

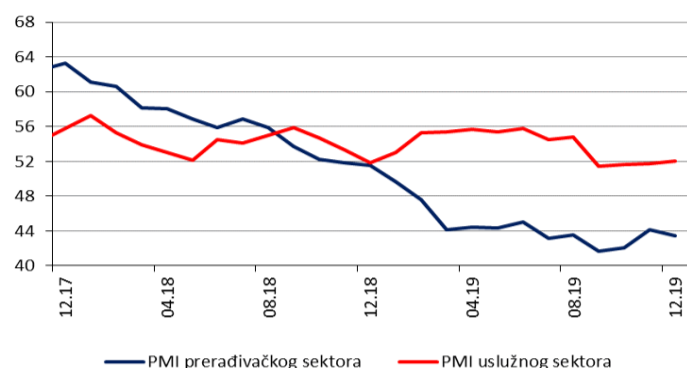
Dnevne financijske vijesti

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

17. prosinac

Graf dana

PMI indikatori u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 13.12.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,53	0,00%
CLASSIC	113,49	-0,02%
HARMONIC	112,62	0,63%
DYNAMIC	115,27	-0,04%
USD 2021	104,93	0,04%
FLEXI CASH	103,01	-0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4403	7,4477
USD/HRK	6,6825	6,6885
GBP/HRK	8,8670	8,8742
CHF/HRK	6,7952	6,8012
EUR/USD	1,1134	1,1135
EUR/GBP	0,8391	0,8393
EUR/CHF	1,0949	1,0951
EUR/JPY	121,98	121,99

Srednji tečaj HNB

	17.12.2019	16.12.2019	30.06.2019	31.12.2018
EUR	7,4386	0,06%	0,60%	0,28%
USD	6,6786	0,42%	2,74%	3,14%
CHF	6,7902	0,43%	1,91%	2,98%
GBP	8,9278	0,24%	7,75%	8,09%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,2700			
1WK	0,2700	-0,4910	1,5653	-0,7928
2WK	0,3000	-0,3710		
1MTH	0,3400	-0,4670	1,7449	-0,7952
3MTH	0,3900	-0,4000	1,8985	-0,7078
6MTH	0,4200	-0,3400	1,8934	-0,6344
12MTH	0,4700	-0,2630	1,9596	-0,5084

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,02	-0,46	1,76	-0,66
2Y	0,14	-0,46	1,67	-0,65
3Y	0,18	-0,44	1,66	-0,61
5Y	0,34	-0,35	1,68	-0,50
10Y	0,68	-0,06	1,81	-0,20

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Rob.razmj. inoz. (lis)		18.7mlrd.	11:00
SAD	Zap.grad.st.obj. (stu)		1314tis.	14:30
SAD	Izd.grad.dozvl. (stu)		1461tis.	14:30
SAD	Ind.proiz., mj.promj. (stu)		-0.8%	15:15

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Početak tjedna donio je objavu preliminarnih PMI indikatora prerađivačkog i uslužnog sektora u prosincu za Njemačku, eurozonu i SAD. Tako je indikator prerađivačkog sektora u Njemačkoj zabilježio blagi pad s 44,1 na 43,4, dok je isti u eurozoni iznosio 45,9, što je suprotno očekivanjima rasta na razinu od 47,3. PMI uslužnog sektora i dalje se nalazi u i Njemačkoj i eurozoni iznad kritične razine od 50 pa tako u prosincu u Njemačkoj bilježi razinu 52,0, dok se u eurozoni nalazi na razinama od 52,4, što je blago više od očekivanog. Nakon optimističnog studenog, prve procjene za prosinac donijele su nam ponovno usporevanje na europskom području. S druge strane Atlantika PMI prerađivačkog sektora nije zabilježio veće promjene (s 52,6 na 52,5), dok je pokazatelj uslužnog sektora porastao na razinu 52,2.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem deviznom tržištu otvoreno je na razinama od oko 7,440 kuna za euro. Nešto snažnija potražnja za devizama od strane domaćih banaka i korporativnog sektora uzrokovala je porast tečaja na razine od oko 7,444 gdje je trgovanje i zatvoreno. Euro je u odnosu na dolar jučer ojačao za 0,2% na 1,1147 dolara za euro što je najviša razina u više od 6 tjedana. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1145, EUR/GBP 0,8401, EUR/CHF 1,0955, EUR/JPY 122,11.

