

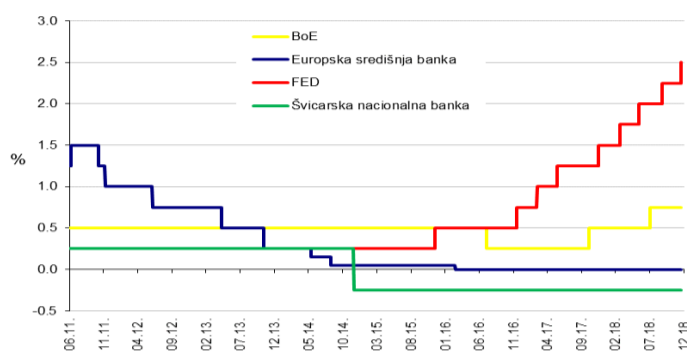
Dnevne financijske vijesti

20. prosinac



Graf dana

Referentne kamatne stope



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 18.12.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.05	0.00%
CLASSIC	108.01	0.07%
HARMONIC	105.23	0.12%
DYNAMIC	114.51	0.14%
CASH	157.84	-0.00%
FLEXI CASH	101.19	0.03%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4160	7.4238
USD/HRK	6.5138	6.5201
GBP/HRK	8.2217	8.2296
CHF/HRK	6.5520	6.5583
EUR/USD	1.1385	1.1386
EUR/GBP	0.9020	0.9021
EUR/CHF	1.1319	1.1320
EUR/JPY	128.02	128.03

Srednji tečaj HNB

	20.12.2018	19.12.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4061	0.08%	0.36%	-1.45%
USD	6.4903	-0.07%	2.37%	3.40%
CHF	6.5396	-0.23%	2.42%	1.65%
GBP	8.2153	-0.16%	-1.39%	-3.08%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3000			
1WK	0.3100	-0.3780	2.3681	-0.7932
2WK	0.3300	-0.3710		
1MTH	0.4300	-0.3690	2.4794	-0.8358
3MTH	0.4900	-0.3110	2.7896	-0.7318
6MTH	0.5000	-0.2380	2.8709	-0.6612
12MTH	0.5200	-0.1250	3.0528	-0.5250

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.32	-0.35	2.82	-0.65
2Y	0.42	-0.29	2.78	-0.59
3Y	0.74	-0.16	2.73	-0.45
5Y	1.23	0.07	2.71	-0.22
10Y	2.39	0.66	2.79	0.34

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Tek. račun (Lis)		19.9 mlrd.	10:00
SAD	Zahj. za nezaposlene			14:30
SAD	Zahj. za novonezaposlene			14:30

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

Vijesti iz svijeta

Građevinarstvo euro područja tijekom listopada na mjesečnoj razini je smanjeno za 1,6% kao posljedica pada u izgradnji zgrada i ostalih građevina, dok je na godišnjoj razini stopa rasta usporila na 1,8%. Suprotno očekivanom mjesečnom padu indeks proizvođačkih cijena u Njemačkoj porastao je u studenom 0,1%. Godišnja stopa rasta zadržala se i četvrti mjesec za redom iznad 3% (3,3%). Suprotno očekivanjima, prodaja postojećih stambenih jedinica u SAD-u u studenom zabilježila je mjesečni rast od 1,9%.

Vijesti s deviznog tržišta

U srijedu su nastavljeni blagi deprecijacijski pritisci na kunu. Nakon otvaranja na razinama oko 7,410 kuna za euro, povećana potražnja za devizama sa strane bankarskog i korporativnog sektora dovela je do rasta tečaja na razine oko 7,420, gdje je i zatvoreno dnevno trgovanje. Neposredno pred popodnevni sastanak FOMC-a valutni par EUR/USD kretao se prema i oko 1,14 dolara za euro. Nakon odluke FED-a o četvrtom ovogodišnjem podizanju kamatne stope tečaj se vratio prema 1.138 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1376, EUR/GBP 0,9021, EUR/CHF 1,1317, EUR/JPY 127,96.

