

Dnevne financijske vijesti

28. studeni 2019.



Graf dana

GfK pokazatelj povjerenja potrošača u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 26.11.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,53	-0,00%
CLASSIC	113,65	0,03%
HARMONIC	110,94	0,16%
DYNAMIC	115,68	0,19%
USD 2021	104,86	0,02%
FLEXI CASH	103,01	-0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4358	7,4405
USD/HRK	6,7574	6,7616
GBP/HRK	8,7376	8,7426
CHF/HRK	6,7658	6,7694
EUR/USD	1,1004	1,1004
EUR/GBP	0,8510	0,8511
EUR/CHF	1,0990	1,0991
EUR/JPY	120,39	120,40

Srednji tečaj HNB

	28.11.2019	27.11.2019	30.06.2019	31.12.2018
EUR	7,4325	0,00%	0,52%	0,20%
USD	6,7550	0,11%	3,84%	4,23%
CHF	6,7691	0,05%	1,61%	2,67%
GBP	8,7042	0,38%	5,38%	5,73%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,2700			
1WK	0,2900	-0,4990	1,5889	-0,7830
2WK	0,3000	-0,3710		
1MTH	0,3500	-0,4510	1,6911	-0,7592
3MTH	0,4100	-0,3990	1,9138	-0,7164
6MTH	0,4400	-0,3380	1,9069	-0,6590
12MTH	0,4800	-0,2790	1,9398	-0,5264

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,00	-0,48	1,76	-0,69
2Y	0,16	-0,49	1,63	-0,69
3Y	0,20	-0,48	1,59	-0,66
5Y	0,34	-0,41	1,59	-0,58
10Y	0,63	-0,13	1,69	-0,28

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Ekonom. povj. (stu)	100.7	100.8	11:00
eurozona	Povj. potroš. (stu) **		-7.2	11:00
Njemačka	Potroš. cij. (stu) *		0.9%	14:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

U SAD-u je u fokusu jučerašnjeg dana bila objava druge procjene BDP koja je revidirana na više u odnosu na prvu procjenu, na 2,1% (sa 1,9%) na tromjesečnoj razini što je podržalo dodatni optimizam na tržištima. Dodatno, i podaci s tržišta rada (broj zahtjeva za novonezaposlene koji je u trećem tjednu studenog te broj zahtjeva za nezaposlene u u drugom tjednu) bili su snažniji od očekivanja.

Vijesti s deviznog tržišta

Srijeda je prošla u znaku blage deprecijacije domaće valute u odnosu na euro. Trgovanje se odvijalo u rasponu od oko 7,432 - 7,442 kuna za euro, te je tržište zatvoreno na razini od oko 7,439 kuna za euro pod utjecajem blago povećane potražnje za devizama sa strane bankarskog i korporativnog sektora.

Na inozemnim deviznim tržištima volatilnost tečaja EUR/USD i dalje je na najnižim povijesnim razinama. Povoljne objave iz američkog gospodarstva podržale su daljnje blago jačanje dolara u odnosu na euro. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1000, EUR/GBP 0,8523, EUR/CHF 1,0996, EUR/JPY 120,54.

Vijesti s novčanog tržišta

Nastavak relativno slabe potražnje za kunama i manje aktivnosti na novčanom tržištu, uz višak likvidnosti rezultiralo je minimalnim promjenama kamatnih stopa duž krivulje. Tokom današnjeg dana ne očekujemo velike promjene u potražnji za kunama i kretanju kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ukupan prijavljeni (OTC) promet od 50,2 mil. jučer je ostvaren duž krivulje prinosa.

Inozemna tržišta

Povoljne i iznad očekivane objave iz gospodarstva SAD-a (BDP i tržište rada) podržali su jučer potražnju za rizičnijom imovinom. Uz rast cijena nad dioničkim tržištima cijene obveznica su pale.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi u srijedu su glavni dionički indeksi imali mješovitu izvedbu. Crobex je tako pao za 0,15% na 1.991,53 bodova dok je Crobex10 ostvario rast od 0,07% zaključivši trgovanje na 1.185,21 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 7,92 milijuna kuna tom prometu treba pridodati i blok trgovanje dionicom Hotela Tučepa d.d. od 3,53 milijuna kuna te je ukupan promet dionicama iznosio 11,47 milijuna kuna. U blok transakciji je protrgovano s 8.421 dionicom po cijeni od 420,00 kuna. U