Vijesti s novčanog tržišta

Na ovoj tjednoj redovitoj operaciji HNB-a izostao je interes za dodatnom kunkskom likvidnošću koju HNB nudi na tjedan dana uz kamatnu stopu od 0,30%. Izostanak potražnje ne čudi obzirom da višak likvidnosti u sustavu iznosi oko 33 milijarde kuna. Na domaćem tržištu novca nije došlo do značajnijih promjena u kretanju tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Promet na domaćem tržištu obveznicama i jučer se odvijao na duljem kraju kunske krivulje prinosa.

Inozemna tržišta

Najava preliminarnog sporazuma između Sjedinjenih Država i Kine zaustavila je planirano povećanje tarifa 15. prosinca što je vratilo optimizam na tržišta. Međutim, ostaje nejasno kako će Kina realizirati obećanja da će potaknuti američki poljoprivredni uvoz odnosno koliko će se brzo zaista i ostvariti američko obećanje o smanjenju za pola carinskih tarifa koje su uvedene u rujnu. Sudionici na financijskim tržištima vjeruju kako će djelomični trgovinski sporazum između Amerike i Kine ublažiti ključni rizik za investitore prema kraju godine. Uz rast na dioničkim tržištima, potražnja za sigurnim utočištima je bila smanjena što je dovelo do pada cijena obveznica. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je 6bp na 1,88% dok je prinos na

a njemački bund dan zatvorio na -0,27% (+2bb).

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. u ponedjeljak su glavni dionički indeksi završili dan s pozitivnim predznakom. Crobex je tako ostvario rast od 0,71% na 2.012,48 bodova te se napokon našao iznad psiholoških 2.000,00 bodova dok je Crobex10 porastao za 0,39% na 1.192,17 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 6,46 milijuna kuna. U fokusu investitora je bila Podravka d.d. što potvrđuje i najveći promet tom dionicom u iznosu od 752 tisuće kuna, cijena dionice ostala je nepromijenjena na 474,00 kuna.

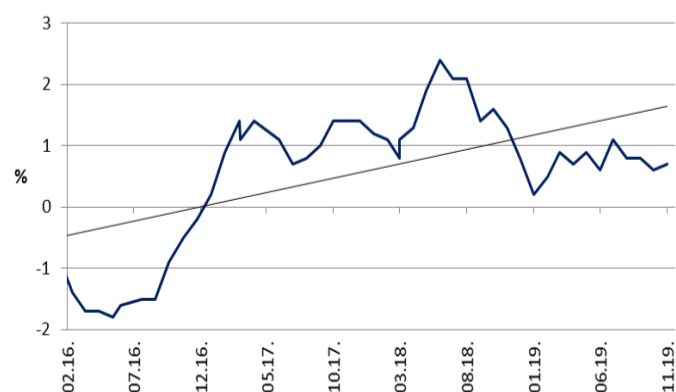
Makroekonomska analiza

U studenom godišnja stopa inflacije 0,7%

U skladu s našim očekivanjima, godišnja stopa inflacije mjerena indeksom potrošačkih cijena ostala je i u studenom potisnuta, na razini ispod 1%. Prema posljednjim podacima DZS-a cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju u studenome 2019. u odnosu na studeni 2018. više su za 0,7%. Na mjesečnoj razini, u odnosu na listopad cijene su bile niže 0,1% pri čemu je najznačajniji doprinos smanjenju cijena na mjesečnoj razini došao od nižih cijena Hrane i bezalkoholnih pića (za -0,06%).