Vijesti s novčanog tržišta

Namirom devizne intervencije HNB-a likvidnost u sustavu porasla je za oko 3,39 mlrd. kuna što je dodatno umirilo domaće tržište novca. Tržišne kamatne stope oscilirale su oko postojećih razina obzirom da je potražnja za kunama u ovom dijelu godine iznimno niska.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ukupni promet na domaćem tržištu obveznica iznosio je 87,3 mil. kuna, od čega se 45 mil. odnosilo na eursko dospeljeće 2022.

Inozemna tržišta

Očekivano, ali i suprotno retorici Trumpove administracije, FED je i četvrti put ove godine podigao raspon referentne kamate stope za 0,25bb najavivši i dva podizanja u 2019. Tako će uz nastavak smanjivanja bilance središnje banke dinamika stezanja monetarne politike u narednoj godini biti nešto blaža. Neposredno nakon objave prinosi američkih obveznica zabilježili su pad iako na dnevnoj razini američko referentno desetogodišnje izdanje s prinosom od 2,75% nije zabilježilo promjene. Fokus u EU bio je i na Italiji. Europska komisija odobrila je talijanski proračun za 2019. godinu na razini 2,04% BDP-a otklonivši prijetnju aktiviranja sankcija u okviru Procedure prekomjernog manjka. Talijanske obveznice posljedično su zabilježile pad u prinosima pri čemu je 10-god izdanje uz dnevni pad od 18bb trgovanje zaključilo na 2,76% odnosno na najnižoj razini u posljednja više od tri

mjeseca.

Vijesti s tržišta dionica

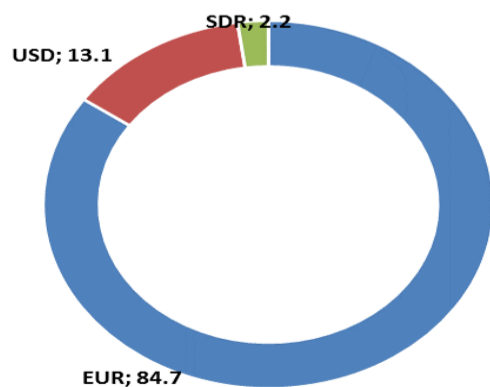
Na Zagrebačkoj burzi i u utorak je nastavljen rast glavnih dioničkih indeksa koji traje već šesti dan zaredom tako je Crobex porastao za 0,16% na 1.747,42 bodova dok je Crobex 10 ostvario rast od 0,12% na 1.025,30 bodova. U srijedu je pad cijene Valamar Riviere od -4,36% najviše utjecao na negativnu izvedbu glavnih domaćih indeksa. Tako su indeksi nakon šest dana rasta završili trgovanje u minusu, Crobex je pao za -0,37% a Crobex10 za -0,86%. Valamar Riviera je s prometom od 1,41 mil. kuna bila i jedina dionica u kategoriji milijunaša u redovnom prometu. Hrvatski Telekom je uz blok transakciju od 2 mil. kuna, skupio i 659 tis. kuna redovnog prometa uz korekciju cijene -0,66%. Dionicom AD Plastika trgovano je u vrijednosti 417 tis. kuna uz rast cijene 0,29%. Ukupan redovni dionički promet iznosio je 4,1 mil. kuna.

