

Dnevne financijske vijesti

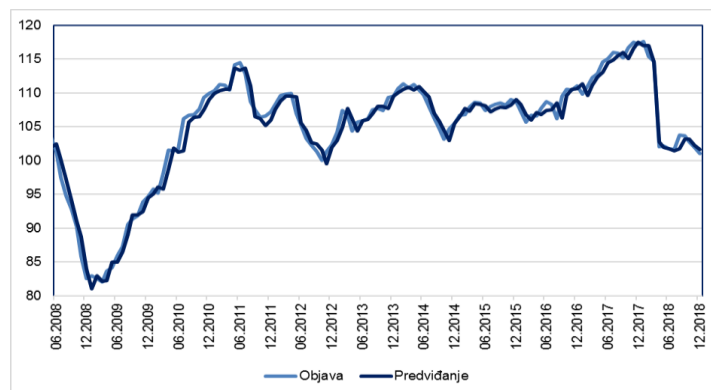
19. prosinac



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

IFO indeks poslovne klime



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 17.12.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.02	0.00%
CLASSIC	107.93	0.00%
HARMONIC	105.10	0.03%
DYNAMIC	114.34	0.05%
CASH	157.84	-0.00%
FLEXI CASH	101.16	-0.00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4072	7.4191
USD/HRK	6.5113	6.5217
GBP/HRK	8.2388	8.2511
CHF/HRK	6.5609	6.5707
EUR/USD	1.1376	1.1376
EUR/GBP	0.8991	0.8992
EUR/CHF	1.1290	1.1291
EUR/JPY	127.94	127.95

Srednji tečaj HNB

	19.12.2018	18.12.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.3998	0.19%	0.27%	-1.54%
USD	6.4950	-0.31%	2.44%	3.47%
CHF	6.5543	0.11%	2.64%	1.87%
GBP	8.2284	0.10%	-1.22%	-2.91%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3000			
1WK	0.3100	-0.3780	2.3690	-0.7988
2WK	0.3300	-0.3710		
1MTH	0.4300	-0.3690	2.4701	-0.8288
3MTH	0.4900	-0.3110	2.7920	-0.7368
6MTH	0.5000	-0.2370	2.8764	-0.6574
12MTH	0.5200	-0.1270	3.0613	-0.5242

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.32	-0.35	2.79	-0.66
2Y	0.42	-0.29	2.77	-0.57
3Y	0.74	-0.18	2.74	-0.45
5Y	1.23	0.10	2.73	-0.21
10Y	2.39	0.68	2.84	0.36

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Proizvod.cijene god.pr. (Stu)		3.3%	08:00
eurozona	Output građ.sek. god.pr. (Lis)		4.6%	11:00
SAD	Prodaja stamb.obj.* (Stu)	5.2m	5.22m	16:00
SAD	FOMC Refer.kam.stopa	2.25 - 2.5 %	2.00 - 2.25%	20:00

* postojećih

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

Vijesti iz svijeta

Njemački IFO indeks poslovne klime zabilježio je daljnja pogoršanja spustivši se na 101.0 odnosno na najnižu razinu u posljednjih 27 mjeseci. Posljedica je to strahovanja da bi globalne trgovinske tenzije i rastući rizik glede postizanja dogovora oko izlaska V. Britanije iz EU mogli usporiti ekonomski rast Njemačke i euro područja. IFO indeks poslovnih očekivanja te IFO indeks trenutne situacije također su zabilježile ispodočekivane rezultate spustivši se na 97,3 odnosno 104,7.

Vijesti s deviznog tržišta

Tijekom utorka blago povećana potražnja za devizama sa strane bankarskog i korporativnog sektora dovela je do blagog slabljenja kune i rasta tečaja EUR/HRK za 70ak pipseva, na razine oko 7,410, gdje je i zatvoreno tržište. Lagani rast EUR/USD obilježio je dan na svjetskim deviznim tržištima pa je nakratko probijena razna od 1,14 dolara za euro. Kretanje eura moglo bi biti određeno i današnjim ishodom sastanka sastankom Europske komisije na kojem bi europski čelnici trebali raspravljati o provedbi postupka prekomjernog deficita (EDP) protiv Italije. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1361, EUR/GBP 0,8989, EUR/CHF 1,1277, EUR/JPY 127,84.

