

Dnevne financijske vijesti

15. siječanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Inflacija (indeks potrošačkih cijena) SAD-a



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 13.01.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,50	0,00%
CLASSIC	113,61	-0,05%
HARMONIC	114,61	0,29%
DYNAMIC	117,33	0,24%
USD 2021	105,19	0,00%
FLEXI CASH	103,01	-0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4435	7,4492
USD/HRK	6,6896	6,6941
GBP/HRK	8,7109	8,7170
CHF/HRK	6,9158	6,9206
EUR/USD	1,1127	1,1128
EUR/GBP	0,8545	0,8546
EUR/CHF	1,0763	1,0764
EUR/JPY	122,27	122,27

Srednji tečaj HNB

	15.01.2020	14.01.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,4421	0,04%	-0,01%	0,65%
USD	6,6847	-0,12%	0,52%	2,83%
CHF	6,9004	0,31%	0,89%	3,48%
GBP	8,6809	-0,10%	-0,50%	5,12%

Referentne kamatne stope

Ročnost	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N			
1WK	-0,4980	1,5671	-0,7896
2WK	-0,3710		
1MTH	-0,4600	1,6696	-0,7742
3MTH	-0,3890	1,8426	-0,6732
6MTH	-0,3240	1,8645	-0,6176
12MTH	-0,2460	1,9631	-0,4834

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	-0,01	-0,45	1,73	-0,64
2Y	-0,02	-0,43	1,63	-0,63
3Y	0,11	-0,39	1,60	-0,59
5Y	0,30	-0,29	1,62	-0,47
10Y	0,68	0,02	1,77	-0,15

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	BDP (2019)*		1.5%	10:00
eurozona	Indus.proiz. (stu)*		-2.2%	11:00
eurozona	Rob.raz.ino. (stu)		28.0mlrd.	11:00
SAD	Ind.proiz.cij. (pro)*		1.1%	14:30
SAD	Empire prerađ.sekt. (sij)		3.5	14:30
SAD	Objava biltena FED-a			20:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Potrošačke cijene SAD-a u prosincu su zabilježile blagi godišnji rast te time zatvorile 2019. godinu sa ukupnom inflacijom od 2,3%. Ministarstvo rada SAD-a priopćilo je da je navedena stopa na godišnjoj razini porasla za 0,2% od studenog, međutim i dalje ispod prognoziranih 2,4% za mjesec prosinac. Ostalih bitnijih ekonomskih pokazatelja nije bilo te ih nešto više možemo očekivati tokom današnjeg dana.

Vijesti s deviznog tržišta

Utorak je prošao mirno na domaćem deviznom tržištu. Promet devizama je bio stabilan na razinama oko 7,446 kuna za euro. Izostanku volatilnosti pridonio je slabiji volumen trgovanja kao i uravnotežena ponuda i potražnja za devizama. EURUSD je u popodnevnim satima zabilježio mali pad, međutim prema kraju dana slijedio je brzi oporavak. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1135, EUR/GBP 0,8541, EUR/CHF 1,0771, EUR/JPY 122,41.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu bilo je mirno i bez značajnijih promjena u kretanju tržišnih kamatnih stopa. Višak likvidnosti porastao je na razinu od oko 39 milijardi kuna što je garancija nastavka letargičnog trgovanja do kraja tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Uz ukupan prijavljeni promet od 32,2 mil. kuna glavnina prometa na domaćem tržištu obveznica jučer se odnosila na obveznicu uz valutnu komponentu koja dospijeva u travnju u iznosu od 22,5 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Cijene američkih državnih obveznica jučer su porasle kao reakcija na objavu pokazatelja o kretanju inflacije koja je porasla manje nego što se očekivalo. Prinos na desetogodišnji treasury spustio se 2bb na 1,82% Danas u fokusu zanimanja investitora najavljeno potpisivanje prve faze trgovinskog sporazuma između SAD i Kine između. Tekst sporazuma neće biti javno objavljen, ali se uz najavljeno smanjivanje carina očekuje se obvezivanje Kine na veći uvoz američkih proizvoda (za 200 mlrd dolara kroz naredne dvije godine).