Makroekonomska analiza

Krajem listopada bruto međunarodne pričuve 16,2 mlrd. eura. Prema posljednjim podacima HNB-a na kraju listopada ukupna aktiva središnje banke iznosila je 123,9 mlrd. kuna. Navedeni iznos niži je za 3,4 mlrd. kuna ili 2,7% u usporedbi s krajem rujna te 3,1 mlrd ili 2,6% u usporedbi s krajem 2017. Promjene su isključivo posljedica promjene na stavci inozemne aktive koja predstavlja kunsku protuvrijednost međunarodnih pričuva. Inozemna aktiva koja u strukturi sadrži plasmane u vrijednosne papire, oročene depozite u stranim bankama, efektivu i depozite po viđenju u stranim bankama, posebna prava vučenja te pričuvnu poziciju kod MMF-a na kraju promatranog mjeseca iznosila je 122,8 mlrd. kuna čineći tako 99% aktive središnje banke. Kunska protuvrijednost aktive središnje banke pod utjecajem je tečajnih kretanja. Naime u valutnoj strukturi ulaganja međunarodnih pričuva najveći udio čine ulaganja u eurima (primjerice na kraju lipnja 85%), a slijede ih ulaganja u američkim dolarima (13%) te posebnim pravima vučenja (2%). Izražene u eurskoj protuvrijednosti bruto međunarodne pričuve smanjile su se tijekom listopada na 16,2 mlrd. eura, najviše kao posljedica smanjenja razine ugovorenih repo poslova. Međutim, u usporedbi s krajem 2017. godine one su i na kraju listopada više za 3% odnosno 473 milijuna eura. Uz to posljednje operacije središnje banke na deviznom tržištu sugeriraju da će zbog otkupa deviza od banaka bruto međunarodne pričuve do kraja godine zabilježiti zamjetan rast.

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

Valutna struktura ukupnih međunarodnih pričuva,%



*na dan 30.6.2018.

Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	37.00	ZLATO 1,243.8
2Y	46.20	SREBRO 14.6
3Y	54.73	BAKAR 6,015.0
5Y	95.46	PLATINA 796.0
10Y	145.70	ČELIK 749.0
		ALUMINIJ 1,927.0
		NAFTA (WTI) 48.2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	104.92	105.22	77	1.56
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.37	103.47	106	2.95
RHMF-O-203A HRK 6.750%	107.70	108.00	-	1.83
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.50	106.00	-	0.72
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	127	1.03
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.50	108.00	186	1.72
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.90	105.40	156	2.31
CRO. 2028 EUR 2.700%	100.90	101.40	236	2.54
CRO. 2030 EUR 1.275%	99.70	100.30	247	2.72
CRO. 2020 USD 6.625%	103.90	104.60	138	4.22
CRO. 2021 USD 6.375%	104.70	105.45	152	4.22
CRO. 2023 USD 5.500%	104.80	105.35	161	4.24

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.89
1Y	-0.63
3Y	-0.56
5Y	-0.30
10Y	0.24

USD

2Y	2.65
5Y	2.63
10Y	2.77
30Y	2.99

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	35.10	-4.36%	1,413,703.90
HRVATSKI TELEKOM	151.00	-0.66%	658,986.50
AD PLASTIK	175.50	0.29%	416,971.50
ERICSSON N.T.	1,000.00	0.00%	308,980.00
DALEKOVOD	7.92	0.51%	194,724.96
ADRS GRUPA (P)	422.00	0.24%	163,770.00
PODRAVKA	372.00	0.81%	148,702.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	369.00	-2.12%	94,747.00
JADROAGENT	1,000.00	-1.96%	88,000.00
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	3,880.00	2.11%	61,720.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,740.96	-0.37%
CROBEX10	Hrvatska	1,016.53	-0.86%
BUX	Mađarska	39,966.19	1.24%
ATX	Austrija	2,827.36	-2.12%
RTS	Rusija	1,099.63	-0.58%
SBI TOP	Slovenija	791.71	-0.64%
BELEX LINE	Srbija	1,579.29	0.81%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23,323.66	-1.49%
S&P 500	SAD	2,506.96	-1.54%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,636.83	-2.17%
NIKKEI 225	Japan	20,987.92	-0.60%
EUROSTOXX 50	Europa	3,051.38	0.37%
DAX INDEX	Njemačka	10,766.21	0.24%
FTSE 100	V. Britanija	6,765.94	0.96%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"ANY WORD YOU HAVE TO HUNT FOR IN A THESAURUS IS THE WRONG WORD. THERE ARE NO EXCEPTIONS TO THIS RULE."