Dnevne financijske vijesti

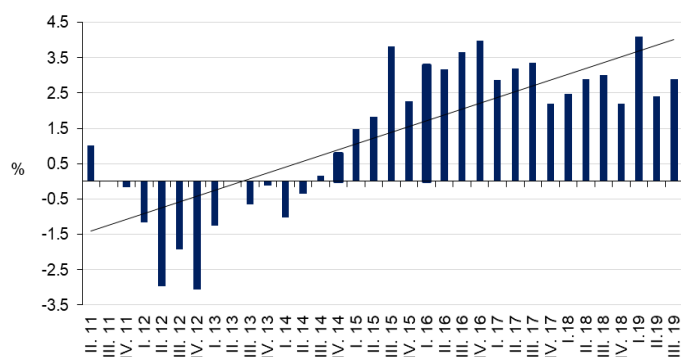
redovnom trgovanju milijunskim prometom mogu se samo pohvaliti dva izdanja i to Ericsson Nikola Tesla d.d. 1,29 milijuna kuna prometa i Kraš d.d. s ostvarenih 1,062 milijuna kuna prometa.

Makroekonomska analiza

U trećem tromjesečju realni rast BDP-a 2,9%

U skladu s našim očekivanjima, u razdoblju od srpnja do rujna 2019., gospodarstvo je nastavilo rasti i dvadeset prvo tromjesečje za redom i to snažnijom dinamikom u odnosu na drugo tromjesečje. Tako je, prema prvoj procjeni DZS-a, prema originalnim podacima u odnosu na treće tromjesečje 2018. BDP realno viši za 2,9%. Prema sezonski prilagođenim podacima, u odnosu na drugo ovogodišnje tromjesečje realna stopa rasta BDP-a ubrzala je na 0,8%, dok je u odnosu na isto razdoblje lani rast iznosio 2,8%. Očekivano, rast je generiran nastavkom potrošnje kućanstava čije je godišnja stopa rasta ubrzala na 3,3%. Na snažniju dinamiku rasta u trećem tromjesečju upućivali su i visokofrekventni indikatori odnosno solidan rast trgovine na malo (3% na godišnjoj razini) u središnjim mjesecima turističke sezone pri čemu se posljedično i potrošački optimizam zadržao se na visokim razinama, te nešto umjerenija ali ipak pozitivna kretanja na tržištu rada, daljnje kreditiranje sektora kućanstava kao i umjerena inflacija. Nastavljen je i solidan rast investicija iako sporijom dinamikom u odnosu na drugo tromjesečje (5%). Rast investicija zrcali nastavak rasta obujma u građevinarstvu, kojeg osim s EU fondovima možemo povezati sa zamašnjakom u stanogradnji, ali i predizbornim razdobljem. Za razliku od ostalih tromjesečja te unatoč izazovnom vanjskom okruženju, neto doprinos inozemne potražnje je pozitivan. Naime, izvoz roba i usluga bio je viši za 4,7% dok je stopa rasta uvoza roba i usluga bila skromnija (+1,1%). Konačno, državna potrošnja nastavila je s solidnim stopama rasta iako je njezin rast usporio na 2,9%. Najveći pozitivan doprinos povećanju obujma BDP-a ostvaren je rastom izvoza roba i usluga te potrošnjom kućanstava. Doprinos domaće potražnje je također pozitivan. Bruto dodana vrijednost prema proizvodnoj metodi također je ubrzala s godišnjom stopom rasta budući da je prema originalnim podacima BDV porastao 2,7%. Ohrabruje povratak gospodarske aktivnosti u prerađivačkoj industriji u pozitivan teritorij uz godišnju stopu rasta od 1% iako je to bilo i očekivano s obzirom na rast obujma industrijske proizvodnje u trećem tromjesečju (1,2%). Iako, najveći doprinos smanjenju obujma ostvaren je upravo u djelatnosti prerađivačke industrije. U skladu s rastom investicija, građevinarstvo bilježi nastavak solidnog rasta za 6,5%. Očekivano u djelatnosti trgovine na malo i veliko također je nastavljen rast te je bruto dodana vrijednost viša za 3,2% te je posljedično, najveći doprinos pozitivnim kretanjima BDV-a zabilježen upravo u toj djelatnosti.

BDP, realna god. prom.



