

Dnevne financijske vijesti



19. rujan 2019.

Graf dana

Potrošačke cijene u eurozoni, god. promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

| | vrijednost udjela na dan 17.09.2019. | % PROMJENA (1D) |
|------------|--------------------------------------|-----------------|
| EUROCASH | 106,56 | 0,00% ▲ |
| CLASSIC | 113,58 | -0,02% ▼ |
| HARMONIC | 108,35 | 0,19% ▲ |
| DYNAMIC | 112,16 | -0,06% ▼ |
| USD 2021 | 104,55 | 0,03% ▲ |
| FLEXI CASH | 102,61 | 0,00% ▲ |

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

| | BID | ASK |
|---------|--------|--------|
| EUR/HRK | 7,3943 | 7,3993 |
| USD/HRK | 6,7044 | 6,7083 |
| GBP/HRK | 8,3639 | 8,3686 |
| CHF/HRK | 6,7251 | 6,7286 |
| EUR/USD | 1,1029 | 1,1030 |
| EUR/GBP | 0,8841 | 0,8842 |
| EUR/CHF | 1,0995 | 1,0997 |
| EUR/JPY | 119,59 | 119,60 |

Srednji tečaj HNB

| | 19.09.2019 | 18.09.2019 | 30.06.2019 | 31.12.2018 |
|-----|------------|------------|------------|------------|
| EUR | 7,3903 | 0,01% | -0,04% | -0,37% |
| USD | 6,6893 | -0,27% | 2,90% | 3,29% |
| CHF | 6,7203 | -0,36% | 0,89% | 1,97% |
| GBP | 8,3374 | 0,22% | 1,21% | 1,59% |

Referentne kamatne stope

| Ročnost | ZIBOR | EURIBOR * | USD * | CHF * |
|---------|--------|-----------|--------|---------|
| O/N | 0,3100 | | | |
| 1WK | 0,3100 | -0,4680 | 1,9746 | -0,8538 |
| 2WK | 0,3200 | -0,3710 | | |
| 1MTH | 0,3900 | -0,4470 | 2,0443 | -0,8522 |
| 3MTH | 0,4800 | -0,3980 | 2,1559 | -0,8042 |
| 6MTH | 0,4800 | -0,3650 | 2,0815 | -0,7606 |
| 12MTH | 0,5200 | -0,3040 | 2,0645 | -0,6212 |

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

| Ročnost | HRK | EUR | USD | CHF |
|---------|------|-------|------|-------|
| 1Y | 0,06 | -0,52 | 1,93 | -0,79 |
| 2Y | 0,09 | -0,57 | 1,73 | -0,80 |
| 3Y | 0,12 | -0,58 | 1,64 | -0,78 |
| 5Y | 0,21 | -0,55 | 1,60 | -0,70 |
| 10Y | 0,53 | -0,27 | 1,67 | -0,39 |

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

| država | podatak | predviđanje | prethodno | vrijeme |
|----------|------------------------------|-------------|-------------|---------|
| eurozona | Tek.rač.plat.bil. (srp) | | 18.4mlrd. | 10:00 |
| SAD | Tek.rač.plat.bil. (2.tr.) | | -130.4mlrd. | 14:30 |
| SAD | Zah.nak.novonezapl. (14.ruj) | | 204tis. | 14:30 |
| SAD | Zah.nak.nezapl. (7.ruj) | | 1670tis. | 14:30 |

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

U SAD-u su objavljeni podaci o izdanim građevinskim dozvolama te započetim gradnjama stambenih objekata za kolovoz. Iako se predviđao rast na 1,300 tisuća dozvola, podaci su bili iznad očekivani i zabilježen je rast na 1,419 tisuća dozvola, što je porast od 7,7% na mjesečnoj razini, čime se dostigla razina iz 2007. godine. Započete gradnje također slijede trend rasta te bilježe porast na 1,364 tisuće i mjesečni porast od 12,3% što je ugodno iznenađenje s obzirom na revidirani spranjski pad od 1,5%.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem deviznom tržištu prošlo je bez većih oscilacija tečaja EUR/HRK. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,399 kuna za euro te se tijekom dana trgovalo u rasponu 7,396-7,404 kuna za euro. Krajem dana tržište je stabilizirano na razinama od oko 7,401 kuna za euro.