Stephen King (1947 -), "Everything You Need to Know About Writing Successfully - in Ten

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
	19.12.2018	1 dan	ytd							
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	1,140.00	-0.9%	31.8%	3,797	10.4	1.5	0.7	0.9	7.2	1.8%
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	372.00	0.8%	33.4%	2,593	13.9	0.9	0.6	0.8	7.4	1.9%
Viro Tvornica Šećera	101.00	-3.8%	-61.0%	140	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	0.9	0.5	0.9	7.2	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	422.00	0.2%	-4.1%	6,778	18.5	0.6	1.3	1.4	7.9	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	175.50	0.3%	4.5%	725	10.1	1.0	0.6	0.9	6.6	5.7%
Đuro Đaković Grupa	12.95	-4.1%	-33.1%	131	neg.	1.6	0.3	0.9	41.6	0.0%
INA	3,140.00	0.0%	-3.4%	31,400	29.5	2.7	1.5	1.5	9.9	2.6%
Končar-Elektroindustrija	555.00	-0.9%	-22.4%	1,419	16.9	0.6	0.5	0.4	6.3	2.5%
Petrokemija	32.00	6.7%	203.0%	137	neg.	neg.	0.1	0.1	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-3.4%		16.9	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	0.0%	2.1%	1,459	13.1	1.5	3.4	3.3	8.1	15.1%
Liburnia Riviera Hoteli	3,880.00	2.1%	-6.5%	1,174	neg.	1.5	3.8	4.1	15.9	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	0.0%	-76.7%	3,535	16.8	1.5	3.2	3.4	8.7	0.0%
Valamar Riviera	35.10	-4.4%	-18.6%	4,322	15.1	1.4	2.2	3.4	9.5	2.6%
Median		0.0%	-12.6%		16.4	1.5	3.2	3.4	9.1	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	151.00	-0.7%	-8.8%	12,267	12.3	0.9	1.6	1.2	3.2	4.0%
OT-Optima Telekom	1.56	0.6%	-42.6%	108	neg.	neg.	0.2	0.8	3.7	0.0%
Median		0.0%	-16.7%		14.6	3.1	0.9	0.9	3.7	3.3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	369.00	-2.1%	-41.8%	509	11.9	0.9	1.4	3.4	8.3	0.0%
Jadrolov	16.50	3.1%	-41.1%	27	neg.	0.1	0.2	3.7	29.7	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	0.0%	-28.0%	152	71.5	0.4	0.6	0.4	8.1	0.0%
Luka Rijeka	40.80	4.6%	-13.9%	550	neg.	0.8	3.9	3.9	631.5	0.0%
Tankerska Next Generation	38.60	0.0%	-30.2%	337	14.5	0.5	1.2	3.2	9.3	1.6%
Uljanik Plovidba	76.20	-20.3%	-43.6%	42	37.8	2.8	0.3	7.2	14.2	0.0%
Median		0.0%	-30.2%		14.5	0.8	1.2	3.7	9.3	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7.92	0.5%	-59.1%	196	neg.	1.0	0.1	0.5	41.9	0.0%
Institut IGH	157.50	0.0%	-18.9%	96	neg.	neg.	0.5	2.4	128.6	0.0%
Ingra	3.64	-0.5%	7.1%	49	neg.	0.5	1.0	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	135.00	0.0%	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	41.9	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	0.0%	-3.3%	13,877	9.0	0.9	2.9	n.a.	n.a.	2.1%
Zagrebačka Banka	56.80	-0.4%	4.5%	18,172	8.9	1.0	3.5	n.a.	n.a.	4.6%
Median		0.0%	0.6%		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: 20.12.2018 godine u 08:24 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 20.12.2018 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 izdavanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagateljima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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