

Dnevne financijske vijesti

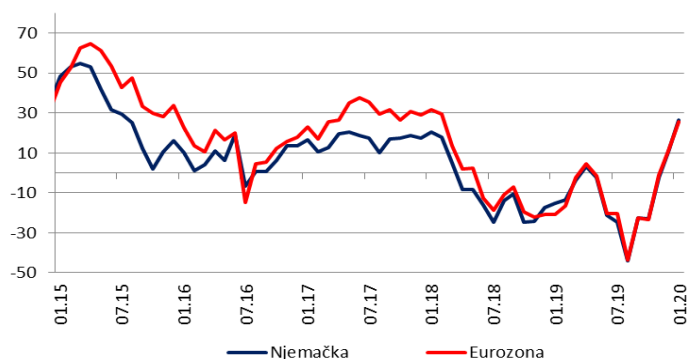
22. siječanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ZEW indeks poslovnih očekivanja



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 20.01.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,50	0,00%
CLASSIC	113,56	-0,01%
HARMONIC	115,13	0,00%
DYNAMIC	118,44	0,05%
USD 2021	105,23	0,05%
FLEXI CASH	103,00	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4349	7,4414
USD/HRK	6,7078	6,7136
GBP/HRK	8,7548	8,7613
CHF/HRK	6,9231	6,9286
EUR/USD	1,1084	1,1084
EUR/GBP	0,8492	0,8494
EUR/CHF	1,0739	1,0740
EUR/JPY	121,81	121,81

Srednji tečaj HNB

	22.01.2020	21.01.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,4345	-0,04%	-0,11%	0,55%
USD	6,6972	-0,20%	0,71%	3,01%
CHF	6,9229	-0,01%	1,22%	3,79%
GBP	8,7332	0,22%	0,10%	5,69%

Referentne kamatne stope

Ročnost	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N			
1WK	-0,5010	1,5524	-0,7906
2WK	-0,3710		
1MTH	-0,4630	1,6595	-0,7614
3MTH	-0,3920	1,8063	-0,6774
6MTH	-0,3330	1,8344	-0,6274
12MTH	-0,2440	1,9184	-0,4930

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,16	-0,45	1,71	-0,65
2Y	0,01	-0,43	1,61	-0,66
3Y	0,09	-0,41	1,59	-0,64
5Y	0,31	-0,33	1,60	-0,56
10Y	0,64	-0,05	1,75	-0,28

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Prod.post.stamb.obj. (pro)		5.35mil.	16:00
* godišnja promjena				

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

Vijesti iz svijeta

ZEW indeks poslovnog očekivanja za Njemačku naglo je porastao početkom 2020. godine. Pokazatelj je u siječnju zabilježio 26,7 bodova, što je 16,0 bodova više nego u prethodnom mjesecu. Time je zabilježio najveću vrijednost pokazatelja od srpnja 2015. Očekivanja istog pokazatelja za eurozonu su također zabilježila značajan rast koji je iznosio 25,6 bodova, 14,4 bodova više nego u prosincu 2019. godine.

Vijesti s deviznog tržišta

Utorak je prošao bez većih oscilacija na domaćem deviznom tržištu. Tečaj EUR/HRK kretao se u uskom rasponu od 7,434 - 7,440 kuna za euro uz uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama. Tržište je dan zatvorilo na razinama od oko 7,437 kuna za euro. Tečajni par EUR/USD se i dalje kretao ispod 1,1100. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1082, EUR/GBP 0,8487, EUR/CHF 1,0751, EUR/JPY 121,94.

Vijesti s novčanog tržišta

Na jučerašnjoj aukciji Ministarstvo financija izdalo je 1379 milijuna kunskih trezorskih zapisa, a izdanje se odnosi na trezorice ročnosti 364 dana kojima se prinos zadržao na 0,06%. Ministarstvo je na ovaj način smanjilo dug države za 26 milijuna kuna, no stvarni uzrok smanjenja duga je slaba potražnja za trezorcima radi neatraktivnih prinosa. Tržišne kamatne stope nisu zabilježile značajnije pomake duž krivulje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Najveći volumen trgovanja na domaćem tržištu jučer je ostvaren kunskom obveznicom 2026. (56,8 mil. kuna), a trgovalo se i izdanjima uz valutnu komponentu. Prijavljen je i promet korporativnim izdanjima Optime i zagrebačkog holdinga.

