

Dnevne financijske vijesti



6. veljača 2019.

Graf dana

Promet u trgovini na malo u eurozoni, god.promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 04.02.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.14	0.00%
CLASSIC	108.53	0.02%
HARMONIC	106.20	-0.15%
DYNAMIC	114.48	0.06%
CASH	157.79	-0.00%
FLEXI CASH	101.30	-0.00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4096	7.4159
USD/HRK	6.4962	6.5018
GBP/HRK	8.4155	8.4219
CHF/HRK	6.4963	6.5014
EUR/USD	1.1406	1.1406
EUR/GBP	0.8805	0.8806
EUR/CHF	1.1406	1.1407
EUR/JPY	125.41	125.42

Srednji tečaj HNB

	06.02.2019	05.02.2019	31.12.2018	30.06.2018
EUR	7.4108	-0.04%	-0.09%	0.42%
USD	6.4910	0.20%	0.34%	2.38%
CHF	6.4842	-0.13%	-1.60%	1.58%
GBP	8.4463	-0.11%	2.85%	1.39%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1700	-0.3740	2.4106	-0.8036
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2200	-0.3670	2.5123	-0.7840
3MTH	0.2500	-0.3070	2.7385	-0.7058
6MTH	0.2500	-0.2350	2.7775	-0.6490
12MTH	0.2700	-0.1090	2.9858	-0.5134

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.19	-0.35	2.73	-0.64
2Y	0.46	-0.29	2.67	-0.57
3Y	0.65	-0.20	2.62	-0.48
5Y	1.33	-0.01	2.60	-0.28
10Y	2.41	0.53	2.73	0.24

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Tvornič.narudž.(Pro)*	-6.7%	-4.3%	08:00
SAD	Robna raz.(Stu)	-\$54bnn	-\$55.5bn	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema jučer objavljenim podacima, trgovina na malo u eurozoni zabilježila je u prosincu godišnju stopu rasta od 0,8%. Pri tome su pozitivna kretanja generirana unutar svih kategorija izuzev maloprodaje tekstila, odjeće i obuće gdje je zabilježen godišnji pad od 2,5%. U kategoriji hrana, piće i duhan godišnji rast u prosincu je iznosio 0,7%, dok su neprehrambeni proizvodi zabilježili rast maloprodaje 0,5% u odnosu na prosinac 2017. Na mjesečnoj razini zabilježen je pad od 1,6%. ISM indeks neprerađivačkog sektora u SAD-u spustio se u siječnju na 56.7 (sa 58 bodova u prosincu).

Cijena sirove nafte topa WTI jučer se spustila na 54 dolara po barelu uslijed špekulacija tržišnih sudionika kako će smanjena proizvodnja OPEC-a biti nadoknađena snažnijom proizvodnjom u SAD-u.

Vijesti s deviznog tržišta

Utorak je donio blagu aprecijaciju domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama oko 7,415 kuna za euro, nešto izraženija ponuda deviza sa strane korporativnog i bankarskog sektora dovela je do blagog pada tečaja EUR/HRK na razine oko 7,411 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno. Euro se u odnosu na dolar jučer spustio do najniže tjedne razine, 1,141 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1411, EUR/GBP 0,8813, EUR/CHF 1,1415, EUR/JPY 125,48.

Vijesti s novčanog tržišta

Unatoč smanjenju viška likvidnosti krajem mjeseca, domaće tržište novca i dalje karakterizira mirno trgovanje te stagnacija kamatnih stopa duž krivulje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

I jučer su na domaćem tržištu obveznica zabilježeni povećani volumeni trgovanja. Uz ukupan prijavljeni (OTC) promet od gotovo 328 mil. kuna te redovni promet (7,4 mil. kuna) u fokusu tržišnih sudionika bila su kunska izdanja dospjeća 2020., 2023. i 2029. godine.

Inozemna tržišta

Relativna smirenost i jučer se nastavila na globalnim financijskim tržištima dok trgovinski pregovori SAD-a i Kine ostaju i dalje neizvjesni, a SAD se približava datumu još jedne „blokade“ Vlade. U očekivanju obraćanja naciji predsjednika D. Trumpa cijene američkih obveznica su porasle. Prinos na 10-godišnji Treasury spustio se na 2,69%.