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	22,50	ZLATO	1.456,5
2Y	30,34	SREBRO	17,0
3Y	42,02	BAKAR	5.945,0
5Y	76,59	PLATINA	895,4
10Y	126,09	ČELIK	543,0
		ALUMINIJ	1.764,0
		NAFTA (WTI)	58,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,53	101,13	90	0,00
RHMF-O-327A EUR 3.250%	125,13	126,13	89	1,05
RHMF-O-203A HRK 6.750%	101,79	101,94	-	1,20
RHMF-O-217A HRK 2.750%	104,10	104,45	-	0,12
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104,45	104,95	-	0,07
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	106,05	106,65	-	0,12
RHMF-O-257A HRK 4.500%	122,80	123,60	-	0,32
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	126,10	127,00	-	0,40
RHMF-O-282A HRK 2.875%	118,35	119,35	-	0,49
RHMF-O-297A HRK 2.375%	116,50	117,50	-	0,52

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	109,50	109,80	73	0,08
CRO. 2025 EUR 3.000%	113,40	114,00	101	0,36
CRO. 2027 EUR 3.000%	117,10	117,60	111	0,56
CRO. 2028 EUR 2.700%	117,10	117,70	103	0,59
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,10	103,60	116	0,74
CRO. 2030 EUR 1.275%	119,10	119,80	114	0,73
CRO. 2021 USD 6.375%	105,40	106,15	57	1,91
CRO. 2023 USD 5.500%	110,20	110,75	69	2,23

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,65
1Y	-0,57
3Y	-0,66
5Y	-0,59
10Y	-0,37

USD

2Y	1,63
5Y	1,63
10Y	1,77
30Y	2,19

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ERICSSON N.T.	1.315,00	- 1,87%	1.293.200,00
KRAŠ	715,00	0,00%	1.062.285,00
ADRIJSKA GRUPA (P)	498,00	0,20%	873.258,00
HRVATSKI TELEKOM	169,50	- 0,29%	596.880,00
ZAGREBAČKA BANKA	60,50	0,00%	567.499,50
PODRAVKA	489,00	0,82%	387.629,00
AD PLASTIK	186,50	0,00%	379.780,50
VALAMAR RIVIERA	38,20	0,53%	312.408,70
TANKERSKA NG	48,20	2,55%	268.736,80
ATLANTIC GRUPA	1.300,00	0,00%	236.600,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.991,53	- 0,15%
CROBEX10	Hrvatska	1.185,21	0,07%
BUX	Mađarska	43.599,69	- 0,42%
ATX	Austrija	3.183,49	- 0,26%
RTS	Rusija	1.441,08	0,01%
SBI TOP	Slovenija	896,33	- 0,13%
BELEX LINE	Srbija	1.659,09	0,12%
DJ IND.AVERAGE	SAD	28.164,00	0,15%
S&P 500	SAD	3.153,63	0,42%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.705,18	0,66%
NIKKEI 225	Japan	23.437,77	0,28%
EUROSTOXX 50	Europa	3.712,85	0,20%
DAX INDEX	Njemačka	13.287,07	0,38%
FTSE 100	V. Britanija	7.429,78	0,36%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"AS A MATTER OF PRINCIPLE, I NEVER ATTEND THE FIRST ANNUAL ANYTHING."

George Carlin (1937 - 2008)



