

Dnevne financijske vijesti

5. prosinac 2019.



Graf dana

PMI uslužnog sektora u eurozoni



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 03.12.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,53	0,00% ▲
CLASSIC	113,57	-0,07% ▼
HARMONIC	110,47	-0,43% ▼
DYNAMIC	114,66	-1,02% ▼
USD 2021	104,89	0,04% ▲
FLEXI CASH	103,02	0,00% ▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4360	7,4420
USD/HRK	6,7100	6,7154
GBP/HRK	8,7963	8,8025
CHF/HRK	6,7893	6,7942
EUR/USD	1,1082	1,1082
EUR/GBP	0,8454	0,8454
EUR/CHF	1,0953	1,0954
EUR/JPY	120,62	120,63

Srednji tečaj HNB

	05.12.2019	04.12.2019	30.06.2019	31.12.2018
EUR	7,4323	0,01%	0,52%	0,20%
USD	6,7115	0,00%	3,22%	3,61%
CHF	6,7894	0,14%	1,90%	2,96%
GBP	8,7583	0,49%	5,96%	6,31%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,1400			
1WK	0,1400	-0,4990	1,5884	-0,7738
2WK	0,1500	-0,3710		
1MTH	0,1700	-0,4480	1,7131	-0,8154
3MTH	0,2000	-0,3970	1,8871	-0,7242
6MTH	0,2200	-0,3330	1,8875	-0,6606
12MTH	0,2500	-0,2630	1,9170	-0,5200

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,02	-0,47	1,71	-0,69
2Y	0,14	-0,48	1,59	-0,68
3Y	0,18	-0,46	1,55	-0,65
5Y	0,34	-0,38	1,57	-0,56
10Y	0,63	-0,09	1,70	-0,25

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Tvorn.narudž. (lis) *		-5.4%	08:00
eurozona	Trg. na malo (lis) *		3.1%	11:00
eurozona	Zaposl., god.promj. (3.tr.) **		1.0%	11:00
eurozona	BDP, god.promj. (3.tr.) **		1.2%	11:00
SAD	Zaht.nak.novonezapl. (30. stu)		213tis.	14:30
SAD	Zaht.nak.nezapl. (23. stu)		1640tis.	14:30
SAD	Rob.razmj.inoz. (lis)		-\$52.5mlrd.	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan donio je objave konačnih PMI indikatora uslužnog sektora u Njemačkoj, eurozoni te u SAD-u za studeni. U Njemačkoj je PMI zbilježio blagi rast sa 51,3 na 51,7 u odnosu na preliminarne rezultate čime se i dalje drži iznad razine 50. Isti pokazatelj u eurozoni bilježi blagi rast na razinu od 51,9, dok je u SAD-u promatrani pokazatelj zadržan na 51.6. Slabiji od očekivanja objavljeni su podaci o kretanju zaposlenosti u SAD-a gdje je, mjereno pokazateljem ADP zaposlenost broj zaposlnih porastao u studenom za 67 tisuća (očekivano 135 tisuća).

Vijesti s deviznog tržišta

U srijedu je nastavljeno mirno trgovanje na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razini od oko 7,438 kuna za euro te se zbog manjih volumena trgovanja i izostanka značajnije korporativne potražnje tečaj EUR/HRK kretao u uskom rasponu od 7,435-7,441 kuna za euro. Euro je u odnosu na euro jučer oslabio na inozemnim deviznim tržištima nakratko preskočivši razinu od 1,11 dolara za euro podržan povoljnim ekonomskim objavama iz prerađivačkog sektora eurozone. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1073, EUR/GBP 0,8459, EUR/CHF 1,0958, EUR/JPY 120,62.

Vijesti s novčanog tržišta

Na domaćem novčanom tržištu višak likvidnosti u sustavu bilježi gotovo 29 milijardi kuna. Međutim, bez obzira na pad likvidnosti sustava od gotovo 7 mlrd kuna, kamatne stope su i dalje ostale nepromijenjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Nešto izraženiji volumeni trgovanja jučer su se glavninom odvijali na duljem kraju krivulje prinosa.