Vijesti s tržišta dionica

U utorak je nastavljeno s niskom likvidnošću što potvrđuje i redovni promet dionicama od svega 2,5 milijuna kuna. Glavni dionički indeksi završili su dan u plusu tako je Crobex porastao za 0,50% na 1.769,76 bodova dok je

dionicom Arena Hospitality Group d.d. (413 tisuća kuna prometa) pritom je cijena ove dionice porasla za 1,17% na 345,00 kuna. Valamar Riviera d.d. zaključila je dan na 34 kune što je pad od 0,87%. Povlaštena dionica Adris grupe d.d. ostvarila je rast od 0,95% na 425 kuna dok je dionica Hrvatskog Telekom d.d. ostala stabilna na 153,50 kuna.

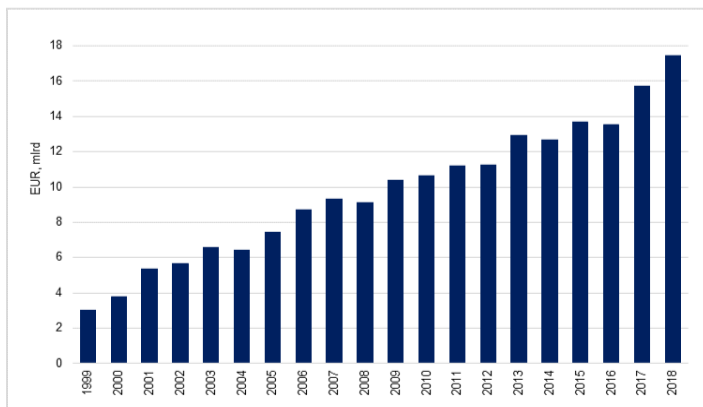
Makroekonomska analiza

Na kraju 2018. bruto međunarodne pričuve 17,4 mlrd. eura. Prema posljednjim podacima HNB-a krajem prosinca 2018. ukupna aktiva središnje banke iznosila je 133,4 mlrd. kuna. Navedeni iznos viši je za 4,1 mlrd. kuna ili 3,2% u usporedbi s krajem studenog 2018. te 6,2 mlrd. ili 4,9% u usporedbi s krajem 2017. Promjene su posljedica promjene na stavci inozemne aktive koja predstavlja kunsku protuvrijednost međunarodnih pričuva. Inozemna aktiva koja u strukturi sadrži plasmane u vrijednosne papire, oročene depozite u stranim bankama, efektivu i depozite po viđenju u stranim bankama, posebna prava vučenja te pričuvnu poziciju kod MMF-a na kraju 2018. iznosila je 131,4 mlrd. kuna čineći tako 98,5% aktive središnje banke. Kunska protuvrijednost aktive središnje banke pod utjecajem je tečajnih kretanja. Naime u valutnoj strukturi ulaganja međunarodnih pričuva najveći udio čine ulaganja u eurima (oko 85%), a slijede ih ulaganja u američkim dolarima (oko 13%) te posebnim pravima vučenja (2%).

Izražene u eurskoj protuvrijednosti bruto međunarodne pričuve porasle su se tijekom prosinca na 17,4 mlrd. eura, što je povijesno najviša zabilježena razina. Na povećanje bruto pričuva najviše je utjecao otkup deviza od poslovnih banaka. Podsjetimo, tijekom prosinca 2018. središnja je banka čak tri puta intervenirala na deviznom tržištu te je ukupno otkupila 1,1 mlrd. eura od poslovnih banaka. U usporedbi s krajem 2017. godine bruto međunarodne pričuve više su za 11% odnosno 1,7 mlrd. eura.

