

Dnevne financijske vijesti

27. prosinac



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/HRK srednji tečaj



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 25.12.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.04	0.00%
CLASSIC	108.00	0.00%
HARMONIC	105.09	-0.17%
DYNAMIC	112.75	-1.15%
CASH	157.84	-0.00%
FLEXI CASH	101.18	-0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3770	7.3936
USD/HRK	6.4950	6.5090
GBP/HRK	8.2148	8.2318
CHF/HRK	6.5304	6.5439
EUR/USD	1.1358	1.1359
EUR/GBP	0.8980	0.8982
EUR/CHF	1.1296	1.1298
EUR/JPY	126.37	126.38

Srednji tečaj HNB

	27.12.2018	26.12.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4160	0.00%	0.49%	-1.32%
USD	6.5047	0.00%	2.58%	3.61%
CHF	6.5408	0.00%	2.44%	1.67%
GBP	8.2290	0.00%	-1.22%	-2.90%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3000			
1WK	0.3100	-0.3750	2.4186	-0.8520
2WK	0.3500	-0.3710		
1MTH	0.4300	-0.3650	2.5056	-0.8208
3MTH	0.4900	-0.3090	2.8134	-0.7276
6MTH	0.4900	-0.2370	2.8938	-0.6556
12MTH	0.5200	-0.1180	3.0479	-0.5084

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.32	-0.35	2.80	-0.66
2Y	0.41	-0.29	2.75	-0.58
3Y	0.75	-0.19	2.71	-0.47
5Y	1.23	0.07	2.71	-0.25
10Y	2.40	0.67	2.82	0.33

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Zahtj. za nezaposlene	1.673mil.	1.688mil.	14:30
SAD	Zahtj. za novonezaposlene	215tis.	214tis.	14:30
SAD	Prod. novih stamb. obj. (Stu)	566tis.	544tis.	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Razmjerno miran ponedjeljak bez objave važnijih ekonomskih pokazatelja protekao je s obje strane Atlantika. U fokusu današnjeg dana biti će objave s tržišta rada u SAD-u (zahtjevi za nezaposlene). Očekuje se blagi rast broja zahtjeva za novonezaposlene dok bi broj zahtjeva za nezaposlene trebao kliziti prema nižim razinama. Isto tako, uz rast na mjesečnoj razini, očekuje se da bi prodaja novosagrađenih stambenih objekata u SAD-u mogla nakon pada u listopadu, u studenom premašiti 560 tisuća.

Vijesti s deviznog tržišta

Početak tjedna na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnijem tonu uz uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama što je tečaj EUR/HRK držalo stabilnim na razinama oko 7,423 kuna za euro. Na navedenim razinama je i zatvoreno dnevno trgovanje.

Uz izostanak važnijih ekonomskih objava trgovanje valutnim parom EUR/USD odvijalo se na razinama od oko 1,135 dolara za euro. I u sljedećim danima s obzirom na blagdan i praznike očekuje se nastavak smanjenih volumena trgovanja. Fokus je i dalje na talijanskom proračunu te Brexitu koji ostaje ključni događaj s ove strane Atlantika.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1353, EUR/GBP 0,8986, EUR/CHF 1,1303, EUR/JPY 126,43.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće banke, posljedično višku likvidnosti koji premašuje 33,6 milijardi kuna, nisu iskazale interes za dodatnim sredstvima na redovitoj operaciji HNB-a. Iz istog razloga domaće tržište novca već tjednima karakterizira letargično trgovanje te stagnacija kamatnih stopa, a očekujemo da će se isto nastaviti i narednih dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U ponedjeljak je izostao promet na domaćem tržištu obveznica.

Inozemna tržišta

Početak blagdansko tjedna obilježio je nastavak pada prinosa na američki desetogodišnji državni dug (za 2bb na 2,79%) dok je istovjetni njemački Bund uz izostanak važnijih ekonomskih objava dan zaključio bez promjene u razini prinosa (0,24%). FED se u tjednu iza nas odlučio na podizanje kamatnih stopa naglašavajući da je inflacija tek blago ispod ciljane razine dok je predsjednik Jerome Powell jasno dao do znanja da će se pooštavanje nastaviti ako gospodarski izgledi ostanu zdravi. I dok su čelnici FED-a uvjereni da će u 2019. stopa inflacije u SAD-u biti oko ciljane razine tržišni sudionici ne dijele isto mišljenje. Naime, tržište postaje sve skeptičnije oko daljnjih kretanja stope inflacije.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

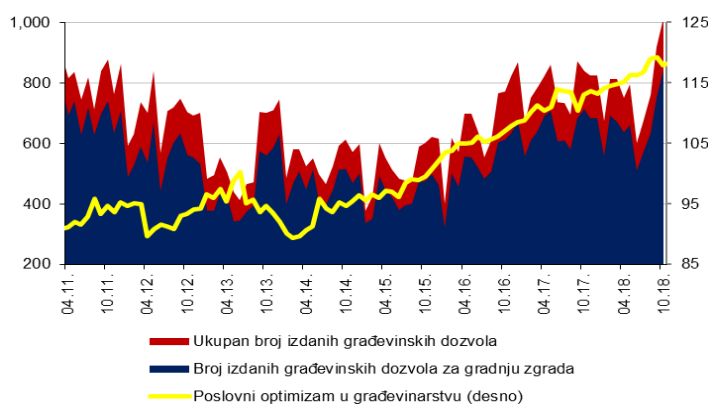
Vijesti s tržišta dionica

S obzirom da u ponedjeljak Zagrebačka burza nije radila izostao je promet na domaćem tržištu dionica.