Inozemna tržišta

Povratak optimizma na financijskim tržištima jučer je bio podržan najnovijim očekivanjima kako su kineski i američki pregovarači blizu postizanja dogovora o visini carinskih olakšica u prvoj fazi sporazuma između dviju najvećih svjetskih ekonomija. Prinos na desetogodišnji Treasury je porastao nakon najvećeg pada od kolovoza na 1,78% (+6bb).

Vijesti s tržišta dionica

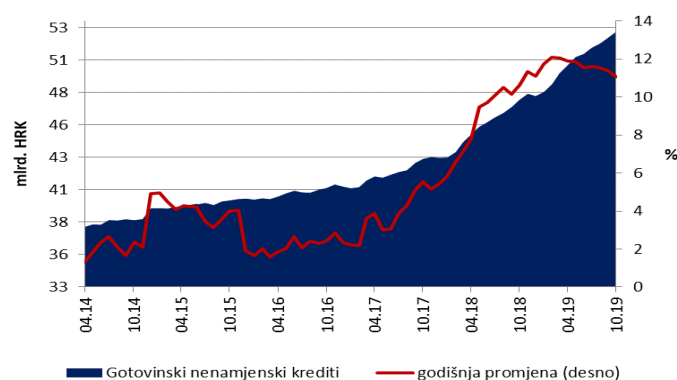
Sredina tjedna donijela je pad vodećih domaćih burzovnih indeksa. Crobex tako bilježi pad od 0,5% na 1.994,28 bodova, a Crobex10 0,3% na 1.184,09 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 6,1 milijun kuna. Najveći doprinos padu indeksa došao je od dionica turističkih kompanija Valamar Riviere (+0,3%) i Arena Hospitality Group (-1,1%), te dionica Zagrebačke banke (-0,9%) i Atlantske plovidbe (-1,5%). U fokusu ulagača bile su dionice Šećerane Viro koje su potonule 0.26na zaključnih 61,0 kunu

koji je tokom jučerašnjeg dana odblokiran. Milijunski promet ostvarila je i dionica Podravke uz rast cijene od 0,6%.

Makroekonomska analiza

U listopadu nastavljen rast kreditne aktivnosti stanovništva. Prema podacima HNB-a ukupni krediti sektoru stanovništva na kraju listopada iznosili su 132,4 mlrd. kuna. Pri tome je na godišnjoj razini stopa rasta nominalnih stanja kredita ubrzala na 6,4% (u rujnu 6,1%), dok su na mjesečnoj razini ukupni krediti sektoru stanovništva zabilježili rast od 1,0%. Pri tome pozitivne godišnje stope rasta traju neprekidno od rujna 2017. potvrđujući oporavak kreditne aktivnosti u promatranom segmentu. Prema podacima na osnovi transakcija (koji isključuju utjecaj tečaja, cjenovnih prilagodbi vrijednosnih papira, reklasifikacija te otpisa plasmana) rast plasmana sektoru stanovništva spustio se u listopadu na 6,9% (u rujnu 7,0%). Prema navodima središnje banke blagom usporavanju rasta plasmana stanovništva pridonijelo je smanjenje godišnjeg rasta gotovinskih nenamjenskih kredita s 12,3% u rujnu na 11,8% u listopadu, dok se rast stambenih kredita u tom razdoblju ubrzao s 4,8% na 5,1%, što odražava i učinke ovogodišnjeg programa subvencioniranja stambenih kredita. Promatra li se valutna struktura, udio kunskih kredita u ukupnim kreditima stanovništva zadržao se i u listopadu na 53,9% što upućuje na povećanu sklonost zaduživanja u lokalnoj valuti u uvjetima niskih kamatnih stopa na domaćem tržištu. Kunski krediti stanovništvu krajem listopada iznosili su gotovo 71 mlrd. kuna te je uz godišnji rast za 11,0% nastavljen trend pozitivnih godišnjih stopa koji traje od 2013. Na mjesečnoj razini rast je iznosio 1,1%. Ukupni devizni krediti stanovništvu i krediti uz valutnu klauzulu sektora stanovništva krajem rujna iznosili su 60,6 mlrd. kuna te su uz blagi rast na mjesečnoj razini (0,9%) na godišnjoj razini zabilježili ubrzanje od 1,5%. Promatrano prema vrstama kredita odobrenih stanovništvu najznačajniji udio (42,5%) odnosi se na stambene kredite koji su krajem listopada iznosili gotovo 56 mlrd. kuna i zabilježili snažniji mjesečni rast od 1,2% u odnosu na rujnu. I unutar ove kategorije kredita stanovništvu vidljiv je trend promjene valutne strukture. Naime, udio kunskih kredita koji su na kraju listopada iznosili 16,7 mlrd. kuna (mjesečni rast za 1,4% te godišnji 10,0%) porastao je na 30% s 29% u listopadu 2018. Krediti uz valutnu komponentu također su zabilježili rast te krajem listopada bili su na razini 39,1 mlrd. kuna (1,2% mjesečno i 3,5% godišnje). Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Gotovinski nenamjenski krediti stanovništvu