Očekujemo da će i tijekom ove godine središnja banka ostati u potpunosti predana politici stabilnog tečaja. Stoga bi, u slučaju pritiska na tečaj i pojačanih volatilnosti, HNB zasigurno intervenirao na deviznom tržištu. Pri tome su izglednije intervencije na strani kupnje eura. Posljedično treba očekivati i nastavak rasta deviznih pričuva Republike Hrvatske. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Bruto međunarodne pričuve HNB-a



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	36.52	ZLATO	1,315.1
2Y	45.83	SREBRO	15.9
3Y	54.76	BAKAR	6,233.0
5Y	94.96	PLATINA	819.9
10Y	145.54	ČELIK	687.0
		ALUMINIJ	1,922.0
		NAFTA (WTI)	53.7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	99.50	100.20	81	0.43
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.05	103.15	117	2.96
RHMF-O-203A HRK 6.750%	107.10	107.40	-	-0.11
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.50	106.00	-	0.26
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.60	105.20	-	0.50
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103.05	103.70	-	0.96
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.90	118.65	-	1.45
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.90	118.65	-	1.70
RHMF-O-282A HRK 2.875%	106.55	107.45	-	1.97
RHMF-O-297A HRK 2.375%	99.70	100.60	-	2.31

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.40	110.80	116	0.57
CRO. 2025 EUR 3.000%	109.50	110.00	157	1.28
CRO. 2027 EUR 3.000%	108.00	108.50	163	1.86
CRO. 2028 EUR 2.700%	104.00	104.60	210	2.15
CRO. 2030 EUR 1.275%	103.40	104.00	215	2.33
CRO. 2020 USD 6.625%	104.40	105.10	90	2.98
CRO. 2021 USD 6.375%	105.50	106.25	112	3.31
CRO. 2023 USD 5.500%	107.30	107.85	105	3.46

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.52
1Y	-0.51
3Y	-0.50
5Y	-0.30
10Y	0.17

USD

2Y	2.53
5Y	2.51
10Y	2.70
30Y	3.03

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ARENATURIST	345.00	1.17%	413,856.00
VALAMAR RIVIERA	34.00	-0.87%	392,778.30
ADRIJSKA GRUPA (P)	425.00	0.95%	342,703.00
HRVATSKI TELEKOM	153.50	0.00%	318,172.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	620.00	3.33%	200,210.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	324.00	4.85%	123,929.00
PODRAVKA	380.00	-0.26%	121,974.00
AUTO HRVATSKA	715.00	2.14%	104,980.00
KRAŠ	392.00	0.51%	70,690.00
VARTEKS	18.90	0.53%	56,017.10

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,769.76	0.50%
CROBEX10	Hrvatska	1,029.27	0.42%
BUX	Mađarska	40,474.39	-0.94%
ATX	Austrija	3,017.08	0.73%
RTS	Rusija	1,223.48	1.02%
SBI TOP	Slovenija	829.83	-0.29%
BELEX LINE	Srbija	1,529.39	0.44%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,411.52	0.68%
S&P 500	SAD	2,737.70	0.47%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,402.08	0.74%
NIKKEI 225	Japan	20,844.45	-0.19%
EUROSTOXX 50	Europa	3,215.04	1.58%
DAX INDEX	Njemačka	11,367.98	1.71%
FTSE 100	V. Britanija	7,177.37	2.04%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"EXPERIENCE IS THE NAME EVERYONE GIVES TO THEIR MISTAKES."

