

Dnevne financijske vijesti

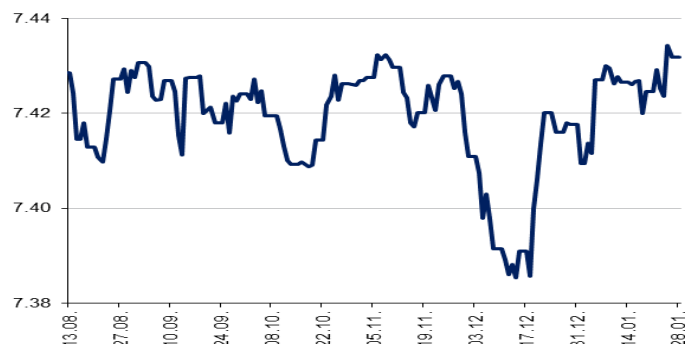
28. siječanj 2019.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/HRK srednji tečaj HNB-a



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 24.01.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.13	0.00%
CLASSIC	108.40	0.06%
HARMONIC	105.92	0.25%
DYNAMIC	113.14	0.09%
CASH	157.80	-0.00%
FLEXI CASH	101.33	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4178	7.4368
USD/HRK	6.5000	6.5161
GBP/HRK	8.5849	8.6060
CHF/HRK	6.5479	6.5642
EUR/USD	1.1412	1.1413
EUR/GBP	0.8641	0.8641
EUR/CHF	1.1329	1.1329
EUR/JPY	124.87	124.88

Srednji tečaj HNB

	28.01.2019	25.01.2019	31.12.2018	30.06.2018
EUR	7.4318	-0.03%	0.19%	0.70%
USD	6.5559	-0.01%	1.32%	3.35%
CHF	6.5826	-0.10%	-0.08%	3.05%
GBP	8.5778	0.31%	4.34%	2.90%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3000			
1WK	0.3000	-0.3760	2.4028	-0.8098
2WK	0.3300	-0.3710		
1MTH	0.4200	-0.3680	2.5000	-0.7792
3MTH	0.4900	-0.3070	2.7516	-0.6988
6MTH	0.4900	-0.2370	2.8323	-0.6424
12MTH	0.5200	-0.1140	3.0315	-0.5102

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.32	-0.35	2.78	-0.64
2Y	0.43	-0.29	2.74	-0.56
3Y	0.72	-0.19	2.70	-0.47
5Y	1.21	0.02	2.67	-0.26
10Y	2.35	0.57	2.78	0.27

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
	Nema važnijih ekonomskih objava			
	* godišnja promjena			

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

Vijesti iz svijeta

Od ovojtednih objava s ove strane Atlantika ističe se objava BDP-a u eurozoni za posljednje tromjesečje 2018. Posljednji podaci o industrijskoj proizvodnji, obujmu građevinskih radova te indikatori sentimenta na tržištu svakako upućuju na usporavanje gospodarske aktivnosti na kraju prošle godine. Stoga naša očekivanja podrazumijevaju blagu stopu rasta (+0,1% u odnosu na treće tromjesečje). Objava stope inflacije u eurozoni trebala bi u siječnju donijeti usporavanje rasta na godišnjoj razini što je prvenstveno posljedica usporavanja rasta cijena energije.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna donio je blagu dozu volatilnosti na domaćem deviznom tržištu. Nakon otvaranja na razinama oko 7,433 kuna za euro nastupila je blaga aprecijacija jedinice domaće valute na razine oko 7,429 uzrokovana blago povećanom ponudom deviza sa strane bankarskog sektora. No potražnja za devizama sa strane institucionalnog i korporativnog sektora ubrzo je vratila tečaj EUR/HRK na razine oko 7,432 kuna za euro gdje je i zatvoreno trgovanje.

Pažnja sudionika deviznih tržišta ovoga tjedna svakako će biti usmjerena na sastanak FOMC-a (srijeda) na kojem ne očekujemo promjenu u razinama kamatnih stopa ali očekujemo da će biti najavljena duža pauza prije idućeg novog podizanja. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1406, EUR/GBP 0,8642, EUR/CHF 1,1329, EUR/JPY 124,92.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo financija najavilo je da sutra namjerava izdati 900 milijuna kunskih trezoraca ročnosti godinu dana, a u četvrtak 1 mlrd. eurskih trezorskih zapisa ročnosti 15 mjeseci.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U petak se od državnih dužničkih izdanja trgovalo samo onim najkraćim (obveznicom uz valutnu komponentu dospijeca 2019.).