Vijesti s tržišta dionica

Jučerašnji dan donio je nastavak rasta vodećih domaćih indeksa uz povećani promet. Crobex je zabilježio „plus“ od 0,4% na 2.052,42 boda, a Crobex10 je nadodao 0,5% na 1.219,02 boda. Redovni promet dionicama iznosio je solidnih 10,2 milijuna kuna, te je vodeći likvidni dobitnik bilo izdanje Hrvatskog Telekomu koje je trgovano uz porast cijene od 1,9% na prometu od 2,9 milijuna kuna. U fokusu ulagača bile su i



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

dionice Hrvatske poštanske banke i Turisthotela obje sa milijunskim prometom. Dionica Turisthotela skočila je 3,2% na 3.180,0 kuna, dok je dionica HPB-a zabilježila pad od 3,8% po objavi službene obavijesti o materijalno značajnim rezervacijama koje će prema preliminarnim izračunima iznositi između 95 i 105 milijuna kuna za četvrto tromjesečje 2019.

Makroekonomska analiza

Broj osiguranika pri HZMO-u krajem godine bilježi rast od 2,5% godišnje.

Iako je u prosincu nastavljen trend smanjenja broja osiguranika HZMO-a na mjesečnoj razini, godišnja stopa ipak bilježi rast u odnosu na prosinac 2018. godine.

Krajem prosinca pri HZMO-u bilo je 1.545.192 prijavljenih osiguranika. Tako je već peti mjesec za redom zabilježeno smanjenje broja osiguranih osoba pri čemu je u prosincu u odnosu na studeni mjesečna stopa pada iznosila -0,7%. Smanjenje osiguranika na mjesečnoj razini za 11.634 osoba posljedica je pada u mnogim djelatnostima, od kojih su najizraženiji administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti (-2,7%), javna uprava i obrana (-1,2%) te poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo (-1,1%).

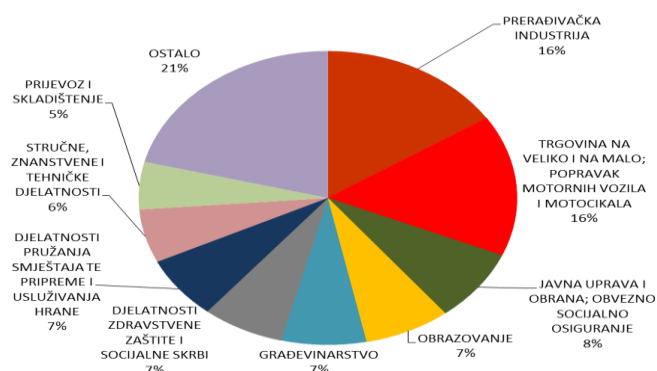
S druge strane, unatoč već spomenutim negativnim stopama rasta na mjesečnoj razini, u odnosu na isti mjesec prošle godine nastavljen je rast broja osiguranika. Zabilježena stopa rasta na godišnjoj razini iznosi 2,5%. Podrška rastu na godišnjoj razini došla je od rasta broja osiguranika u većini djelatnosti, osim u prerađivačkoj industriji (-0,2%) i u javnoj upravi i obrani (-0,9%) koje jedine bilježe godišnji pad. Među djelatnostima koje su predvodile u rastu broja osiguranika treba spomenuti Informacije i komunikacije (8,5%), Građevinarstvo (8,3%) te Poslovanje nekretninama (7,4%).

Unatoč rastu broja osiguranika na godišnjoj razini, podaci o nezaposlenosti u studenom i dalje bilježe dinamičnije smanjenje od rasta zaposlenih na godišnjoj razini. Svježije podatke o zaposlenosti za prosinac možemo očekivati krajem ovog mjeseca.

U trenutnim zimskih mjesecima moguća su sporija kretanja broja osiguranika. S nadolazećim proljetnim mjesecima i uskršnjim blagdanima obilježiti će se službeni početak turističke (pred)sezona pod utjecajem sezonskih čimbenika te se tada može očekivati povećanje broja osiguranika.