Makroekonomska analiza

Rast broja izdanih odobrenja za građenje u listopadu
Prema posljednjim podacima DZS-a broj izdanih odobrenja za građenje nastavio je svoj četveromjesečni pozitivan niz te je i u listopadu zabilježio rast na mjesečnoj razini. U spomenutom mjesecu izdano po prvi puta od 2009. više od tisuću odobrenja za građenje. Izdano je tako ukupno 1.071 dozvola što u odnosu na rujnu predstavlja rast za 10,8% odnosno izdano je 99 odobrenja više dok je u odnosu na isti mjesec 2017. izdano 178 odobrenja više odnosno ostvaren je rast od 21,2%. Pri tome je ostvarena godišnja stopa rasta najviša od srpnja 2017. Promatrano prema vrstama građevina, većina odobrenja za građenje izdano je za gradnju zgrada (845 odobrenja ili 83,1%) dok je prema vrstama radova 747 odobrenja izdano za novogradnju, a 270 za rekonstrukcije. U odnosu na rujnu rast broja izdanih odobrenja za građenje podržano je prvenstveno rastom broja izdanih odobrenja za gradnju zgrada ali i broja odobrenja za gradnju ostalih građevina. Tako je u listopadu broj izdanih odobrenja za građenje zgrada u odnosu na rujnu bio viši za 12,7%. Istovremeno izdano je 172 odobrenja za gradnju ostalih građevina koja uključuju ceste, pruge, cjevovode, mostove, brane, sportske terene i sl. što predstavlja rast od 2,3% na mjesečnoj razini. S druge strane, u odnosu na listopad 2017. izdana odobrenja za gradnju zgrada zabilježila su godišnji rast od 18,5% dok je broj izdanih odobrenja za gradnju ostalih građevina koja u strukturi izdanih odobrenja za građenje čine udio od 16,9% bio viši za 36,6%. Prema podacima o kretanju predviđene vrijednosti radova koje izdane građevinske dozvole pokrivaju u listopadu je njihova vrijednost iznosila 3,347 mlrd. kuna što predstavlja rast i na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Pri tome je rast predviđene vrijednosti radova na godišnjoj razini posljedica više predviđene vrijednosti izgradnje i zgrada i ostalih građevina. Promatrano kumulativno u prvih deset mjeseci ove godine ukupna predviđena vrijednost radova iznosila je 23,207 mlrd. kuna što je za 12,5% više u odnosu na isto razdoblje lani. Iako građevinski sektor pokazuje određene znakove oporavka što potvrđuju i kretanja pokazatelja poslovnog optimizma u građevinarstvu koji se prema posljednjim podacima HNB-a, u ovoj godini vratio na razine iz 2008. te je u listopadu iznosio 119,1, broj izdanih odobrenja za građenje još uvijek se nalazi na 18% nižim razinama u odnosu na predkriznu 2008. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Pokazatelji u građevinarstvu



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	36.98	ZLATO	1,269.0
2Y	46.18	SREBRO	15.0
3Y	54.73	BAKAR	5,955.5
5Y	95.46	PLATINA	800.1
10Y	145.71	ČELIK	717.0
		ALUMINIJ	1,893.0
		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%	104.74	105.04	85	1.69
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.19	103.29	108	2.96
RHMF-O-203A HRK 6.750%	107.70	108.00	-	1.83
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.70	106.20	-	0.66
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.70	105.30	-	0.75
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	102.80	103.45	-	1.09
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.80	118.55	-	1.68
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.80	118.55	-	1.86
RHMF-O-282A HRK 2.875%	106.45	107.45	-	2.02
RHMF-O-297A HRK 2.375%	99.40	100.45	-	2.33

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.40	110.80	125	1.03
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.50	108.00	186	1.72
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.00	105.50	156	2.29
CRO. 2028 EUR 2.700%	101.00	101.50	235	2.53
CRO. 2030 EUR 1.275%	99.80	100.40	245	2.71
CRO. 2020 USD 6.625%	103.90	104.60	137	4.22
CRO. 2021 USD 6.375%	104.80	105.55	148	4.18
CRO. 2023 USD 5.500%	104.80	105.35	164	4.24

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.86
1Y	-0.63
3Y	-0.55
5Y	-0.30
10Y	0.25