Inozemna tržišta

Povećanje averzije prema riziku podržano zabrinutošću da bi smrtonosni virus u Kini mogao potkopati ekonomski rast potaknulo je potražnju za „sigurnijom“ imovinom koja nosi niže prinose što je podržalo rast cijena obveznica na međunarodnim tržištima. Prinos na desetogodišnji treasury spustio se 4 bazna boda na 1,78% dok se istovjetni njemački spustio 3bbb na -0.25%

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. u utorak su glavni dionički indeksi oslabili nakon dva dana rasta. Crobex je pao za 0,14% na 2.051,47 bodova dok je Crobex 09.01.1900. izgubio malih 0,03% na vrijednosti i zaustavio se na 1.219,52 bodova. Ukupni promet dionicama iznosi je 6,31 milijun kuna od čega u blok trgovanju je ostvareno 2,66 milijuna kuna, a u redovnom



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

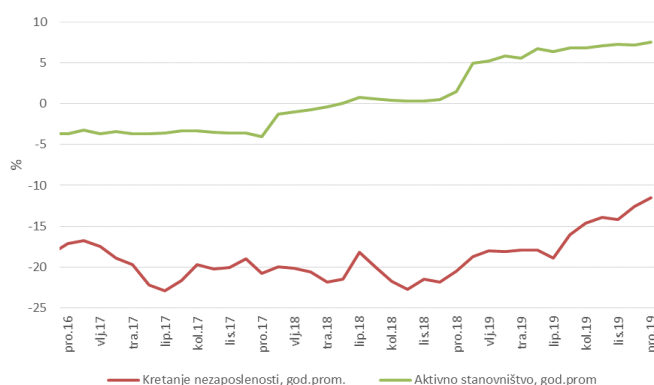
u svega 3,65 milijuna kuna. Blok transakcija napravljena je dionicom Atlantic Grupe d.d. u kojoj je protrgovano s 2000 dionica po cijeni od 1.330,00 kuna. U redovnom trgovanju najviše se trgovalo Zagrebačkom bankom d.d. kojom je ostvareno 810 tisuća kuna prometa cijena ove dionice pala je za 1,49% na 66,00 kuna. Zagrebačka banka d.d. izvijestila je kako je predsjednik uprave Miljenko Živaljić podnio ostavku. Hrvatskom Telekomu d.d. cijena je ostala stabilna na 185,00 kuna pri prometu od 409 tisuća kuna. Podravka d.d. izgubila je na vrijednosti 0,63% te je zaključila dan na 474,00 kune, pri prometu od 363 tisuća kuna.

Makroekonomska analiza

Stopa registrirane nezaposlenosti u prosincu 7,9%

Državni zavod za statistiku objavio je u ponedjeljak podatke o kretanju zaposlenosti u prosincu. Prema podacima, registrirana stopa nezaposlenosti povisila se na 7,9%. Navedeno je posljedica rasta broja nezaposlenih gdje je prema posljednjim podacima Hrvatskog zavoda za zapošljavanje broj nezaposlenih osoba tijekom prosinca bio viši za 3.303 osobe (2,6%) u odnosu na studeni, dok je aktivno stanovništvo poraslo za samo 296 osoba. S druge strane, ukupan broj zaposlenih je nešto manji u odnosu na studeni, međutim promjene na godišnjoj bazi bilježe da je ukupan broj zaposlenih u prosincu bio veći za 1,0% u odnosu na prosinac 2018. godine. Na godišnjoj razini nastavljen je i pozitivan trend u kretanju pokazatelja nezaposlenosti te je stopa registrirane nezaposlenosti za 1,7 postotnih bodova niža u usporedbi s istim mjesecom 2018. Zabilježeno je usporavanje nastavka smanjenja stope nezaposlenosti na godišnjoj razini po dvoznamenkastim stopama pri čemu zabilježena stopa u prosincu iznosi -11,5%. Unatoč naizgled povoljnim kretanjima na tržištu rada ostaje činjenica kako se Hrvatska u usporedbi sa zemljama iz okruženja, i dalje nalazi na začelju prema pokazatelju stope zaposlenosti. Što se tiče stope nezaposlenosti, pad dolazi prvenstveno zbog novog zapošljavanja, a zatim zbog nastavka emigracije najproduktivnijeg dijela domaćeg radno sposobnog stanovništva. Iz tog razloga je bitna prilagodba obrazovnog sustava potrebama na tržištu rada te općenito snažnija i veća usmjerenost u rješavanje problema ljudskog kapitala koja ostaje prioritarna potreba da bi se realizirala povećana konkurentnost i općenito budući razvoj Hrvatske. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Kretanje nezaposlenosti* i aktivno stanovništvo*