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Struktura osiguranika po djelatnostima



Izvori: HZMO, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	14,91	ZLATO	1.549,7
2Y	21,32	SREBRO	17,8
3Y	31,93	BAKAR	6.302,0
5Y	60,74	PLATINA	982,2
10Y	97,11	ČELIK	582,0
		ALUMINIJ	1.809,0
		NAFTA (WTI)	58,2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,94	101,34	64	-0,14
RHMF-O-327A EUR 3.250%	125,80	126,80	63	0,97
RHMF-O-203A HRK 6.750%	100,90	101,00	-	0,46
RHMF-O-217A HRK 2.750%	103,90	104,25	-	-0,08
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104,22	104,62	-	0,03
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	105,60	106,20	-	0,15
RHMF-O-257A HRK 4.500%	122,35	123,15	-	0,26
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	125,85	126,75	-	0,34
RHMF-O-282A HRK 2.875%	118,15	119,05	-	0,47
RHMF-O-297A HRK 2.375%	116,10	117,00	-	0,54

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	109,20	109,50	58	-0,09
CRO. 2025 EUR 3.000%	113,20	113,60	88	0,34
CRO. 2027 EUR 3.000%	117,30	117,70	requesting Data...	0,49
CRO. 2028 EUR 2.700%	117,20	117,60	68	0,56
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,80	104,30	60	0,65
CRO. 2030 EUR 1.275%	119,60	120,30	requesting Data...	0,65
CRO. 2021 USD 6.375%	105,10	105,85	47	1,48
CRO. 2023 USD 5.500%	110,00	110,55	68	2,11

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,59
1Y	-0,57
3Y	-0,58
5Y	-0,48
10Y	-0,17

USD

2Y	1,56
5Y	1,62
10Y	1,81
30Y	2,27

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	188,00	1,90%	2.858.424,50
TURISTHOTEL	3.180,00	3,25%	1.033.320,00
ADRIJSKA GRUPA (P)	500,00	0,00%	652.140,00
VALAMAR RIVIERA	37,90	-0,26%	628.692,00
OPTIMA TELEKOM	8,25	-0,60%	436.821,20
ARENATURIST	370,00	0,54%	431.200,00
ZAGREBAČKA BANKA	68,00	1,49%	416.392,50
ERICSSON N.T.	1.455,00	0,34%	396.810,00
VIRO	55,50	-7,50%	335.599,50
#N/A	174,00	0,58%	265.316,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.052,42	0,46%
CROBEX10	Hrvatska	1.219,02	0,46%
BUX	Mađarska	44.960,31	-1,07%
ATX	Austrija	3.210,22	-0,17%
RTS	Rusija	1.604,96	-0,91%
SBI TOP	Slovenija	974,32	-0,59%
BELEX LINE	Srbija	1.724,35	-0,10%
DJ IND.AVERAGE	SAD	28.939,67	0,11%
S&P 500	SAD	3.283,15	-0,15%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.251,33	-0,24%
NIKKEI 225	Japan	24.025,17	0,73%
EUROSTOXX 50	Europa	3.774,88	-0,13%
DAX INDEX	Njemačka	13.456,49	0,04%
FTSE 100	V. Britanija	7.622,35	0,06%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IF ONLY GOD WOULD GIVE ME SOME CLEAR SIGN! LIKE MAKING A LARGE DEPOSIT IN MY NAME IN A SWISS BANK."

Woody Allen (1935 -)