Nakon što je u svom obraćanju medijima nakon zasjedanja FOMC-a čelni čovjek J. Powell naglasio da monetarna vlast nema namjeru primjenjivati negativnu kamatnu stopu već bi se kao instrument protucikličnoga djelovanja radije koristio programom kupnji vrijednosnica i upravljanjem očekivanjima (tzv. forward guidance policy) dolar je ojačao u odnosu na ostale vodeće svjetske valute.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1039, EUR/GBP 0,8847, EUR/CHF 1,1001, EUR/JPY 119,13.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu obilježili su manji volumeni trgovanja te su shodno tome i tržišne kamatne stope ostale gotovo nepromijenjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučer je domaće tržište obveznica konačno zabilježio nešto značajnije volumene trgovanja koji su premašili 102 milijuna kuna. Fokus je bio na kraćem kraju krivulje, dospjećima 2022. godine na koje se odnosilo glavnina prometa.

Inozemna tržišta

FOMC je na jučerašnjem sastanku smanjio raspon kretanja referentne kamatne stope za 0,25 pb, na 1,75% - 2,00%. Značajnija reakcija tržišta je izostala budući da je posljednja odluka FED-a bila očekivana i već uključena u cijene financijskih instrumenata. U svom obraćanju medijima čelni čovjek Powell naglasio da monetarna vlast nema namjeru primjenjivati negativnu kamatnu stopu već bi se kao instrument protucikličnoga djelovanja radije koristiti programom kupnji vrijednosnica i upravljanjem očekivanjima tzv. forward guidance policy. U međuvremenu njujorski FED nastaviti će

ubrzigavati likvidnost na repo tržištu i tijekom četvrtaka nastojeći primirit repo tržište i spustiti kratkoročne tržišne kamatne stope.

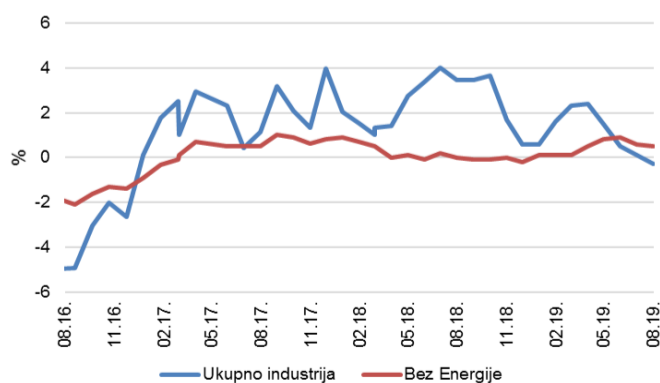
Vijesti s tržišta dionica

Nakon pada cijene u utorak za 6%, dionica Kraša d.d. u srijedu je skočila za 16,31% na prometu od 52,73 mil. kuna. Protrgovano je 66.471 dionica ili 4,44% dionica kompanije, a cijena dionice završila je dan na 820,00 kuna. Objavljena je i vijest o dozezanju i prelasku praga od 5% glasačkih prava u društvu Kraš d.d. od strane društva Kappa Star Limited sa Cipra.