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	23,18	ZLATO	1.475,5
2Y	30,63	SREBRO	16,9
3Y	41,56	BAKAR	5.885,0
5Y	75,93	PLATINA	901,8
10Y	129,13	ČELIK	565,0
		ALUMINIJ	1.758,0
		NAFTA (WTI)	58,4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,68	101,28	82	-0,06
RHMF-O-327A EUR 3.250%	125,25	126,25	82	1,04
RHMF-O-203A HRK 6.750%	101,68	101,83	-	1,50
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%	106,00	106,60	-	0,13
RHMF-O-257A HRK 4.500%	122,65	123,45	-	0,34
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	125,90	126,80	-	0,43
RHMF-O-282A HRK 2.875%	118,10	119,10	-	0,51
RHMF-O-297A HRK 2.375%	116,10	117,10	-	0,56

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	109,50	109,70	69	0,11
CRO. 2025 EUR 3.000%	113,30	113,70	99	0,41
CRO. 2027 EUR 3.000%	116,70	117,10	112	0,62
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,80	117,30	102	0,63
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,80	103,30	114	0,77
CRO. 2030 EUR 1.275%	118,80	119,50	111	0,76
CRO. 2021 USD 6.375%	105,40	106,15	58	1,91
CRO. 2023 USD 5.500%	110,10	110,65	76	2,26

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,65
1Y	-0,60
3Y	-0,65
5Y	-0,57
10Y	-0,32

USD

2Y	1,57
5Y	1,60
10Y	1,77
30Y	2,22

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VIRO	60,50	-26,67%	2.355.125,50
PODRAVKA	486,00	-0,21%	1.022.680,00
VALAMAR RIVIERA	38,10	-0,26%	578.631,50
OPTIMA TELEKOM	6,75	-2,17%	426.005,15
ADRIJS GRUPA (P)	497,00	-0,40%	282.531,00
ZAGREBAČKA BANKA	60,50	-0,82%	188.405,00
JADROAGENT	1.400,00	0,00%	173.830,00
AD PLASTIK	190,50	2,97%	162.205,50
KRAŠ	740,00	-3,90%	160.830,00
ERICSSON N.T.	1.360,00	0,00%	140.080,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.994,28	-0,51%
CROBEX10	Hrvatska	1.184,09	-0,32%
BUX	Mađarska	44.078,02	2,39%
ATX	Austrija	3.112,50	0,64%
RTS	Rusija	1.430,03	1,13%
SBI TOP	Slovenija	899,02	0,23%
BELEX LINE	Srbija	1.682,34	0,40%
DJ IND.AVERAGE	SAD	27.649,78	0,53%
S&P 500	SAD	3.112,76	0,63%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.566,67	0,54%
NIKKEI 225	Japan	23.135,23	-1,05%
EUROSTOXX 50	Europa	3.660,02	1,36%
DAX INDEX	Njemačka	13.140,57	1,17%
FTSE 100	V. Britanija	7.188,50	0,42%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"NOBODY BELIEVES THE OFFICIAL SPOKESMAN... BUT EVERYBODY TRUSTS AN UNIDENTIFIED SOURCE."