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

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
	14.01.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.310,00	0,8%	12,9%	4.361	15,7	1,7	0,8	1,0	8,3	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	25,0%	114,3%	29	0,4	1,5	0,1	0,9	18,0	0,0%
Kraš	870,00	1,8%	132,6%	1.237	24,1	1,7	1,2	1,4	13,0	1,1%
Podravka	476,00	-0,2%	26,9%	3.328	15,5	1,1	0,8	1,0	8,8	1,9%
Viro Tvorница Šećera	55,50	-7,5%	-44,5%	75	neg.	0,5	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Median		0,4%	31,2%		15,7	1,3	0,6	0,9	8,8	1,2%
Holding										
Adris Grupa (P)	500,00	0,0%	19,9%	7.941	29,7	0,9	1,5	1,4	7,8	3,6%
Industrijski sektor										
AD Plastik	194,00	0,5%	10,2%	801	8,6	1,0	0,6	0,9	7,4	6,4%
Đuro Đaković Grupa	5,10	-0,8%	-59,2%	52	neg.	3,6	0,2	1,1	n.a.	0,0%
INA	3.160,00	0,6%	0,6%	31.600	39,5	2,8	1,4	1,5	11,6	4,0%
Končar-Elektroindustrija	650,00	0,0%	21,5%	1.661	32,0	0,7	0,6	0,6	10,0	2,3%
Petrokemija	56,00	0,0%	83,0%	3.082	neg.	8,8	1,4	1,5	21,0	0,0%
Median		0,0%	10,2%		32,0	2,8	0,6	1,1	10,8	2,3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	370,00	0,5%	8,5%	1.881	13,6	1,0	2,5	3,1	10,3	1,4%
Jadran	14,90	0,3%	-11,3%	417	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	0,7%	0,7%	3.305	11,0	1,5	2,6	3,5	9,8	0,0%
Plava Laguna	1.660,00	-1,2%	-0,6%	4.342	17,1	1,7	3,9	3,9	9,7	2,1%
Valamar Riviera	37,90	-0,3%	3,3%	4.632	27,0	1,7	2,2	3,4	10,2	2,6%
Median		0,2%	0,0%		15,3	1,5	3,1	3,7	10,0	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.455,00	0,3%	44,1%	1.937	14,7	6,6	1,1	1,1	10,2	4,9%
Hrvatski Telekom	188,00	1,9%	25,3%	15.186	17,5	1,2	2,0	1,7	4,2	5,3%
OT-Optima Telekom	8,25	-0,6%	388,2%	573	36,6	90,3	1,1	1,7	6,0	0,0%
Median		0,3%	44,1%		17,5	6,6	1,1	1,7	6,0	4,9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	355,00	0,0%	6,9%	490	neg.	0,8	1,4	3,6	8,9	0,0%
Jadroplov	10,50	-2,8%	-32,7%	17	neg.	0,1	0,1	3,4	17,0	0,0%
Jadranski Naftovod	5.000,00	0,0%	38,1%	5.038	15,9	1,2	7,3	6,5	8,8	1,7%
Luka Ploče	410,00	1,5%	16,5%	173	27,2	0,4	1,1	0,7	6,7	0,0%
Luka Rijeka	41,80	0,0%	3,0%	563	neg.	0,8	3,6	3,8	37,4	0,0%
Tankerska Next Generation	47,00	0,4%	21,1%	410	57,8	0,6	1,5	3,4	10,2	0,0%
Alpha Adriatic	29,40	-15,0%	-59,7%	16	neg.	neg.	0,1	7,2	8,2	0,0%
Median		0,0%	6,9%		27,2	0,7	1,4	3,6	8,9	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,22	0,4%	-35,4%	129	neg.	1,3	0,1	0,5	122,7	0,0%
Institut IGH	101,00	0,0%	-30,3%	62	neg.	neg.	0,4	2,4	16,7	0,0%
Ingra	3,90	0,0%	6,0%	53	3,6	0,4	2,9	28,8	63,2	0,0%
Tehnika	147,00	0,0%	14,8%	28	neg.	neg.	0,3	2,7	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-12,2%		3,6	0,9	0,3	2,5	63,2	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.750,00	0,0%	11,6%	2.900	10,2	0,8	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	640,00	-3,8%	42,2%	1.295	5,8	0,5	1,5	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	900,00	0,0%	24,1%	17.109	9,9	1,1	3,5	n.a.	n.a.	8,1%
Zagrebačka Banka	68,00	1,5%	18,9%	21.754	12,0	1,2	4,0	n.a.	n.a.	8,5%
Median		0,0%	21,5%		10,0	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
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: 15.01.2020 godine u 08:08 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 15.01.2020 godine u 08:15 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.

Ekonomska i financijska 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. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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