Makroekonomska analiza

U kolovozu godišnji pad proizvođačkih cijena 0,3%. Prema posljednjim podacima DZS-a u kolovozu je zaustavljen niz pozitivnih godišnjih stopa rasta proizvođačkih cijena industrijskih proizvoda koji je trajao neprekidno od prosinca 2016. Uz mjesečni pad za 0,4% proizvođačke cijene su u odnosu na kolovoz 2018. bile niže za 0,3%. Pri tome je negativna godišnja stopa rasta generirana padom cijena u kategoriji Energije koja je u kolovozu ubrzala pad na -3,2%. Uz blagi godišnji pad cijena trajnih proizvoda za široku potrošnju (-0,1%), ostale kategorije GIG- a zabilježile su skromne godišnje stope rasta. Posljedično isključi li se iz indeksa Energija cijene industrijskih proizvoda na mjesečnoj razini su razini stagnirale dok su iste u usporedbi sa kolovozom porasle 0,5%. Dinamika godišnjeg rasta proizvođačkih cijena na domaćem tržištu nastavila je usporavati četvrti mjesec za redom te se u kolovozu također spustila u negativan teritoriju uz godišnju i mjesečnu stopu od -0,3% što jasno ukazuje na izostanak inflatornih pritisaka. Cijene kapitalnih proizvoda na domaćem su tržištu nastavile su s padom na godišnjoj razini te su tako zabilježile pad za 0,7% odnosu na kolovoz 2018. Trend pada nastavila je i Energija godišnjim padom treći mjesec za redom od 2,5%. Cijene industrijskih proizvoda u ostalim industrijskim grupacijama zabilježile su blagi rast na godišnjoj razini (Intermedijarnim proizvodima za 1,2%, u Netrajnim proizvodima za široku potrošnju za 0,4% i u Trajnim proizvodima za široku potrošnju za 0,3%). Naposljetku, proizvođačke cijene industrijskih proizvoda na nedomaćem tržištu pale su za 0,5% u odnosu na srpanj ove godine, a u odnosu na kolovoz 2018. zabilježile su pad od 0,4%. Pad i na mjesečnoj i godišnjoj razini dominantno je posljedica pada Energije (-3,0%, odnosno -8,4%) budući da je ta kategorija zabilježila razmjerno veći pad od ostalih. S druge strane, snažniji rast na godišnjoj razini zabilježili su Netrajni proizvodi za široku potrošnju s rastom od 1,4%, dok su cijene u ostalim industrijskim grupacijama zabilježile slabiji rast ili blaži pad (Intermedijarni proizvodi rast za 0,1%, Kapitalni

Proizvođačke cijene, god. promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

| CDS | USD | Cijene roba | USD |
|-----|--------|-------------|---------|
| 1Y | 21,00 | ZLATO | 1.493,0 |
| 2Y | 32,25 | SREBRO | 17,7 |
| 3Y | 42,87 | BAKAR | 5.814,0 |
| 5Y | 79,58 | PLATINA | 934,6 |
| 10Y | 127,76 | ČELIK | 568,0 |
| | | ALUMINIJ | 1.785,5 |
| | | NAFTA (WTI) | 58,1 |

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

| Domaće | RBA BID | RBA ASK | SPREAD (benchmark) | YTM (ASK) |
|-------------------------|---------|---------|--------------------|-----------|
| RHMF-O-222EO EUR 0.500% | 100,94 | 101,69 | 16 | -0,15 |
| RHMF-O-327A EUR 3.250% | 120,19 | 121,59 | 80 | 1,42 |
| RHMF-O-203A HRK 6.750% | 103,05 | 103,20 | - | 1,83 |
| RHMF-O-217A HRK 2.750% | 104,75 | 105,10 | - | 0,19 |
| RHMF-O-222A HRK 2.250% | 105,00 | 105,60 | - | 0,08 |
| RHMF-O-23BA HRK 1.750% | 106,50 | 107,20 | - | 0,10 |
| RHMF-O-257A HRK 4.500% | 124,25 | 125,05 | - | 0,29 |
| RHMF-O-26CA HRK 4.250% | 127,15 | 128,05 | - | 0,41 |
| RHMF-O-282A HRK 2.875% | 119,10 | 120,10 | - | 0,48 |
| RHMF-O-297A HRK 2.375% | 117,00 | 118,10 | - | 0,52 |