Vijesti s novčanog tržišta

Kao posljedica slabe aktivnosti na domaćem tržištu novca te visoke razine viška likvidnosti u sustavu od gotovo 28,9 milijardi kuna, kamatne stope su nastavile stagnirati duž krivulje. Ovakvo stanje očekujemo i u narednim danima, sve dok tržište obiluje likvidnošću.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu obveznica nastavljaju se povećani volumeni trgovanja. Dnevni promet dosegao je 385,9 mil. pri čemu se mogu uočiti iste transakcije koje su prijavljene dvaput uz razliku u cijeni od 2bp.

Inozemna tržišta

Snažan pad na dioničkim tržištima doveo je do preusmjerenja imovine na obveznička tržišta i ulaganje u sigurnije oblike imovine uzrokujući daljnji pad prinosa benchmark obveznice. Ipak najveći interes tržišnih sudionika svako ostaje na današnjem zasjedanju FOMC-a. Unatoč retorici predsjednika Trumpa kojom apelira na zadržavanje kamatnih stopa tržište očekuje odluku o podizanju raspona referentne kamatne stope za dodatnih 0,25bp.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi i u utorak je nastavljen rast glavnih dioničkih indeksa koji traje već šesti dan zaredom tako je Crobex porastao za 0,16% na



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 7,5 mil. kuna. Milijunske promete ostvarila su dva izdanja i to Atlantic Grupa i Valamar Riviera te je prvim ostvareno 2,64 mil. kuna prometa, a drugim je protrgovano u vrijednosti od 1,46 mil. kuna. Atlantic Grupa ostvarila je rast od 0,88% na 1.150,00 kuna, a Valamar Riviera izgubila je 0,81% na vrijednosti i zaustavila se na 36,70 kuna.

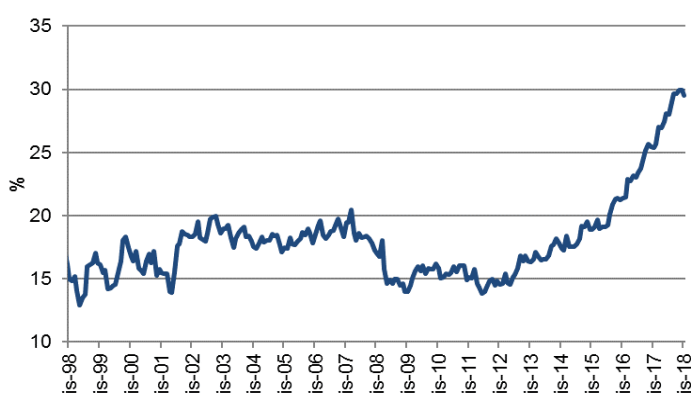
Makroekonomska analiza

Krajem listopada ukupni depoziti kod poslovnih banaka 287,5 mlrd. kuna

Ukupni depoziti kod poslovnih banaka, koji obuhvaćaju depozitni novac te štedne i oročene depozite, krajem listopada su uz blagi, ali i uobičajeni, mjesečni pad od 0,3% (290 mln. kuna) iznosili 287,5 mlrd. kuna. U usporedbi sa stanjem na kraju listopada 2017. ukupni depoziti viši su za 13,7 mlrd kuna (+5%). Pad na mjesečnoj razini isključivo je posljedica smanjenja depozitnog novca koji se spustio na 84,9 mlrd kuna što je 1,8% niže u usporedbi s krajem rujna. Ipak, ova kategorija depozita i dalje nastavlja svoj višegodišnji prisutan rast. U promatranom mjesecu godišnji prirast depozitnog novca iznosio je 15,3 mlrd. kuna ili 22%. U odnosu na kraj 2017. godine depozitni novac viši je za 11 mlrd. kuna ili 14,9%. Udio depozitnog novca u ukupnim depozitima poslovnih banaka na kraju promatranog mjeseca iznosio je 29,5% što je gotovo 4pb više u usporedbi s godinom ranije ili čak 12,5pb više u usporedbi s pretkriznom 2008. godinom. Pad ukupnih depozita na mjesečnoj razini ublažavao je rast ukupnih štednih i oročenih depozita koji su nastavili i četvrti mjesec za redom bilježiti blagi, ali ipak pozitivan rast. On je dominantno posljedica rasta kunkskih oročenja. Uz mjesečni prirast od 0,3% stanje ukupnih štednih i oročenih depozita iznosilo je 202,7 mlrd. kuna, od čega preko 80% i dalje čine valutni depoziti. Ukupni štedni i oročeni valutni depoziti na kraju listopada zabilježili su minimalan pomak na mjesečnoj razini (+71 mil. kuna) dosegnuvši 166,6 mlrd. kuna. Iako je u odnosu na kraj listopada 2017. taj iznos nominalno niži za 2,5 mlrd. kuna primjetan je njihov rast u odnosu na kraj 2017. godine. Oni su tako za 2,5 mlrd. kuna ili 1,5% viši u odnosu na stanje na kraju prosinca 2017. S druge strane unatoč nešto primamljivijim kamatnim stopa na oročenja kunske financijske imovine ovogodišnji prirast štednih i oročenih kunkskih depozita iznosio je svega 916 mil. kuna ili 2,6%. Kunski štedni i oročeni depoziti s mjesečnim prirastom od 611 mil. kuna (0,3) dosegnuli su 36,1 mlrd. kuna što je 2,6% više na godišnjoj razini.