* godišnja promjena

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	12,06	ZLATO	1.556,7
2Y	17,99	SREBRO	17,8
3Y	28,07	BAKAR	6.160,0
5Y	53,23	PLATINA	1.002,0
10Y	86,42	ČELIK	587,0
		ALUMINIJ	1.824,5
		NAFTA (WTI)	58,4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,69	101,04	75	0,00
RHMF-O-327A EUR 3.250%	125,71	126,71	77	0,98
RHMF-O-203A HRK 6.750%	100,70	100,80	-	1,68
RHMF-O-217A HRK 2.750%	103,80	104,15	-	-0,01
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%	122,30	123,10	-	0,27
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	125,80	126,60	-	0,36
RHMF-O-282A HRK 2.875%	118,15	119,05	-	0,47
RHMF-O-297A HRK 2.375%	116,00	116,90	-	0,55

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	#VALUE!	#VALUE!	#N/A N/A	#VALUE!
CRO. 2025 EUR 3.000%	#VALUE!	#VALUE!	#N/A N/A	#VALUE!
CRO. 2027 EUR 3.000%	#VALUE!	#VALUE!	91	#VALUE!
CRO. 2028 EUR 2.700%	#VALUE!	#VALUE!	73	#VALUE!
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,80	104,30	requesting Data...	0,65
CRO. 2030 EUR 1.275%	#VALUE!	#VALUE!	89	#VALUE!
CRO. 2021 USD 6.375%	#VALUE!	#VALUE!	#N/A N/A	#VALUE!
CRO. 2023 USD 5.500%	110,40	110,95	requesting Data...	1,99

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,57
1Y	-0,55
3Y	-0,59
5Y	-0,53
10Y	-0,25

USD

2Y	1,53
5Y	1,58
10Y	1,78
30Y	2,24

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ZAGREBAČKA BANKA	66,00	- 1,49%	810.514,50
HRVATSKI TELEKOM	185,00	0,00%	409.938,00
PODRAVKA	474,00	- 0,63%	363.849,00
VALAMAR	38,20	0,53%	319.517,70
OPTIMA	98,00	- 2,00%	294.000,00
PBZ	860,00	- 4,44%	240.040,00
ADRIIS	500,00	0,00%	236.494,00
ATLANTIK GRUPA	1.330,00	0,00%	224.770,00
KONČAR	660,00	0,00%	176.880,00
HPB	620,00	0,00%	126.480,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.051,47	- 0,14%
CROBEX10	Hrvatska	1.219,52	- 0,03%
BUX	Mađarska	44.132,00	- 0,76%
ATX	Austrija	3.158,55	- 0,44%
RTS	Rusija	1.634,32	- 0,75%
SBI TOP	Slovenija	958,14	0,13%
BELEX LINE	Srbija	1.725,32	- 0,03%
DJ IND.AVERAGE	SAD	29.196,04	- 0,52%
S&P 500	SAD	3.320,79	- 0,27%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.370,81	- 0,19%
NIKKEI 225	Japan	23.864,56	- 0,91%
EUROSTOXX 50	Europa	3.789,12	- 0,26%
DAX INDEX	Njemačka	13.555,87	0,05%
FTSE 100	V. Britanija	7.610,70	- 0,53%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"PUNCTUALITY IS THE VIRTUE OF THE BORED."