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

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
	27.11.2019	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.300,00	0,0%	12,1%	4.328	15,6	1,6	0,8	1,0	8,2	2,5%
Čakovečki mlinovi	6.800,00	-1,4%	41,7%	714	16,5	1,1	0,6	0,5	5,7	1,1%
Granolio	18,00	0,0%	157,1%	34	0,5	1,7	0,1	0,9	18,2	0,0%
Kraš	715,00	0,0%	91,2%	1.017	19,8	1,4	1,0	1,2	11,0	1,4%
Podravka	489,00	0,8%	30,4%	3.419	16,0	1,1	0,8	1,0	9,0	1,8%
Viro Tvornica Šećera	83,00	-1,2%	-17,0%	112	neg.	0,8	0,2	0,5	n.a.	0,0%
Median		0,0%	36,0%		16,0	1,3	0,7	0,9	9,0	1,3%
Holding										
Adris Grupa (P)	498,00	0,2%	19,4%	7.909	29,6	0,9	1,5	1,4	7,8	3,7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	186,50	0,0%	6,0%	770	8,3	0,9	0,5	0,8	7,2	6,7%
Đuro Đaković Grupa	4,99	5,9%	-60,1%	50	neg.	3,5	0,2	1,1	n.a.	0,0%
INA	3.140,00	0,0%	0,0%	31.400	39,2	2,8	1,4	1,5	11,5	4,0%
Končar-Elektroindustrija	640,00	0,0%	19,6%	1.636	31,5	0,7	0,6	0,5	9,8	2,3%
Petrokemija	53,00	0,0%	73,2%	2.916	neg.	8,3	1,3	1,4	19,9	0,0%
Median		0,0%	6,0%		31,5	2,8	0,6	1,1	10,7	2,3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	366,00	0,0%	7,3%	1.861	13,4	1,0	2,5	3,0	10,2	1,4%
Jadran	15,00	0,0%	-10,7%	420	6,6	0,6	3,6	4,6	6,7	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	4.760,00	0,0%	15,5%	1.441	122,0	1,8	4,6	5,1	13,6	0,0%
Maistra	304,00	0,0%	1,3%	3.327	11,0	1,5	2,6	3,5	9,8	0,0%
Plava Laguna	1.710,00	0,6%	2,4%	4.472	17,6	1,8	4,0	4,1	10,0	2,0%
Valamar Riviera	38,20	0,5%	4,1%	4.669	27,2	1,7	2,2	3,4	10,2	2,6%
Median		0,0%	3,2%		15,5	1,6	3,1	3,8	10,1	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.315,00	-1,9%	30,2%	1.751	13,3	6,0	1,0	1,0	9,2	5,4%
Hrvatski Telekom	169,50	-0,3%	13,0%	13.691	15,8	1,1	1,8	1,5	3,8	5,9%
OT-Optima Telekom	6,75	-1,5%	299,4%	469	29,9	73,9	0,9	1,5	5,3	0,0%
Median		-1,5%	30,2%		15,8	6,0	1,0	1,5	5,3	5,4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	392,00	-2,0%	18,1%	542	neg.	0,9	1,5	3,8	9,2	0,0%
Jadroplov	11,60	0,0%	-25,6%	19	neg.	0,1	0,1	3,4	17,1	0,0%
Jadranski Naftovod	4.500,00	0,0%	24,3%	4.534	14,3	1,0	6,5	5,8	7,9	1,9%
Luka Ploče	400,00	0,0%	13,6%	168	26,6	0,4	1,0	0,7	6,5	0,0%
Luka Rijeka	40,80	0,0%	0,5%	550	neg.	0,8	3,5	3,7	36,5	0,0%
Tankerska Next Generation	48,20	2,6%	24,2%	420	59,2	0,6	1,5	3,4	10,3	0,0%
Alpha Adriatic	30,60	-4,4%	-58,1%	17	neg.	neg.	0,1	7,2	8,2	0,0%
Median		0,0%	13,6%		26,6	0,7	1,5	3,7	9,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,20	-4,8%	-35,6%	128	neg.	1,3	0,1	0,5	122,5	0,0%
Institut IGH	131,00	3,1%	-9,7%	80	neg.	neg.	0,5	2,5	17,4	0,0%
Ingra	3,82	0,0%	3,8%	52	3,5	0,4	2,8	28,7	63,1	0,0%
Tehnika	165,00	0,0%	28,9%	31	neg.	neg.	0,3	2,7	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-2,9%		3,5	0,8	0,4	2,6	63,1	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.900,00	0,0%	14,0%	2.965	10,4	0,8	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	560,00	0,0%	24,4%	1.133	5,1	0,5	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	800,00	0,0%	10,3%	15.208	8,8	1,0	3,1	n.a.	n.a.	9,1%
Zagrebačka Banka	60,50	0,0%	5,8%	19.355	10,6	1,0	3,6	n.a.	n.a.	9,6%
Median		0,0%	12,2%		9,6	0,9	2,2	n.a.	n.a.	4,5%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza



Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
Silvija Kranjec, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 606
Tel.: 01 6174 335

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

Tel.: 01 4695 076
Tel.: 01 4695 058
Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, direktor Trgovanja
Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX
Ivan Jergović, trgovac vrijednosnicama

Prodaja
Brokerski poslovi
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih i financijskih istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
DZS – Državni zavod za statistiku
EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost
ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
EK – Europska komisija
EUR – euro
FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
HNB – Hrvatska narodna banka
HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
kn, HRK – kuna
MF – Ministarstvo financija
MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
USD – dolar
ytd - yield to date (promjena od početka godine)
P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
Magazinska 69, 10000 Zagreb
Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 28.11.2019 godine u 08:23 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 28.11.2019 godine u 08:28 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 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.