Hrvatske euroobveznice

| | | | | |
|----------------------|--------|--------|-----|------|
| CRO. 2022 EUR 3.875% | 110,20 | 110,60 | 84 | 0,19 |
| CRO. 2025 EUR 3.000% | 115,00 | 115,40 | 95 | 0,26 |
| CRO. 2027 EUR 3.000% | 118,60 | 119,20 | 111 | 0,46 |
| CRO. 2028 EUR 2.700% | 118,70 | 119,10 | 102 | 0,51 |
| CRO. 2029 EUR 1.125% | 105,50 | 106,10 | 103 | 0,49 |
| CRO. 2030 EUR 1.275% | 120,90 | 121,60 | 112 | 0,63 |
| CRO. 2021 USD 6.375% | 105,90 | 106,65 | 61 | 2,38 |
| CRO. 2023 USD 5.500% | 110,80 | 111,35 | 64 | 2,31 |

Njemačke

| | YTM, % |
|-----|--------|
| 3M | -0,57 |
| 1Y | -0,60 |
| 3Y | -0,78 |
| 5Y | -0,72 |
| 10Y | -0,51 |

USD

| | |
|-----|------|
| 2Y | 1,76 |
| 5Y | 1,68 |
| 10Y | 1,80 |
| 30Y | 2,24 |

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

| | CIJENA | % PROMJENA | PROMET |
|-------|----------|------------|---------------|
| KRAS | 820,00 | 16,31% | 52.727.010,00 |
| HT | 162,50 | 1,25% | 1.600.169,50 |
| PODR | 418,00 | 1,95% | 1.310.739,00 |
| ATLN | 176,00 | -10,20% | 645.460,00 |
| ADRS2 | 470,00 | 0,43% | 514.074,00 |
| OPTE | 6,20 | 1,64% | 455.995,95 |
| LRH | 4.860,00 | 2,53% | 269.780,00 |
| RIVP | 36,70 | 0,27% | 245.248,80 |
| ADPL | 170,00 | -0,58% | 147.308,00 |
| INA | 3.140,00 | -1,26% | 131.880,00 |

Dionički indeksi

| | DRŽAVA | VRIJEDNOST | % PROMJENA |
|------------------|--------------|------------|------------|
| CROBEX | Hrvatska | 1.893,77 | 0,42% |
| CROBEX10 | Hrvatska | 1.110,10 | 0,67% |
| BUX | Mađarska | 40.930,24 | 0,82% |
| ATX | Austrija | 3.039,89 | -0,18% |
| RTS | Rusija | 1.382,16 | 0,05% |
| SBI TOP | Slovenija | 859,42 | 0,03% |
| BELEX LINE | Srbija | 1.621,01 | 0,07% |
| DJ IND.AVERAGE | SAD | 27.147,08 | 0,13% |
| S&P 500 | SAD | 3.006,73 | 0,03% |
| NASDAQ COMPOSITE | SAD | 8.177,39 | -0,11% |
| NIKKEI 225 | Japan | 21.960,71 | -0,19% |
| EUROSTOXX 50 | Europa | 3.528,04 | 0,19% |
| DAX INDEX | Njemačka | 12.389,62 | 0,14% |
| FTSE 100 | V. Britanija | 7.314,05 | -0,09% |

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"...WHEN YOU HAVE ELIMINATED THE IMPOSSIBLE, WHATEVER REMAINS, HOWEVER IMPROBABLE, MUST BE THE TRUTH."