Oscar Wilde (1854 - 1900), Lady Windermere's Fan, 1892, Act III

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
	05.02.2019	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	7.70	0.0%	10.0%	15	neg.	0.9	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,170.00	0.0%	0.9%	3,896	10.7	1.6	0.7	0.9	7.4	1.7%
Belje	2.40	0.0%	0.0%	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,200.00	0.0%	0.0%	115	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	392.00	0.5%	4.8%	557	14.8	0.8	0.5	0.8	7.8	2.6%
Ledo	388.00	0.0%	0.0%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	380.00	-0.3%	1.3%	2,650	14.2	0.9	0.6	0.8	7.6	1.8%
Viro Tvornica Šećera	100.00	0.0%	0.0%	139	neg.	0.5	0.2	0.9	n.a.	0.0%
Vupik	4.48	0.0%	0.0%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	0.0%		14.2	0.9	0.5	0.9	7.6	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	425.00	1.0%	1.9%	6,822	18.6	0.6	1.3	1.4	7.9	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	174.50	0.0%	-0.9%	720	10.0	0.9	0.6	0.9	6.6	5.7%
Đuro Đaković Grupa	12.80	3.2%	2.4%	130	neg.	1.6	0.3	0.9	41.4	0.0%
INA	3,140.00	0.0%	0.0%	31,400	29.5	2.7	1.5	1.5	9.9	2.6%
Končar-Elektroindustrija	620.00	3.3%	15.9%	1,585	18.9	0.6	0.6	0.4	7.3	2.3%
Petrokemija	35.40	0.0%	15.7%	152	neg.	neg.	0.1	0.1	n.a.	0.0%
Median		0.0%	2.4%		18.9	1.3	0.6	0.9	8.6	2.3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	345.00	1.2%	1.2%	1,769	20.0	1.0	2.4	2.5	8.6	0.0%
HUP-Zagreb	3,480.00	0.0%	2.4%	1,485	13.3	1.5	3.5	3.4	8.2	14.8%
Liburnia Riviera Hoteli	4,100.00	0.0%	-0.5%	1,241	neg.	1.6	4.1	4.3	16.8	0.0%
Maistra	300.00	0.0%	0.0%	3,283	16.4	1.7	3.1	4.1	11.0	0.0%
Plava Laguna	1,610.00	0.0%	-3.6%	3,535	16.8	1.5	3.2	3.4	8.7	0.0%
Valamar Riviera	34.00	-0.9%	-7.4%	4,178	14.6	1.3	2.2	3.3	9.3	2.6%
Median		0.0%	-0.2%		16.4	1.5	3.2	3.4	9.0	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,000.00	-1.0%	-1.0%	1,331	17.0	5.2	0.9	0.9	10.6	3.3%
Hrvatski Telekom	153.50	0.0%	2.3%	12,465	12.5	1.0	1.6	1.3	3.2	3.9%
OT-Optima Telekom	1.63	0.0%	-3.6%	113	neg.	neg.	0.2	0.8	3.7	0.0%
Median		0.0%	-1.0%		14.7	3.1	0.9	0.9	3.7	3.3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	324.00	4.9%	-2.4%	447	10.4	0.8	1.2	3.2	7.9	0.0%
Jadrolov	14.00	-3.4%	-10.3%	23	neg.	0.1	0.2	3.7	29.4	0.0%
Jadranski Naftovod	4,000.00	0.0%	10.5%	4,031	12.4	1.0	5.7	4.8	6.4	0.0%
Luka Ploče	428.00	4.4%	21.6%	181	85.0	0.4	0.7	0.5	10.5	0.0%
Luka Rijeka	49.00	2.1%	20.7%	661	neg.	0.9	4.6	4.7	757.0	0.0%
Tankerska Next Generation	38.20	0.0%	-1.5%	334	14.4	0.5	1.2	3.2	9.2	1.6%
Uljanik Plovidba	89.80	0.0%	23.0%	49	44.6	3.3	0.3	7.3	14.3	0.0%
Median		0.0%	10.5%		14.4	0.8	1.2	3.7	10.5	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	8.06	2.3%	-0.2%	199	neg.	1.1	0.2	0.5	42.1	0.0%
Institut IGH	147.50	-1.7%	1.7%	90	neg.	neg.	0.5	2.4	126.9	0.0%
Ingra	3.67	-0.8%	-0.3%	50	neg.	0.5	1.0	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	122.00	0.0%	-4.7%	23	neg.	0.1	0.1	0.9	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	7.00	0.0%	0.0%	4	0.1	neg.	0.1	3.4	1.5	0.0%
Median		0.0%	-0.2%		0.1	0.5	0.2	2.4	42.1	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,200.00	1.6%	2.5%	2,664	7.3	0.8	0.9	n.a.	n.a.	1.8%
Hrvatska Poštanska Banka	476.00	1.7%	5.8%	964	8.2	0.5	1.2	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	725.00	0.0%	0.0%	13,782	8.9	0.9	2.9	n.a.	n.a.	2.1%
Zagrebačka Banka	58.60	0.0%	2.4%	18,748	9.1	1.0	3.6	n.a.	n.a.	4.4%
Median		0.8%	2.5%		8.6	0.9	2.0	n.a.	n.a.	2.0%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
 Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
 mr. sc. Marijana Cigić, ekonomski analitičar
 Tea Pevec, MBA, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
 Tel.: 01 4695 099
 Tel.: 01 6174 606
 Tel.: 01 4695 098

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: 06.02.2019 godine u 08:08 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 06.02.2019 godine u 08:20 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.