Inozemna tržišta

U srijedu je na rasporedu prvo ovogodišnje zasjedanje članova Fed-a gdje očekujemo da će predsjednik Fed-a, J. Powell, najaviti dulju pauzu povećanja kamatnih stopa i to ne samo zbog trenutne "blokade" Vlade. Smatramo kako monetarna vlast SAD-a ne želi mijenjati monetarnu politiku uslijed mješovitih ekonomskih pokazatelja dok si s druge strane čelnici Fed-a žele ostaviti dovoljno vremena u procjeni u kojoj se mjeri posljednje pogoršanje ključnih gospodarskih pokazatelja može pripisati zatvaranju Vlade odnosno koji su "stvarni" i/ili postoje li negativni učinci blokade na gospodarstvo. Stoga se podizanje referentnog kamatnjaka u ožujku čini vrlo malo izglednim.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

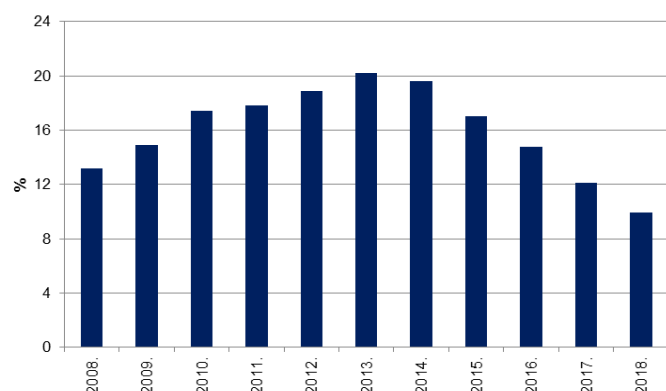
Na kraju tjedna trgovanje na Zagrebačkoj burzi bilo je mirno uz porast vrijednosti indeksa, Crobex za 0,29% i Crobex10 za 0,34%. Indeksi nisu ostvarili značajan pomak na tjednoj razini. Dionički promet je i dalje skroman a iznosio je ukupno 3,58 milijuna kuna. Najlikvidnija, dionica Valamar Riviere d.d. ostvarila je promet od 856 tisuća kuna uz rast cijene od 1,16%. Cijena dionica Hrvatskog telekom-a d.d. i dalje je na 152,00 kn uz promet u petak 617 tisuća kuna.

Makroekonomska analiza

U 2018. stopa registrirane nezaposlenosti 9,9%

U skladu s očekivanjima i rastom broja nezaposlenih osoba u prosincu, posljednja objava DZS-a o kretanju registrirane stope nezaposlenosti potvrdila je nastavak njenog rasta na mjesečnoj razini. Tako je u prosincu 2018. stopa nezaposlenosti uz mjesečni rast za 0,2 postotna boda iznosila 9,6%. Ovakva kretanja uobičajena su za posljednje mjesec u godini pa je tako u posljednja tri mjeseca 2018. zabilježen njezin rast. U prosincu 2017. također je zabilježen mjesečni porast stope nezaposlenosti za 0,2 postotna boda, ali na razinu od 12%, što znači da je u prosincu 2018. zabilježen pad stope nezaposlenosti za 2,4 postotnih bodova na godišnjoj razini. Smanjenje stope nezaposlenosti na godišnjoj razini odraz je snažnijeg pada broja nezaposlenih u odnosu na pad broja aktivnog stanovništva. Naime, uz nastavak smanjenja broja nezaposlenih po dvoznamenkastim stopama (-20,5%) broj aktivnog stanovništva zabilježio je godišnju stopu pada od 1,6%. Promatrano na razini cijele 2018. godine broj nezaposlenih je smanjen za 20,8% na godišnjoj razini spustivši se na 153.542 osobe što je 40.426 osoba manje nego u 2017. Zamjetnim padom broja registriranih nezaposlenih osoba i uz znatno blaži pad broja aktivnog stanovništva (-2,5% godišnje) prosječna registrirana stopa nezaposlenosti se po prvi puta spustila ispod 10% te je na razini prošle godine iznosila 9,9%. Iako kod podataka o ukupnom broju zaposlenih postoje značajna odstupanja kod privremenih u odnosu na konačne podatke razvidno je da dvoznamenkaste godišnje stope pada broja nezaposlenih s jedne strane ne prate isto tako povećanje zaposlenosti s druge strane. Naime, privremeni podaci za 2018. u odnosu na revidirane konačne podatke iz 2017. ukazuju da se broj zaposlenih u prošloj godini u prosjeku zadržao na približno istim razinama kao i u 2017. Međutim, s obzirom na spomenuta značajna odstupanja za točne promjene kretanja broja zaposlenih na godišnjoj razini treba pričekati objavu konačnih podataka o zaposlenima u 2018.

