

Dnevne financijske vijesti

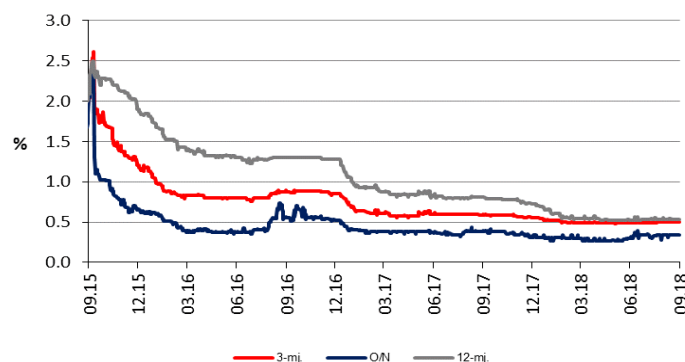
20. rujan 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Kretanje ZIBORA



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 18.09.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.23	0.00%
CLASSIC	108.84	0.03%
HARMONIC	106.39	0.11%
DYNAMIC	121.24	0.45%
CASH	157.96	-0.00%
FLEXI CASH	101.58	0.05%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4239	7.4308
USD/HRK	6.3610	6.3669
GBP/HRK	8.3592	8.3656
CHF/HRK	6.5754	6.5805
EUR/USD	1.1671	1.1671
EUR/GBP	0.8881	0.8883
EUR/CHF	1.1290	1.1292
EUR/JPY	131.05	131.06

Srednji tečaj HNB

	20.09.2018	19.09.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4206	0.01%	0.55%	-1.25%
USD	6.3446	-0.15%	0.13%	1.18%
CHF	6.5658	-0.66%	2.81%	2.04%
GBP	8.3622	0.23%	0.40%	-1.26%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1600	-0.3770	1.9753	-0.7962
2WK	0.1700	-0.3740		
1MTH	0.2200	-0.3720	2.1824	-0.7808
3MTH	0.2500	-0.3190	2.3534	-0.7308
6MTH	0.2500	-0.2680	2.5718	-0.6516
12MTH	0.2800	-0.1680	2.8871	-0.5186

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.35	2.75	-0.64
2Y	0.32	-0.24	2.97	-0.51
3Y	0.68	-0.10	3.03	-0.36
5Y	1.12	0.21	3.06	-0.06
10Y	2.40	0.81	3.12	0.52

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Zaht. za novonezap.	210k	204k	14:30
SAD	Zaht. za nezap.	1705k	1696k	14:30
SAD	Prod. post stam. obj.(Kol)	0.5%	-0.7%	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Na međunarodnim robnim burzama cijena sirove nafte tipa WTI jučer je preskočila razinu od 71 dolara po barelu kao posljedica smanjenja zaliha u SAD-u koje su se spustile na najnižu razinu u tri godine. Višak na tekućem računu bilance plaćanja eurozone suzio se u srpnju na 21,3 mlrd. eura (sa 23,8 mlrd. eura u lipnju) dok je u SAD-u deficit tekućeg računa u drugom tromjesečju smanjen na 101,5 mlrd. dolara najviše zahvaljujući poboljšanim kretanjima odnosno smanjenju deficita na računu roba.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu proteklo je u mirnom tonu. Tečaj EUR/HRK je bio stabilan na razinama oko 7,427 kuna aza euro čemu je pripomogla uravnotežena ponuda i potražnja za devizama. Špekulacije kako SAD i Kanada na ovoj tjednom sastanku u Washingtonu u sklopu Nafta sporazuma najvjerojatnije neće postići dogovor zadržavala je dolar u odnosu na euro na nižim razinama jučer na međunarodnim deviznim tržištima. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1685, EUR/GBP 0,8886, EUR/CHF 1,1299, EUR/JPY 131,50.

Vijesti s novčanog tržišta

Uslijed razine likvidnosti u sustavu od oko 22,1 milijardi kuna kamatne stope na domaćem novčanom tržištu nastavile su se kretati na povijesno niskim razinama. Kako se do kraja tjedna razina viška likvidnosti u sustavu neće mijenjati u narednim danima očekujemo nastavak mirnog trgovanja.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučer se na ZSE trgovalo obveznicama dospijeća 2029. godine uz prijavljeni OTC promet od 7,9 mlrd.