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

Udio depozitnog novca u ukupnim depozitima



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	36.99	ZLATO	1,250.0
2Y	46.20	SREBRO	14.6
3Y	54.73	BAKAR	5,970.0
5Y	95.46	PLATINA	794.8
10Y	145.71	ČELIK	751.0
		ALUMINIJ	1,925.0
		NAFTA (WTI)	46.2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	104.93	105.23	76	1.55
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.38	103.48	110	2.94
RHMF-O-203A HRK 6.750%	107.85	108.15	-	1.74
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.55	106.05	-	0.71
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.50	105.10	-	0.80
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	102.80	103.45	-	1.09
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.70	118.45	-	1.69
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.70	118.45	-	1.87
RHMF-O-282A HRK 2.875%	106.25	107.25	-	2.04
RHMF-O-297A HRK 2.375%	99.05	100.10	-	2.36

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.40	110.80	128	1.03
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.40	107.90	188	1.73
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.70	105.20	157	2.33
CRO. 2028 EUR 2.700%	100.80	101.30	238	2.55
CRO. 2030 EUR 1.275%	99.50	100.10	250	2.74
CRO. 2020 USD 6.625%	103.90	104.60	136	4.22
CRO. 2021 USD 6.375%	104.70	105.45	150	4.22
CRO. 2023 USD 5.500%	104.70	105.25	161	4.26

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.89
1Y	-0.63
3Y	-0.55
5Y	-0.29
10Y	0.24

USD

2Y	2.64
5Y	2.64
10Y	2.82
30Y	3.07

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTIC GRUPA	1,150.00	0.88%	2,640,220.00
VALAMAR RIVIERA	36.70	-0.81%	1,463,541.60
AD PLASTIK	175.00	0.00%	382,606.00
DALEKOVOD	7.88	-6.19%	334,434.16
HRVATSKI TELEKOM	152.00	-0.33%	333,165.00
HUP ZAGREB	3,420.00	-1.72%	314,880.00
ERICSSON N.T.	1,000.00	0.00%	258,906.00
JADRAN	13.50	0.00%	181,906.00
MAISTRA	300.00	0.00%	179,400.00
PODRAVKA	369.00	0.27%	175,640.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,747.42	0.16%
CROBEX10	Hrvatska	1,025.30	0.12%
BUX	Mađarska	39,475.61	-0.50%
ATX	Austrija	2,888.67	0.90%
RTS	Rusija	1,106.05	-0.66%
SBI TOP	Slovenija	796.79	0.37%
BELEX LINE	Srbija	1,566.54	0.57%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23,675.64	0.35%
S&P 500	SAD	2,546.16	0.01%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,783.91	0.45%
NIKKEI 225	Japan	21,115.45	-1.82%
EUROSTOXX 50	Europa	3,040.13	-0.77%
DAX INDEX	Njemačka	10,740.89	-0.29%
FTSE 100	V. Britanija	6,701.59	-1.06%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"DEMOCRACY MEANS THAT ANYONE CAN GROW UP TO BE PRESIDENT, AND ANYONE WHO DOESN'T GROW UP CAN BE VICE PRESIDENT."

Johnny Carson (1925 - 2005)