Kumulativno, u razdoblju od siječnja do studenog potrošačke su cijene bile više za 0,7%. U odnosu na studeni 2018. skroman rast potrošačkih cijena podržan je višim cijenama Hrane i bezalkoholnih pića koje u strukturi potrošačke košarice čine gotovo 28%, a prosječan rast cijena u toj kategoriji iznosio je 0,4%. Kumulativno u razdoblju od siječnja do listopada u odnosu na isto razdoblje lani cijene Hrane i bezalkoholnih pića niže su za 0,3%. Cijene su na godišnjoj razini bile više i kod Alkoholnih pića i duhana (+4,8%), te Odjeće i obuće (+1,2%). U kategoriji Stanovanja, vode, električne energije, plina i goriva, koja u strukturi potrošačkih cijena sudjeluje s 16,4%, cijene su zabilježile rast za 1,8% podržan i višim cijenama plina za 6,8%. Snažniji rast godišnje stope inflacije obuzdale su, između ostalog, niže cijene Prijevoza (-0,9%) podržane padom cijena goriva i maziva za osobna prijevozna sredstva za 1,2%. Izuzmemo li cijene energije, rast potrošačkih cijena na godišnjoj razini bio je nešto izraženiji (0,9%). Kumulativno, od siječnja do studenog, u odnosu na isto razdoblje 2018. potrošačke cijene bez energije bilježe rast od 0,9%. Očekujemo da će i podaci za prosinac ukazati na nastavak skromnih godišnjih stopa rasta potrošačkih cijena pa će i stopa inflacije na razini cijele 2019. ostati ispod 1%. Unatoč blago ubrzanju, inflacija bi u tijekom 2020. godine trebala ostati umjerena, ispod 1,5%. Podrška stabilnosti cijena trebala bi doći sa svjetskih robnih tržišta gdje prema našim očekivanjima unatoč znatnim geopolitičkim rizicima nema naznaka rasta. Z. Živković

Potrošačke cijene, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	22,14	ZLATO	1.476,0
2Y	28,77	SREBRO	17,0
3Y	38,36	BAKAR	6.199,0
5Y	71,28	PLATINA	931,3
10Y	120,13	ČELIK	558,0
		ALUMINIJ	1.778,0
		NAFTA (WTI)	60,2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,79	101,39	78	-0,15
RHMF-O-327A EUR 3.250%	125,34	126,34	78	1,01
RHMF-O-203A HRK 6.750%	101,42	101,57	-	-0,05
RHMF-O-217A HRK 2.750%	104,00	104,35	-	-0,01
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104,20	104,70	-	0,07
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	105,60	106,20	-	0,18
RHMF-O-257A HRK 4.500%	122,50	123,30	-	0,29
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	125,75	126,65	-	0,39
RHMF-O-282A HRK 2.875%	118,00	118,90	-	0,51
RHMF-O-297A HRK 2.375%	115,90	116,80	-	0,57

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	109,40	109,60	68	-0,02
CRO. 2025 EUR 3.000%	113,20	113,50	99	0,39
CRO. 2027 EUR 3.000%	116,70	117,20	109	0,58
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,80	117,20	100	0,62
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,10	103,70	110	0,72
CRO. 2030 EUR 1.275%	119,00	119,60	107	0,73
CRO. 2021 USD 6.375%	105,30	106,05	55	1,59
CRO. 2023 USD 5.500%	110,20	110,75	62	2,12

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,65
1Y	-0,60
3Y	-0,63
5Y	-0,54
10Y	-0,28

USD

2Y	1,62
5Y	1,69
10Y	1,86
30Y	2,28

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	474,00	0,00%	752.461,00
HRVATSKI TELEKOM	173,00	0,58%	649.202,00
VALAMAR RIVIERA	38,00	0,00%	603.261,00
AD PLASTIK	186,00	-1,06%	602.363,50
ERICSSON N.T.	1.385,00	1,84%	523.400,00
OPTIMA TELEKOM	7,10	2,90%	517.275,55
ZAGREBAČKA BANKA	62,50	1,63%	444.072,50
ATLANTIC GRUPA	1.320,00	0,76%	420.730,00
ADRIJSKA GRUPA (P)	500,00	0,40%	413.600,00
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	800,00	0,00%	280.800,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.012,48	0,71%
CROBEX10	Hrvatska	1.192,17	0,39%
BUX	Mađarska	45.603,92	-0,34%
ATX	Austrija	3.199,99	1,01%
RTS	Rusija	1.517,16	1,05%
SBI TOP	Slovenija	926,30	0,12%
BELEX LINE	Srbija	1.694,46	-0,11%
DJ IND.AVERAGE	SAD	28.235,89	0,36%
S&P 500	SAD	3.191,45	0,72%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.814,23	0,91%
NIKKEI 225	Japan	23.952,35	-0,30%
EUROSTOXX 50	Europa	3.772,74	1,12%
DAX INDEX	Njemačka	13.407,66	0,94%
FTSE 100	V. Britanija	7.519,05	2,25%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I KNOW NOT WITH WHAT WEAPONS WORLD WAR III WILL BE FOUGHT, BUT WORLD WAR IV WILL BE FOUGHT WITH STICKS AND STONES."