Inozemna tržišta

Međunarodna financijska tržišta pogođena su zaoštavanjem odnosa između dviju najvećih ekonomija, te pad cijena obveznica kako na američkom tržištu prate i europske obveznice dodatno opterećene problemima i previranjima oko donošenja proračuna u Italiji. Prinos na desetogodišnji američki UST jučer je dotaknuo razinu od 3,09% što što predstavlja rast pd 10bb u posljednjih tjedan dana.

Vijesti s tržišta dionica

Redovni promet dionicama iznosio je 9,28 milijuna kuna što je 2,04 milijuna kuna više od prethodnog dana. Tri izdanja ostvarila su milijunske promete i to Valamar Riviera d.d. 2,41 milijun kuna, Podravka d.d. 1,83 milijuna kuna i AD Plastik d.d. 1,01 milijun kuna. Valamar Riviera d.d. u srijedu je ostvarila rast od 0,25% i zaključila dan na 39,40 % dok je dionica Podravke d.d. pale 0,29% i zaustavila se na 346,00 kuna. AD Plastici d.d. cijena se u srijedu kretala od najnižih 190,00 kuna do najviših 192,50 kuna.

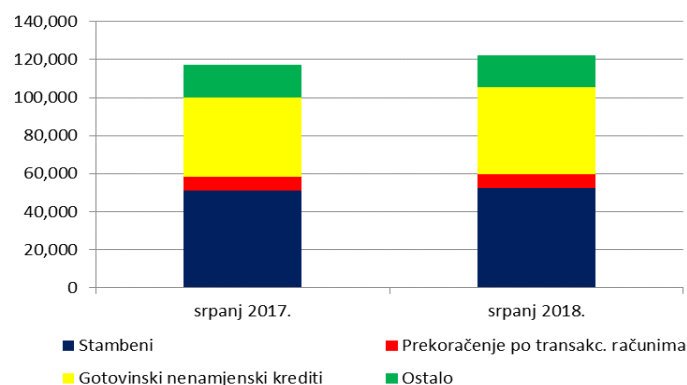


Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Makroekonomska analiza

Nastavljen rast kredita stanovništvu

U srpnju je, prema posljednjim podacima HNB-a, nastavljen rast ukupnih kredita stanovništvu i na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Krediti stanovništvu su tako uz mjesečni rast od 0,1% ili 119 mil. kuna na kraju srpnja dosegli 121,9 mlrd. kuna što je ujedno i njihova najviša razina od siječnja 2016. Trend godišnjih stopa rasta nastavljen je i jedanaesti mjesec za redom pri čemu je zabilježeno ubrzavanje rasta na 4,1% (u odnosu na 3,9% u lipnju) ukazujući na postupni oporavak kreditne aktivnosti. Štoviše i prema podacima na osnovi transakcija (koji isključuju utjecaj tečaja, cjenovnih prilagodbi vrijednosnih papira, reklasifikacija te otpisa plasmana) plasmani sektoru stanovništva potvrđuju nešto izraženiju kreditnu aktivnost budući da su uz mjesečni rast od 0,2% plasmani stanovništvu ubrzali svoj godišnji rast na 5,7%. Pri tome, najveći doprinos tom rastu i dalje dolazi od gotovinskih nenamjenskih kredita, čija je godišnja stopa rasta u srpnju, na osnovi transakcija, iznosila 10,9%. Promotrimo li prema valutnoj strukturi kreditne obveze sektora stanovništva vidljiv je trend preusmjeravanja obveza iz valutnih u kunske što odražava izraženiju sklonost zaduživanja u domaćoj valuti čemu sigurno u prilog ide i razdoblje niskih kamatnih stopa. Tako je udio kunskih kredita u ukupnim kreditima stanovništvu u posljednjih godinu dana narastao za oko 5 postotnih bodova pri čemu je udio kunskih kredita u ukupnim kreditima stanovništvu u srpnju iznosio 51%. Naime, stanje kunskih kredita nastavilo se povećavati i na mjesečnoj i na godišnjoj razini pri čemu je njihova vrijednost premašila 62 mlrd. kuna (mjesečno +0,6%). Na godišnjoj razini nastavljene su solidne dvoznamenkaste stope rasta (+15,3%). I dok pozitivan niz godišnjeg rasta iznosa kunskih kredita traje od prve polovice 2013., negativne godišnje stope rasta valutnih kredita započele su još u 2012. Na kraju srpnja nominalan iznos valutnih kredita, uz mjesečni i godišnji pad (-0,4% odnosno -5,4%) iznosio je 59,7 mlrd. kuna. Promatrano prema vrstama kredita odobrenih stanovništvu najznačajniji udio, više od 43%, odnosi se na stambene kredite koji su uz stagnaciju u odnosu na lipanj te godišnji rast od 2,7% dosegli krajem srpnja 52,7 mlrd. kuna. Time su pozitivne godišnje stope rasta nastavljene deveti mjesec za redom dok je dinamika ubrzavanja rasta prisutna posljednjih šest mjeseci. I unutar ove kategorije kredita stanovništvu vidljiv je trend promjene valutne strukture. Naime, primjetan je trend rasta kunskih kredita koji su na kraju srpnja premašili 14,9 mlrd. kuna i pri tome zabilježili rast od 0,6% mjesečno te 21,9% godišnje. Pri tome je udio kunskih kredita u ukupnim stambenim kreditima narastao na 28,3% što je rast za 4,5 postotnih bodova u samo godinu dana. Z. Živković Matijević, E. Sabolek