USD

2Y	2.61
5Y	2.66
10Y	2.80
30Y	3.06

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	375.00	81.00%	1,076,338.00
ARENATURIST	340.00	-116.00%	931,444.00
HRVATSKI TELEKOM	149.50	-66.00%	931,202.00
ADRIJSKA GRUPA (R)	478.00	-124.00%	730,084.00
ADRIJSKA GRUPA (P)	419.00	-48.00%	729,783.00
ERICSSON NT	996.00	-40.00%	572,286.00
VALAMAR RIVIERA	34.40	-86.00%	295,585.80
ATLANSKA PLOVIDBA	334.00	-291.00%	291,351.00
ZABA	56.40	0.00%	97,796.80
LIBURNIA RIVIERA	3,900.00	52.00%	81,860.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,727.53	-0.14%
CROBEX10	Hrvatska	1,005.63	-0.50%
BUX	Mađarska	39,578.63	-0.04%
ATX	Austrija	2,714.11	-1.32%
RTS	Rusija	1,053.17	0.43%
SBI TOP	Slovenija	794.88	0.50%
BELEX LINE	Srbija	1,578.32	0.02%
DJ IND.AVERAGE	SAD	22,878.45	4.99%
S&P 500	SAD	2,467.70	4.96%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,554.36	5.84%
NIKKEI 225	Japan	19,327.06	0.89%
EUROSTOXX 50	Europa	2,973.78	-0.89%
DAX INDEX	Njemačka	10,633.82	0.00%
FTSE 100	V. Britanija	6,685.99	-0.52%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"EARLY MORNING CHEERFULNESS CAN BE EXTREMELY OBNOXIOUS."

William Feather (1908 - 1976)

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
	24.12.2018	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	1,140.00	0.0%	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	375.00	0.0%	34.5%	2,613	14.0	0.9	0.6	0.8	7.5	1.9%
Viro Tvornica Šećera	103.00	0.0%	-60.2%	143	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)	419.00	0.0%	-4.8%	6,730	18.3	0.6	1.3	1.4	7.8	4.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	175.50	0.0%	4.5%	725	10.1	1.0	0.6	0.9	6.6	5.7%
Đuro Đaković Grupa	11.80	0.0%	-39.0%	120	neg.	1.5	0.2	0.8	40.4	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	540.00	0.0%	-24.5%	1,381	16.4	0.6	0.5	0.4	6.1	2.6%
Petrokemija	31.70	0.0%	200.2%	136	neg.	neg.	0.1	0.1	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-3.4%		16.4	1.2	0.5	0.8	8.3	2.6%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	340.00	0.0%	-23.4%	1,744	19.7	1.0	2.3	2.5	8.5	0.0%
HUP-Zagreb	3,400.00	0.0%	1.5%	1,451	13.0	1.5	3.4	3.3	8.0	15.1%
Liburnia Riviera Hoteli	3,900.00	0.0%	-6.0%	1,180	neg.	1.5	3.9	4.1	16.0	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	34.40	0.0%	-20.2%	4,236	14.8	1.4	2.2	3.3	9.4	2.6%
Median		0.0%	-13.1%		16.4	1.5	3.2	3.4	9.0	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	996.00	0.0%	-17.0%	1,326	17.0	5.2	0.9	0.9	10.6	3.3%
Hrvatski Telekom	149.50	0.0%	-9.7%	12,145	12.1	0.9	1.6	1.2	3.1	4.0%
OT-Optima Telekom	1.59	0.0%	-41.5%	110	neg.	neg.	0.2	0.8	3.7	0.0%
Median		0.0%	-17.0%		14.5	3.1	0.9	0.9	3.7	3.3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	334.00	0.0%	-47.3%	460	10.8	0.8	1.3	3.2	7.9	0.0%
Jadroplov	15.60	0.0%	-44.3%	25	neg.	0.1	0.2	3.7	29.6	0.0%
Jadranski Naftovod	3,640.00	0.0%	-30.0%	3,668	11.2	0.9	5.2	4.3	5.7	0.0%
Luka Ploče	352.00	0.0%	-29.6%	149	69.9	0.4	0.6	0.4	7.8	0.0%
Luka Rijeka	40.60	0.0%	-14.3%	547	neg.	0.8	3.8	3.9	628.5	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	75.00	0.0%	-44.4%	41	37.2	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	8.22	0.0%	-57.5%	203	neg.	1.1	0.2	0.5	42.4	0.0%
Institut IGH	145.00	0.0%	-25.3%	89	neg.	neg.	0.5	2.4	126.5	0.0%
Ingra	3.69	0.0%	8.5%	50	neg.	0.5	1.1	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	125.00	0.0%	-3.9%	24	neg.	0.1	0.1	0.9	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%	-25.3%		0.1	0.5	0.2	2.4	42.4	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,050.00	0.0%	13.5%	2,600	7.1	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	450.00	0.0%	-11.8%	911	7.7	0.5	1.1	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	725.00	0.0%	-4.0%	13,782	8.9	0.9	2.9	n.a.	n.a.	2.1%
Zagrebačka Banka	56.40	0.0%	3.8%	18,044	8.8	1.0	3.5	n.a.	n.a.	4.6%
Median		0.0%	-0.1%		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: 27.12.2018 godine u 08:17 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 27.12.2018 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. 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 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.