRO. 2021 USD 6.375%	104,70	105,45	57	1,58
CRO. 2023 USD 5.500%	110,10	110,65	76	2,02

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,59
1Y	-0,57
3Y	-0,65
5Y	-0,60
10Y	-0,38

USD

2Y	1,42
5Y	1,43
10Y	1,61
30Y	2,08

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	185,50	-0,27%	5.583.116,50
PODRAVKA	463,00	-0,43%	1.132.399,00
VALAMAR RIVIERA	37,20	-0,80%	731.222,60
OPTIMA TELEKOM	7,90	0,64%	657.374,75
ZAGREBAČKA BANKA	62,00	0,00%	467.743,00
VIRO	94,50	-1,05%	461.126,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	334,00	5,70%	368.327,00
ADRIJSKA GRUPA (R)	565,00	1,80%	226.000,00
AD PLASTIK	192,00	-0,52%	203.143,00
HOTELI JADRAN	120,00	0,00%	198.480,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.025,26	-0,07%
CROBEX10	Hrvatska	1.209,94	-0,28%
BUX	Mađarska	44.482,40	-0,17%
ATX	Austrija	3.204,79	0,73%
RTS	Rusija	1.557,44	1,16%
SBI TOP	Slovenija	983,22	0,48%
BELEX LINE	Srbija	1.751,31	0,04%
DJ IND.AVERAGE	SAD	29.551,42	0,94%
S&P 500	SAD	3.379,45	0,65%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.725,96	0,90%
NIKKEI 225	Japan	23.861,21	0,74%
EUROSTOXX 50	Europa	3.854,43	0,75%
DAX INDEX	Njemačka	13.749,78	0,90%
FTSE 100	V. Britanija	7.534,37	0,47%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THERE IS NO NONSENSE SO ARRANT THAT IT CANNOT BE MADE THE CREED OF THE VAST MAJORITY BY ADEQUATE GOVERNMENTAL ACTION."

Bertrand Russell (1872 - 1970)

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
	12.02.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.340,00	0,0%	15,5%	4.461	16,0	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	463,00	-0,4%	23,5%	3.237	15,1	1,0	0,7	0,9	8,6	1,9%
Viro Tvornica Šećera	94,50	-1,0%	-5,5%	127	neg.	0,9	0,2	0,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	29,4%		15,7	1,3	0,6	0,9	8,6	1,2%
Holding										
Adris Grupa (P)	502,00	0,0%	20,4%	7.973	29,8	0,9	1,5	1,4	7,9	3,6%
Industrijski sektor										
AD Plastik	192,00	-0,5%	9,1%	793	8,5	1,0	0,6	0,9	7,3	6,5%
Đuro Đaković Grupa	4,50	-2,6%	-64,0%	45	neg.	3,2	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	635,00	0,0%	18,7%	1.623	31,3	0,7	0,6	0,5	9,7	2,4%
Petrokemija	63,50	-3,1%	107,5%	3.494	neg.	10,0	1,6	1,6	23,6	0,0%
Median		-0,5%	9,1%		31,3	2,7	0,6	1,1	10,6	2,4%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	382,00	-1,5%	12,0%	1.942	14,0	1,1	2,6	3,1	10,6	1,3%
Jadran	15,00	-1,3%	-10,7%	420	6,6	0,6	3,6	4,6	6,7	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	302,00	0,0%	0,7%	3.305	11,0	1,5	2,6	3,5	9,8	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	37,20	-0,8%	1,4%	4.547	26,5	1,7	2,1	3,4	10,0	2,7%
Median		-0,4%	1,0%		15,9	1,5	3,1	3,8	10,1	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.460,00	0,7%	44,6%	1.944	14,7	6,7	1,1	1,1	10,2	4,8%
Hrvatski Telekom	185,50	-0,3%	23,7%	14.984	17,3	1,2	1,9	1,7	4,2	5,4%
OT-Optima Telekom	7,90	0,6%	367,5%	549	35,0	86,5	1,0	1,7	5,8	0,0%
Median		0,6%	44,6%		17,3	6,7	1,1	1,7	5,8	4,8%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	334,00	5,7%	0,6%	461	neg.	0,8	1,3	3,6	8,7	0,0%
Jadroplov	10,50	-6,2%	-32,7%	17	neg.	0,1	0,1	3,4	17,0	0,0%
Jadranski Naftovod	4.840,00	0,0%	33,7%	4.877	15,4	1,1	7,0	6,3	8,5	1,8%
Luka Ploče	468,00	0,0%	33,0%	197	31,1	0,5	1,2	0,8	8,1	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	42,20	1,4%	8,8%	368	51,9	0,5	1,3	3,2	9,8	0,0%
Alpha Adriatic	31,80	0,0%	-56,4%	17	neg.	neg.	0,1	7,2	8,2	0,0%
Median		0,0%	0,6%		31,1	0,7	1,3	3,6	8,7	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,10	-1,9%	-36,9%	126	neg.	1,2	0,1	0,5	122,0	0,0%
Institut IGH	101,00	6,3%	-30,3%	62	neg.	neg.	0,4	2,4	16,7	0,0%
Ingra	3,80	0,0%	3,3%	51	3,5	0,4	2,8	28,7	63,1	0,0%
Tehnika	177,00	0,0%	38,3%	33	neg.	neg.	0,3	2,8	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-13,5%		3,5	0,8	0,3	2,6	63,1	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	605,00	0,0%	34,4%	1.224	5,5	0,5	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	985,00	4,2%	35,9%	18.725	10,8	1,2	3,9	n.a.	n.a.	7,4%
Zagrebačka Banka	62,00	0,0%	8,4%	19.835	10,9	1,1	3,7	n.a.	n.a.	9,3%
Median		0,0%	24,2%		10,6	0,9	2,6	n.a.	n.a.	3,7%

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: 13.02.2020 godine u 08:33 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 13.02.2020 godine u 08:35 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 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.