Distribucija kredita stanovništvu prema namjeni

Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta**CDS**

	USD	Cijene roba	USD
1Y	19.52	ZLATO	1,203.8
2Y	32.22	SREBRO	14.2
3Y	47.22	BAKAR	6,121.0
5Y	93.94	PLATINA	821.9
10Y	152.34	ČELIK	861.0
		ALUMINIJ	2,026.0
		NAFTA (WTI)	71.1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	106.35	106.65	57	0.56
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.87	103.97	95	2.90
RHMF-O-203A HRK 6.750%	109.40	109.60	-	0.90
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.90	106.55	-	0.54
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.60	105.30	-	0.75
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103.10	103.75	-	1.03
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.20	118.00	-	1.76
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.25	118.05	-	1.92
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.90	106.85	-	2.08
RHMF-O-297A HRK 2.375%	98.60	99.55	-	2.42

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.80	111.20	120	0.93
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.00	107.40	178	1.81
CRO. 2027 EUR 3.000%	103.40	104.00	132	2.48
CRO. 2028 EUR 2.700%	99.60	100.10	211	2.69
CRO. 2030 EUR 1.275%	98.60	99.20	219	2.83
CRO. 2020 USD 6.625%	105.40	106.10	75	3.46
CRO. 2021 USD 6.375%	106.20	106.95	92	3.65
CRO. 2023 USD 5.500%	105.50	106.05	123	4.08

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.56
1Y	-0.53
3Y	-0.41
5Y	-0.10
10Y	0.49

USD

2Y	2.79
5Y	2.95
10Y	3.06
30Y	3.21

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	39.40	0.25%	2,417,104.70
PODRAVKA	346.00	-0.29%	1,839,811.00
AD PLASTIK	191.00	0.00%	1,015,289.00
ADRIJS GRUPA (P)	435.00	0.93%	789,659.00
HRVATSKI TELEKOM	156.00	0.65%	643,729.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	388.00	0.78%	583,363.00
ZAGREBAČKA BURZA	16.50	0.00%	364,732.50
LUKA PLOČE	380.00	-2.56%	293,260.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	660.00	0.00%	285,160.00
ARENATURIST	360.00	0.00%	180,090.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,806.23	0.33%
CROBEX10	Hrvatska	1,055.24	0.42%
BUX	Mađarska	36,386.40	0.76%
ATX	Austrija	3,375.21	0.89%
RTS	Rusija	1,134.10	0.99%
SBI TOP	Slovenija	860.67	0.66%
BELEX LINE	Srbija	1,535.21	0.24%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26,405.76	0.61%
S&P 500	SAD	2,907.95	0.13%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,950.04	-0.08%
NIKKEI 225	Japan	23,672.52	1.08%
EUROSTOXX 50	Europa	3,368.56	0.30%
DAX INDEX	Njemačka	12,219.02	0.51%
FTSE 100	V. Britanija	7,331.12	0.42%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"FRISBEETARIANISM IS THE BELIEF THAT WHEN YOU DIE, YOUR SOUL GOES UP ON THE ROOF AND GETS STUCK."