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Registrirana stopa nezaposlenosti

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta**CDS**

	USD	Cijene roba	USD
1Y	37.07	ZLATO	1,300.0
2Y	46.17	SREBRO	15.7
3Y	54.70	BAKAR	6,056.0
5Y	94.96	PLATINA	813.5
10Y	148.02	ČELIK	715.0
		ALUMINIJ	1,920.0
		NAFTA (WTI)	53.7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	104.18	104.48	86	2.08
RHMF-O-327A EUR 3.250%	101.93	103.03	109	2.98
RHMF-O-203A HRK 6.750%	107.10	107.40	-	2.18
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.50	106.00	-	0.72
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.60	105.20	-	0.77
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103.00	103.65	-	1.05
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.90	118.65	-	1.67
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.90	118.65	-	1.85
RHMF-O-282A HRK 2.875%	106.75	107.65	-	1.99
RHMF-O-297A HRK 2.375%	99.95	100.85	-	2.29

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.50	111.30	118	0.91
CRO. 2025 EUR 3.000%	109.00	109.50	168	1.49
CRO. 2027 EUR 3.000%	107.20	107.80	164	2.01
CRO. 2028 EUR 2.700%	103.20	103.70	220	2.28
CRO. 2030 EUR 1.275%	102.20	102.80	229	2.47
CRO. 2020 USD 6.625%	104.40	105.10	91	3.96
CRO. 2021 USD 6.375%	105.40	106.15	116	3.96
CRO. 2023 USD 5.500%	106.30	106.85	128	3.90

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.56
1Y	-0.52
3Y	-0.51
5Y	-0.30
10Y	0.19

USD

2Y	2.60
5Y	2.59
10Y	2.75
30Y	3.06

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	35.00	1.16%	855,924.00
HRVATSKI TELEKOM	152.00	0.00%	617,015.00
ADRIS GRUPA (P)	419.00	-0.24%	285,451.00
OPTIMA TELEKOM	1.64	-3.53%	263,632.39
MAISTRA	300.00	0.00%	228,000.00
VARTEKS	18.30	-1.08%	169,715.60
ERICSSON N.T.	986.00	0.20%	164,590.00
ZAGREBAČKA BANKA	58.80	-1.67%	133,479.00
PODRAVKA	381.00	-0.78%	129,179.00
ULJANIK	16.00	79.78%	123,190.90

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,762.22	0.29%
CROBEX10	Hrvatska	1,023.66	0.34%
BUX	Mađarska	40,944.82	0.13%
ATX	Austrija	2,997.81	1.97%
RTS	Rusija	1,192.02	0.33%
SBI TOP	Slovenija	833.51	-0.52%
BELEX LINE	Srbija	1,516.97	-0.26%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,737.20	0.75%
S&P 500	SAD	2,664.76	0.85%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,164.86	1.29%
NIKKEI 225	Japan	20,773.56	0.97%
EUROSTOXX 50	Europa	3,163.24	1.18%
DAX INDEX	Njemačka	11,281.79	1.36%
FTSE 100	V. Britanija	6,809.22	-0.14%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"EVERY CROWD HAS A SILVER LINING."