Sir Arthur Conan Doyle (1859 - 1930), (Sherlock Holmes)

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 |
|---|------------------------|-----------------|--------------|---|-------------|------------|------------|-------------|----------------|-------------|
| | 18.09.2019 | 1 dan | ytd | | | | | | | |
| Sektor proizvodnje hrane i pića | | | | | | | | | | |
| Atlantic Grupa | 1.230,00 | 0,0% | 6,0% | 4.097 | 14,1 | 1,7 | 0,8 | 1,0 | 8,0 | 2,6% |
| Čakovečki mlinovi | 6.250,00 | 0,0% | 30,2% | 656 | 15,2 | 1,1 | 0,5 | 0,4 | 5,4 | 1,2% |
| Granolio | 11,00 | 0,0% | 57,1% | 21 | 0,3 | 0,9 | 0,0 | 0,9 | 20,1 | 0,0% |
| Kraš | 820,00 | 16,3% | 119,3% | 1.166 | 22,9 | 1,7 | 1,1 | 1,3 | 12,0 | 1,2% |
| Podravka | 418,00 | 2,0% | 11,5% | 2.922 | 13,0 | 0,9 | 0,7 | 0,9 | 7,5 | 2,2% |
| Viro Tvornica Šećera | 94,50 | 0,0% | -5,5% | 127 | neg. | 0,8 | 0,2 | 0,6 | n.a. | 0,0% |
| Median | | 0,0% | 20,8% | | 14,1 | 1,0 | 0,6 | 0,9 | 8,0 | 1,2% |
| Holding | | | | | | | | | | |
| Adris Grupa (P) | 470,00 | 0,4% | 12,7% | 7.483 | 23,1 | 0,9 | 1,4 | 1,4 | 7,2 | 3,9% |
| Industrijski sektor | | | | | | | | | | |
| AD Plastik | 170,00 | -0,6% | -3,4% | 702 | 7,8 | 0,8 | 0,5 | 0,8 | 6,6 | 7,4% |
| Đuro Đaković Grupa | 7,80 | -2,0% | -37,6% | 79 | neg. | 2,1 | 0,2 | 1,1 | 120,9 | 0,0% |
| INA | 3.140,00 | -1,3% | 0,0% | 31.400 | 37,6 | 2,9 | 1,4 | 1,5 | 11,1 | 4,0% |
| Končar-Elektroindustrija | 630,00 | 0,0% | 17,8% | 1.610 | 19,6 | 0,7 | 0,6 | 0,5 | 7,6 | 2,4% |
| Petrokemija | 33,00 | 0,0% | 7,8% | 1.816 | neg. | 7,1 | 0,9 | 1,0 | n.a. | 0,0% |
| Median | | -0,6% | 0,0% | | 19,6 | 2,1 | 0,6 | 1,0 | 9,3 | 2,4% |
| Turistički sektor | | | | | | | | | | |
| Arena Hospitality Group | 370,00 | 0,0% | 8,5% | 1.894 | 18,8 | 1,2 | 2,5 | 3,2 | 10,8 | 1,4% |
| Jadran | 14,75 | 0,3% | -12,2% | 413 | 16,2 | 0,6 | 4,5 | 5,6 | 8,5 | 0,0% |
| Liburnia Riviera Hoteli | 4.860,00 | 2,5% | 18,0% | 1.471 | 120,9 | 2,0 | 4,8 | 5,5 | 14,5 | 0,0% |
| Maistra | 302,00 | 0,0% | 0,7% | 3.305 | 10,5 | 1,8 | 2,7 | 3,8 | 10,3 | 0,0% |
| Plava Laguna | 1.650,00 | 0,0% | -1,2% | 4.315 | 16,5 | 2,0 | 3,8 | 4,1 | 10,1 | 2,1% |
| Valamar Riviera | 36,70 | 0,3% | 0,0% | 4.490 | 32,5 | 2,2 | 2,2 | 3,6 | 11,1 | 2,7% |
| Median | | 0,1% | 0,3% | | 17,7 | 1,9 | 3,3 | 4,0 | 10,6 | 0,7% |
| Telekomunikacijski sektor | | | | | | | | | | |