George Carlin (1937 - 2008)

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
	19.09.2018	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	5.00	0.0%	-47.4%	10	neg.	0.5	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,060.00	1.9%	22.5%	3,530	11.9	1.5	0.7	0.9	7.9	1.9%
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	410.00	0.0%	-9.8%	533	18.3	0.8	0.5	0.8	7.8	2.4%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	346.00	-0.3%	24.1%	2,413	16.1	0.8	0.6	0.8	7.5	2.0%
Viro Tvornica Šećera	126.00	4.1%	-51.4%	175	neg.	0.6	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%		16.1	0.8	0.5	0.9	7.8	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	435.00	0.9%	-1.1%	6,992	25.6	0.7	1.5	1.6	n.a.	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	191.00	0.0%	13.7%	790	11.1	1.0	0.7	0.9	6.1	5.2%
Đuro Đaković Grupa	16.90	1.5%	-12.7%	172	neg.	1.9	0.3	0.8	41.3	0.0%
INA	3,140.00	0.0%	-3.4%	31,400	35.2	2.8	1.6	1.6	10.5	2.6%
Končar-Elektroindustrija	660.00	0.0%	-7.7%	1,698	20.2	0.7	1.0	0.8	8.6	2.1%
Petrokemija	10.00	0.0%	-5.3%	43	neg.	neg.	0.0	0.1	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-5.3%		20.2	1.4	0.7	0.8	9.6	2.1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	360.00	0.0%	-18.9%	1,846	21.0	1.2	2.5	2.8	9.6	0.0%
HUP-Zagreb	3,180.00	0.0%	-5.0%	1,357	13.2	1.5	3.4	3.3	8.2	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,000.00	-2.4%	-3.6%	1,211	neg.	1.7	4.0	4.5	15.3	0.0%
Maistra	290.00	1.4%	2.8%	3,174	19.4	2.1	3.2	4.5	12.7	0.0%
Plava Laguna	1,700.00	0.0%	-75.4%	3,732	20.9	1.7	3.5	3.8	9.7	0.0%
Valamar Riviera	39.40	0.3%	-8.6%	4,690	20.8	2.0	2.6	3.9	11.5	2.3%
Median		0.0%	-6.8%		20.8	1.7	3.3	3.9	10.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,065.00	-1.4%	-11.3%	1,418	15.4	4.8	0.9	0.9	9.3	3.1%
Hrvatski Telekom	156.00	0.6%	-5.7%	12,684	14.1	1.0	1.6	1.3	3.5	3.8%
OT-Optima Telekom	1.70	-2.9%	-37.5%	118	neg.	57.6	0.2	0.8	3.9	0.0%
Median		-1.4%	-11.3%		14.8	4.8	0.9	0.9	3.9	3.1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	388.00	0.8%	-38.8%	535	12.5	0.9	1.5	3.6	9.1	0.0%
Jadroplov	19.20	0.0%	-31.5%	31	neg.	0.1	0.3	3.7	22.2	0.0%
Jadranski Naftovod	3,900.00	0.0%	-25.0%	3,930	13.4	1.0	5.7	4.9	6.5	0.0%
Luka Ploče	380.00	-2.6%	-24.0%	161	77.8	0.4	0.6	0.4	7.6	0.0%
Luka Rijeka	41.00	-2.4%	-13.5%	553	323.6	0.8	3.8	3.8	648.3	0.0%
Tankerska Next Generation	40.00	1.0%	-27.7%	349	12.6	0.6	1.3	3.4	8.9	1.5%
Uljanik Plovidba	90.80	5.3%	-32.7%	50	8.3	3.9	0.3	6.8	12.7	0.0%
Median		0.0%	-27.7%		13.0	0.8	1.3	3.7	9.1	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	11.00	-1.3%	-43.2%	272	neg.	1.2	0.2	0.6	13.1	0.0%
Institut IGH	180.00	5.9%	-7.3%	110	neg.	neg.	0.5	2.2	282.0	0.0%
Ingra	3.85	0.0%	13.2%	52	neg.	0.5	1.0	7.2	n.a.	0.0%
Tehnika	76.00	-5.0%	-41.5%	14	neg.	0.1	0.0	0.6	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	10.00	0.5%	-50.0%	6	neg.	neg.	0.1	0.9	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-41.5%		#NUM!	0.5	0.2	0.9	147.6	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,400.00	0.0%	20.1%	2,750	7.5	0.9	1.0	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	515.00	1.0%	1.0%	1,043	6.3	0.5	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	740.00	0.0%	-2.0%	14,068	9.5	0.9	3.0	n.a.	n.a.	2.1%
Zagrebačka Banka	59.40	0.3%	9.3%	19,004	10.9	1.1	3.7	n.a.	n.a.	4.4%
Median		0.2%	5.2%		8.5	0.9	2.1	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, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 606
Tel.: 01 4695 098

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

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

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

Prodaja
Brokerski poslovi
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

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

Kratice

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

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

Nakladnik

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

Publikacija odobrena od strane urednika: 20.09.2018 godine u 08:27 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 20.09.2018 godine u 08:33 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.