Evelyn Waugh (1903 - 1966), Diaries of Evelyn Waugh (1976)

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
	21.01.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.330,00	0,0%	14,7%	4.428	15,9	1,7	0,8	1,0	8,4	2,4%
Čakovečki mlinovi	6.350,00	-2,3%	32,3%	667	15,4	1,1	0,5	0,4	5,2	1,2%
Granolio	15,00	0,0%	114,3%	29	0,4	1,5	0,1	0,9	18,0	0,0%
Kraš	835,00	0,0%	123,3%	1.188	23,1	1,7	1,2	1,4	12,6	1,2%
Podravka	474,00	-0,6%	26,4%	3.314	15,5	1,1	0,8	1,0	8,8	1,9%
Viro Tvornica Šećera	57,50	2,7%	-42,5%	77	neg.	0,6	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Median		0,0%	29,3%		15,5	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	195,00	-0,5%	10,8%	805	8,7	1,0	0,6	0,9	7,4	6,4%
Đuro Đaković Grupa	4,97	-2,9%	-60,2%	50	neg.	3,5	0,2	1,1	n.a.	0,0%
INA	3.200,00	0,0%	1,9%	32.000	40,0	2,8	1,4	1,6	11,7	3,9%
Končar-Elektroindustrija	660,00	0,0%	23,4%	1.687	32,5	0,7	0,6	0,6	10,1	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%	10,8%		32,5	2,8	0,6	1,1	10,9	2,3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	384,00	0,0%	12,6%	1.953	14,1	1,1	2,6	3,2	10,6	1,3%
Jadran	14,60	0,0%	-13,1%	408	6,4	0,5	3,5	4,5	6,6	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	4.000,00	0,0%	-2,9%	1.211	102,6	1,5	3,9	4,4	11,6	0,0%
Maistra	310,00	0,0%	3,3%	3.393	11,2	1,5	2,7	3,5	10,0	0,0%
Plava Laguna	1.710,00	0,0%	2,4%	4.472	17,6	1,8	4,0	4,1	10,0	2,0%
Valamar Riviera	38,20	0,5%	4,1%	4.669	27,2	1,7	2,2	3,4	10,2	2,6%
Median		0,0%	2,9%		15,8	1,5	3,1	3,8	10,1	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.420,00	0,4%	40,6%	1.891	14,3	6,5	1,1	1,0	9,9	5,0%
Hrvatski Telekom	185,00	0,0%	23,3%	14.943	17,3	1,2	1,9	1,7	4,2	5,4%
OT-Optima Telekom	8,10	-0,6%	379,3%	562	35,9	88,7	1,0	1,7	5,9	0,0%
Median		0,0%	40,6%		17,3	6,5	1,1	1,7	5,9	5,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	342,00	0,0%	3,0%	472	neg.	0,8	1,3	3,6	8,8	0,0%
Jadroplov	10,00	0,0%	-35,9%	16	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	404,00	0,0%	14,8%	170	26,8	0,4	1,0	0,7	6,6	0,0%
Luka Rijeka	42,00	0,0%	3,4%	566	neg.	0,8	3,7	3,8	37,6	0,0%
Tankerska Next Generation	44,00	-2,2%	13,4%	384	54,1	0,6	1,4	3,3	10,0	0,0%
Alpha Adriatic	30,20	0,7%	-58,6%	17	neg.	neg.	0,1	7,2	8,2	0,0%
Median		0,0%	3,4%		26,8	0,7	1,3	3,6	8,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,10	0,0%	-36,9%	126	neg.	1,2	0,1	0,5	122,0	0,0%
Institut IGH	97,00	-2,0%	-33,1%	59	neg.	neg.	0,3	2,3	16,6	0,0%
Ingra	3,82	0,0%	3,8%	52	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%	-14,6%		3,5	0,8	0,3	2,6	63,1	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	620,00	0,0%	37,8%	1.255	5,6	0,5	1,5	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	860,00	-4,4%	18,6%	16.349	9,4	1,0	3,4	n.a.	n.a.	8,4%
Zagrebačka Banka	66,00	-1,5%	15,4%	21.115	11,6	1,1	3,9	n.a.	n.a.	8,8%
Median		-0,7%	17,0%		9,8	0,9	2,4	n.a.	n.a.	4,2%

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: 22.01.2020 godine u 08:31 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 22.01.2020 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 ulagateljima 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.