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
	18.12.2018	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.60	0.0%	1.1%	18	neg.	1.1	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,150.00	0.9%	32.9%	3,830	10.5	1.5	0.7	0.9	7.3	1.7%
Belje	2.40	0.0%	2.1%	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,200.00	0.0%	33.4%	115	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	360.00	0.0%	-20.8%	468	12.4	0.7	0.5	0.7	7.0	2.8%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	369.00	0.3%	32.3%	2,572	13.8	0.8	0.6	0.8	7.4	1.9%
Viro Tvornica Šećera	105.00	4.0%	-59.5%	146	neg.	0.5	0.2	0.9	n.a.	0.0%
Vupik	4.48	0.0%	8.5%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	8.5%		12.4	0.8	0.5	0.9	7.3	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	421.00	0.0%	-4.3%	6,762	18.4	0.6	1.3	1.4	7.9	4.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	175.00	0.0%	4.2%	722	10.0	0.9	0.6	0.9	6.6	5.7%
Đuro Đaković Grupa	13.50	-6.6%	-30.2%	137	neg.	1.7	0.3	0.9	42.1	0.0%
INA	3,140.00	-1.9%	-3.4%	31,400	29.5	2.7	1.5	1.5	9.9	2.6%
Končar-Elektroindustrija	560.00	2.8%	-21.7%	1,432	17.0	0.6	0.5	0.4	6.4	2.5%
Petrokemija	30.00	-6.8%	184.1%	129	neg.	neg.	0.1	0.1	n.a.	0.0%
Median		-1.9%	-3.4%		17.0	1.3	0.5	0.9	8.3	2.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	346.00	0.0%	-22.1%	1,775	20.1	1.0	2.4	2.5	8.7	0.0%
HUP-Zagreb	3,420.00	-1.7%	2.1%	1,459	13.1	1.5	3.4	3.3	8.1	15.1%
Liburnia Riviera Hoteli	3,800.00	0.0%	-8.5%	1,150	neg.	1.5	3.8	4.0	15.6	0.0%
Maistra	300.00	0.0%	6.4%	3,283	16.4	1.7	3.1	4.1	11.0	0.0%
Plava Laguna	1,610.00	-1.8%	-76.7%	3,535	16.8	1.5	3.2	3.4	8.7	0.0%
Valamar Riviera	36.70	-0.8%	-14.9%	4,519	15.7	1.5	2.3	3.5	9.8	2.5%
Median		-0.4%	-11.7%		16.4	1.5	3.2	3.4	9.2	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,000.00	0.0%	-16.7%	1,331	17.0	5.2	0.9	0.9	10.6	3.3%
Hrvatski Telekom	152.00	-0.3%	-8.2%	12,348	12.3	0.9	1.6	1.2	3.2	3.9%
OT-Optima Telekom	1.55	-0.6%	-43.0%	108	neg.	neg.	0.2	0.8	3.7	0.0%
Median		-0.3%	-16.7%		14.7	3.1	0.9	0.9	3.7	3.3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	377.00	-2.1%	-40.5%	520	12.1	0.9	1.4	3.4	8.3	0.0%
Jadroplov	16.00	0.0%	-42.9%	26	neg.	0.1	0.2	3.7	29.6	0.0%
Jadranski Naftovod	3,820.00	0.0%	-26.5%	3,849	11.8	0.9	5.5	4.6	6.1	0.0%
Luka Ploče	360.00	0.6%	-28.0%	152	71.5	0.4	0.6	0.4	8.1	0.0%
Luka Rijeka	39.00	0.0%	-17.7%	526	neg.	0.8	3.7	3.7	604.0	0.0%
Tankerska Next Generation	38.60	-1.0%	-30.2%	337	14.5	0.5	1.2	3.2	9.3	1.6%
Uljanik Plovidba	95.60	0.0%	-29.2%	52	47.5	3.5	0.3	7.3	14.4	0.0%
Median		0.0%	-29.2%		14.5	0.8	1.2	3.7	9.3	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7.88	-6.2%	-59.3%	195	neg.	1.0	0.1	0.5	41.8	0.0%
Institut IGH	157.50	-3.4%	-18.9%	96	neg.	neg.	0.5	2.4	128.6	0.0%
Ingra	3.66	0.8%	7.6%	50	neg.	0.5	1.0	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	135.00	8.0%	3.8%	26	neg.	0.1	0.1	1.0	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	7.00	0.0%	-65.0%	4	0.1	neg.	0.1	3.4	1.5	0.0%
Median		0.0%	-18.9%		0.1	0.5	0.1	2.4	41.8	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,000.00	0.0%	12.6%	2,578	7.0	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	446.00	0.0%	-12.5%	903	7.7	0.4	1.1	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	730.00	0.7%	-3.3%	13,877	9.0	0.9	2.9	n.a.	n.a.	2.1%
Zagrebačka Banka	57.00	1.1%	4.9%	18,236	8.9	1.0	3.5	n.a.	n.a.	4.6%
Median		0.3%	0.8%		8.3	0.8	2.0	n.a.	n.a.	1.0%

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: 19.12.2018 godine u 08:14 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 19.12.2018 godine u 08:30 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. 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.