Ron Nesen

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
	04.12.2019	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	0,0%	41,7%	714	16,5	1,1	0,6	0,5	5,7	1,1%
Granolio	20,00	0,0%	185,7%	38	0,5	1,9	0,1	0,9	18,4	0,0%
Kraš	740,00	-2,0%	97,9%	1.052	20,5	1,5	1,0	1,2	11,3	1,4%
Podravka	486,00	0,6%	29,6%	3.398	15,9	1,1	0,8	1,0	8,9	1,9%
Viro Tvorница Šećera	60,50	-26,7%	-39,5%	81	neg.	0,6	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Median		0,0%	35,6%		15,9	1,3	0,7	0,9	8,9	1,2%
Holding										
Adris Grupa (P)	497,00	0,0%	19,2%	7.893	29,5	0,9	1,5	1,4	7,8	3,7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	190,50	1,3%	8,2%	787	8,5	1,0	0,5	0,8	7,3	6,6%
Đuro Đaković Grupa	5,60	-1,4%	-55,2%	57	neg.	4,0	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	630,00	-3,1%	17,8%	1.610	31,1	0,7	0,6	0,5	9,6	2,4%
Petrokemija	52,00	-2,8%	69,9%	2.861	neg.	8,2	1,3	1,4	19,6	0,0%
Median		-1,4%	8,2%		31,1	2,8	0,6	1,1	10,6	2,4%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	364,00	-1,1%	6,7%	1.851	13,4	1,0	2,4	3,0	10,2	1,4%
Jadran	14,90	0,0%	-11,3%	417	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	302,00	0,0%	0,7%	3.305	11,0	1,5	2,6	3,5	9,8	0,0%
Plava Laguna	1.700,00	-0,6%	1,8%	4.446	17,5	1,8	4,0	4,0	9,9	2,0%
Valamar Riviera	38,10	-0,3%	3,8%	4.657	27,1	1,7	2,2	3,4	10,2	2,6%
Median		-0,1%	2,8%		15,4	1,6	3,1	3,8	10,0	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.360,00	0,0%	34,7%	1.811	13,7	6,2	1,0	1,0	9,5	5,2%
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	-2,9%	299,4%	469	29,9	73,9	0,9	1,5	5,3	0,0%
Median		-0,3%	34,7%		15,8	6,2	1,0	1,5	5,3	5,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	397,00	-1,5%	19,6%	548	neg.	0,9	1,6	3,8	9,3	0,0%
Jadroplov	12,50	0,0%	-19,9%	20	neg.	0,1	0,2	3,4	17,1	0,0%
Jadranski Naftovod	4.580,00	0,0%	26,5%	4.615	14,5	1,1	6,6	5,9	8,0	1,9%
Luka Ploče	406,00	-1,0%	15,3%	171	27,0	0,4	1,0	0,7	6,6	0,0%
Luka Rijeka	45,00	0,0%	10,8%	607	neg.	0,9	3,9	4,1	40,1	0,0%
Tankerska Next Generation	45,00	0,0%	16,0%	392	55,3	0,6	1,4	3,3	10,0	0,0%
Alpha Adriatic	33,00	0,0%	-54,8%	18	neg.	neg.	0,1	7,2	8,2	0,0%
Median		0,0%	15,3%		27,0	0,7	1,4	3,8	9,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,22	-3,3%	-35,4%	129	neg.	1,3	0,1	0,5	122,7	0,0%
Institut IGH	131,00	9,2%	-9,7%	80	neg.	neg.	0,5	2,5	17,4	0,0%
Ingra	3,84	0,0%	4,3%	52	3,6	0,4	2,9	28,7	63,1	0,0%
Tehnika	198,00	0,0%	54,7%	37	neg.	neg.	0,3	2,8	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-2,7%		3,6	0,8	0,4	2,6	63,1	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.800,00	0,0%	12,4%	2.922	10,2	0,8	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	580,00	0,0%	28,9%	1.174	5,3	0,5	1,4	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	-0,8%	5,8%	19.355	10,6	1,0	3,6	n.a.	n.a.	9,6%
Median		0,0%	11,4%		9,5	0,9	2,3	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: 05.12.2019 godine u 08:29 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 05.12.2019 godine u 08:35 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.