Phineas Taylor Barnum (1810 - 1891)

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
	25.01.2019	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	7.40	0.0%	5.7%	14	neg.	0.9	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,200.00	0.0%	3.4%	3,996	11.0	1.6	0.8	0.9	7.5	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	394.00	0.0%	5.3%	559	14.8	0.8	0.5	0.8	7.9	2.5%
Ledo	388.00	0.0%	0.0%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	381.00	-0.8%	1.6%	2,657	14.3	0.9	0.6	0.8	7.6	1.8%
Viro Tvornica Šećera	96.00	0.0%	-4.0%	133	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%		14.3	0.9	0.5	0.9	7.6	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	419.00	-0.2%	0.5%	6,728	18.3	0.6	1.3	1.4	7.8	4.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	174.00	1.2%	-1.1%	718	10.0	0.9	0.6	0.9	6.6	5.7%
Đuro Đaković Grupa	12.00	0.0%	-4.0%	122	neg.	1.5	0.3	0.8	40.6	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	580.00	2.7%	8.4%	1,483	17.6	0.6	0.5	0.4	6.7	2.4%
Petrokemija	38.00	0.0%	24.2%	163	neg.	neg.	0.1	0.2	n.a.	0.0%
Median		0.0%	0.0%		17.6	1.2	0.5	0.8	8.3	2.4%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	340.00	0.0%	-0.3%	1,744	19.7	1.0	2.3	2.5	8.5	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	3,860.00	-2.5%	-6.3%	1,168	neg.	1.5	3.8	4.0	15.8	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	1,600.00	0.0%	-4.2%	3,513	16.7	1.5	3.2	3.3	8.6	0.0%
Valamar Riviera	35.00	1.2%	-4.6%	4,302	15.0	1.4	2.2	3.4	9.5	2.6%
Median		0.0%	-2.2%		16.4	1.5	3.2	3.4	9.1	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	986.00	0.2%	-2.4%	1,313	16.8	5.2	0.9	0.9	10.5	3.3%
Hrvatski Telekom	152.00	0.0%	1.3%	12,343	12.3	0.9	1.6	1.2	3.2	3.9%
OT-Optima Telekom	1.64	-3.5%	-3.0%	114	neg.	neg.	0.2	0.8	3.7	0.0%
Median		0.0%	-2.4%		14.6	3.1	0.9	0.9	3.7	3.3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	314.00	2.6%	-5.4%	433	10.1	0.8	1.2	3.2	7.8	0.0%
Jadroplov	14.40	0.0%	-7.7%	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	400.00	0.0%	13.6%	169	79.4	0.4	0.7	0.5	9.5	0.0%
Luka Rijeka	39.00	0.0%	-3.9%	526	neg.	0.8	3.7	3.7	604.0	0.0%
Tankerska Next Generation	38.40	0.0%	-1.0%	335	14.5	0.5	1.2	3.2	9.2	1.6%
Uljanik Plovidba	80.00	6.7%	9.6%	44	39.7	3.0	0.3	7.2	14.2	0.0%
Median		0.0%	-1.0%		14.5	0.8	1.2	3.7	9.5	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7.98	2.6%	-1.2%	197	neg.	1.0	0.1	0.5	42.0	0.0%
Institut IGH	146.00	0.0%	0.7%	89	neg.	neg.	0.5	2.4	126.7	0.0%
Ingra	3.87	4.6%	5.2%	52	neg.	0.5	1.1	7.9	n.a.	0.0%
Tehnika	125.00	0.0%	-2.3%	24	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%	0.0%		0.1	0.5	0.1	2.4	42.0	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,100.00	0.0%	0.8%	2,621	7.2	0.8	0.9	n.a.	n.a.	1.8%
Hrvatska Poštanska Banka	488.00	0.0%	8.4%	988	8.4	0.5	1.2	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	725.00	-0.7%	0.0%	13,782	8.9	0.9	2.9	n.a.	n.a.	2.1%
Zagrebačka Banka	58.80	-1.7%	2.8%	18,812	9.2	1.0	3.6	n.a.	n.a.	4.4%
Median		-0.3%	1.8%		8.7	0.8	2.1	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: 28.01.2019 godine u 08:09 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 28.01.2019 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 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. 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.