Albert Einstein (1879 - 1955)

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
	16.12.2019	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.320,00	0,8%	13,8%	4.394	15,8	1,7	0,8	1,0	8,3	2,4%
Čakovečki mlinovi	6.600,00	0,0%	37,5%	693	16,0	1,1	0,5	0,5	5,5	1,1%
Granolio	20,00	0,0%	185,7%	38	0,5	1,9	0,1	0,9	18,4	0,0%
Kraš	760,00	-1,3%	103,2%	1.081	21,0	1,5	1,1	1,3	11,6	1,3%
Podravka	474,00	0,0%	26,4%	3.314	15,5	1,1	0,8	1,0	8,8	1,9%
Viro Tvornica Šećera	61,50	0,8%	-38,5%	83	neg.	0,6	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Median		0,0%	32,0%		15,8	1,3	0,7	0,9	8,8	1,2%
Holding										
Adris Grupa (P)	500,00	0,4%	19,9%	7.941	29,7	0,9	1,5	1,4	7,8	3,6%
Industrijski sektor										
AD Plastik	186,00	-1,1%	5,7%	768	8,3	0,9	0,5	0,8	7,2	6,7%
Đuro Đaković Grupa	5,20	-4,8%	-58,4%	53	neg.	3,7	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	650,00	0,0%	21,5%	1.661	32,0	0,7	0,6	0,6	10,0	2,3%
Petrokemija	56,50	0,0%	84,6%	3.109	neg.	8,9	1,4	1,5	21,1	0,0%
Median		0,0%	5,7%		32,0	2,8	0,6	1,1	10,7	2,3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	370,00	0,5%	8,5%	1.881	13,6	1,0	2,5	3,1	10,3	1,4%
Jadran	14,55	-1,4%	-13,4%	407	6,4	0,5	3,5	4,5	6,5	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	0,7%	0,7%	3.305	11,0	1,5	2,6	3,5	9,8	0,0%
Plava Laguna	1.710,00	0,0%	2,4%	4.472	17,6	1,8	4,0	4,1	10,0	2,0%
Valamar Riviera	38,00	0,0%	3,5%	4.644	27,1	1,7	2,2	3,4	10,2	2,6%
Median		0,0%	3,0%		15,6	1,6	3,0	3,8	10,1	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.385,00	1,8%	37,1%	1.844	14,0	6,3	1,1	1,0	9,7	5,1%
Hrvatski Telekom	173,00	0,6%	15,3%	13.974	16,1	1,1	1,8	1,6	3,9	5,8%
OT-Optima Telekom	7,10	2,9%	320,1%	493	31,5	77,7	0,9	1,6	5,5	0,0%
Median		1,8%	37,1%		16,1	6,3	1,1	1,6	5,5	5,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	395,00	5,3%	19,0%	546	neg.	0,9	1,6	3,8	9,3	0,0%
Jadroplov	11,70	0,0%	-25,0%	19	neg.	0,1	0,1	3,4	17,1	0,0%
Jadranski Naftovod	4.600,00	0,0%	27,1%	4.635	14,6	1,1	6,7	6,0	8,1	1,9%
Luka Ploče	404,00	0,0%	14,8%	170	26,8	0,4	1,0	0,7	6,6	0,0%
Luka Rijeka	45,40	0,0%	11,8%	612	neg.	0,9	3,9	4,1	40,5	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	29,00	0,0%	-60,3%	16	neg.	neg.	0,1	7,2	8,2	0,0%
Median		0,0%	14,8%		26,8	0,7	1,4	3,8	9,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,44	0,7%	-32,7%	134	neg.	1,3	0,1	0,5	123,9	0,0%
Institut IGH	120,00	0,8%	-17,2%	73	neg.	neg.	0,4	2,4	17,1	0,0%
Ingra	3,82	-0,5%	3,8%	52	3,5	0,4	2,8	28,7	63,1	0,0%
Tehnika	202,00	13,2%	57,8%	38	neg.	neg.	0,4	2,8	n.a.	0,0%
Median		0,8%	-6,7%		3,5	0,9	0,4	2,6	63,1	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.700,00	0,0%	10,7%	2.879	10,1	0,8	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	585,00	0,0%	30,0%	1.184	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	62,50	1,6%	9,3%	19.995	11,0	1,1	3,7	n.a.	n.a.	9,3%
Median		0,0%	10,5%		9,4	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: 17.12.2019 godine u 08:23 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 17.12.2019 godine u 08:26 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 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.