| Ericsson Nikola Tesla | 1.120,00 | 0,4% | 10,9% | 1.491 | 12,1 | 4,0 | 0,9 | 0,8 | 8,1 | 6,3% |
| Hrvatski Telekom | 162,50 | 1,2% | 8,3% | 13.132 | 12,5 | 1,1 | 1,7 | 1,4 | 3,5 | 6,2% |
| OT-Optima Telekom | 6,20 | 1,6% | 266,9% | 431 | 33,3 | 72,2 | 0,8 | 1,5 | 5,3 | 0,0% |
| Median | | 1,2% | 10,9% | | 12,5 | 4,0 | 0,9 | 1,4 | 5,3 | 6,2% |
| Sektor transporta i prekrcaja tereta | | | | | | | | | | |
| Atlantska Plovidba | 448,00 | 1,6% | 34,9% | 619 | neg. | 1,1 | 1,8 | 4,0 | 11,0 | 0,0% |
| Jadroplov | 12,60 | 0,0% | -19,2% | 20 | neg. | 0,1 | 0,2 | 3,4 | 23,3 | 0,0% |
| Jadranski Naftovod | 4.400,00 | 0,9% | 21,5% | 4.434 | 14,5 | 1,0 | 6,2 | 5,4 | 7,8 | 2,0% |
| Luka Ploče | 400,00 | 0,0% | 13,6% | 168 | 12,9 | 0,4 | 0,9 | 0,6 | 5,0 | 0,0% |
| Luka Rijeka | 40,00 | -4,8% | -1,5% | 539 | neg. | 0,8 | 3,7 | 3,9 | 108,7 | 0,0% |
| Tankerska Next Generation | 32,00 | 0,0% | -17,5% | 279 | neg. | 0,4 | 0,9 | 2,7 | 9,8 | 0,0% |
| Uljanik Plovidba | 63,00 | 1,6% | -13,7% | 35 | neg. | neg. | 0,2 | 7,9 | 15,6 | 0,0% |
| Median | | 0,0% | -1,5% | | 13,7 | 0,6 | 0,9 | 3,9 | 11,0 | 0,0% |
| Građevinski sektor | | | | | | | | | | |
| Dalekovod | 5,20 | -3,0% | -35,6% | 128 | neg. | 1,2 | 0,1 | 0,5 | n.a. | 0,0% |
| Institut IGH | 140,00 | -2,1% | -3,4% | 85 | 149,2 | neg. | 0,5 | 2,4 | 15,8 | 0,0% |
| Ingra | 3,86 | 0,0% | 4,9% | 52 | 3,3 | 0,4 | 2,7 | 26,8 | 85,6 | 0,0% |
| Tehnika | 237,00 | 0,0% | 85,2% | 45 | neg. | neg. | 0,3 | 2,7 | n.a. | 0,0% |
| Median | | -1,0% | 0,7% | | 76,3 | 0,8 | 0,4 | 2,5 | 50,7 | 0,0% |
| Financijski sektor | | | | | | | | | | |
| Croatia Osiguranje | 6.450,00 | 0,0% | 6,6% | 2.772 | 8,4 | 0,8 | 0,9 | n.a. | n.a. | 0,0% |
| Hrvatska Poštanska Banka | 530,00 | 1,9% | 17,8% | 1.073 | 5,7 | 0,5 | 1,3 | n.a. | n.a. | 0,0% |
| Privredna Banka Zagreb | 765,00 | 0,0% | 5,5% | 14.543 | 8,4 | 0,9 | 3,0 | n.a. | n.a. | 9,5% |
| Zagrebačka Banka | 59,00 | -0,8% | 3,1% | 18.875 | 8,5 | 1,0 | 3,5 | n.a. | n.a. | 9,8% |
| Median | | 0,0% | 6,1% | | 8,4 | 0,9 | 2,1 | n.a. | n.a. | 4,7% |

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, 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: 19.09.2019 godine u 09:05 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 19.09.2019 godine u 09:09 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 pouzdanima, 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.