

Dnevne financijske vijesti

9. listopada 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/HRK srednji tečaj



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 05.10.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.20	0.00%
CLASSIC	108.64	-0.04%
HARMONIC	106.27	-0.31%
DYNAMIC	120.03	-0.67%
CASH	157.94	-0.00%
FLEXI CASH	101.52	-0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3946	7.4153
USD/HRK	6.4346	6.4520
GBP/HRK	8.4245	8.4468
CHF/HRK	6.4835	6.5008
EUR/USD	1.1492	1.1493
EUR/GBP	0.8778	0.8779
EUR/CHF	1.1405	1.1407
EUR/JPY	129.97	129.98

Srednji tečaj HNB

	09.10.2018	08.10.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4194	0.00%	0.54%	-1.27%
USD	6.4550	0.00%	1.83%	2.87%
CHF	6.4951	0.00%	1.75%	0.97%
GBP	8.4149	0.00%	1.02%	-0.63%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1600	-0.3760	2.2070	-0.8042
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2200	-0.3710	2.2841	-0.7834
3MTH	0.2500	-0.3180	2.4143	-0.7428
6MTH	0.2500	-0.2670	2.6260	-0.6594
12MTH	0.2800	-0.1580	2.9579	-0.5296

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.33	2.82	-0.65
2Y	0.32	-0.21	3.06	-0.49
3Y	0.66	-0.03	3.14	-0.31
5Y	1.08	0.29	3.17	0.02
10Y	2.29	0.88	3.27	0.59

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Robna raz. (Kol)	16.3	16.5	08:00
Njemačka	Tek.r.b.bilance pl. (Kol)		15.3	08:00
Hrvatska	Robna raz. (Srp)	-6173	-6008	11:00
Hrvatska	Dolasci turista, god.pr. (Kol)	3.5%	-0.4%	11:00
Hrvatska	Proizv.cijene, god.pr. (Ruj)	3.3%	3.6%	11:00

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan je bio razmjerno siromašan ekonomskim objavama. Objavljeni su tek pokazatelji iz eurozone i to podatak o industrijskoj proizvodnji u Njemačkoj (kolovoz) te Sentix pokazatelj investitorskog povjerenja u listopadu u eurozoni. Industrijska proizvodnja u Njemačkoj je u kolovozu zabilježila pad od 0,1% godišnje (-0,3% mjesečno) što je u skladu s očekivanjima dok je povjerenje investitora s razine od 12 skliznulo na 11,4 (očekivano 11,6).

Vijesti s deviznog tržišta

Petak je prošao u mirnom okruženju na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je i dalje slabijeg volumena uz blago povećanu ponudu deviza poglavito sa strane bankarskog sektora što je dovelo do blage aprecijacije domaće valute naspram eura te je tržište zatvoreno na razinama oko 7,423 kuna za euro. Nakon što je Europska komisija odbacila talijanski prijedlog za većim proračunskim deficitom euro je ostao pod utjecajem deprecijacijskih pritiska što je spustilo EUR/USD prema 1,146 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1492, EUR/GBP 0,8778, EUR/CHF 1,1405, EUR/JPY 130,12.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna nije donio veće volumene trgovanja na međubankarskom tržištu kao ni pomake tržišnih kamatnih stopa shodno slaboj potražnji za kunama. Hrvatska narodna banka najavila je novu redovitu operaciju na kojoj očekujemo slabu potražnju ili izostanak iste obzirom da je višak likvidnosti u sustavu na razini od gotovo 17,4 milijarde kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Uz jučerašnji neradni dan, kraj prošlog tjedna na domaćem obvezničkom tržištu obilježilo je ukupno protrgovanih 50,3 mil. kuna. Najviše se trgovalo kunskom obveznicom dospijeća 2023. po najvišoj cijeni od 103,15.

Inozemna tržišta

Jučer su u SAD-u obveznička tržišta bila zatvorena zbog praznika (Columbus Day) dok je s naše strane Atlantika sva pažnja ponovo bila na događanjima u Italiji vezanih uz donošenje proračuna. Prinos na talijansku desetogodišnju obveznicu blago se oporavio (nakon što je dotaknuo najvišu razinu u četiri godine) dok je referentni desetogodišnji Bund trgovanje zatvorio uz razinu prinosa od 0,54% (+2bb). U nastavku tjedna na američkom obvezničkom tržištu u fokusu je primarna aukcija uz planirani iznos izdanja od 230 mlrd. eura.

Vijesti s tržišta dionica

Ukupno je dionicama protrgovano u vrijednosti od 2,94 milijuna kuna. Milijunski promet nije ostvarilo niti jedno izdanje. Najlikvidnije izdanje s



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

prometom od 964 tisuće kuna su bile dionice Hrvatskog Telekom d.d. čija se cijena u petak kretala od najnižih 149,50 kuna do najviših 150,50 kuna. Valamar Riviera d.d., nakon značajnijeg gubitka vrijednosti u četvrtak u petak je završila u plusu 0,55% na 36,30 kuna pri prometu od 785 tisuća kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavak godišnjih stopa rasta trgovine na malo

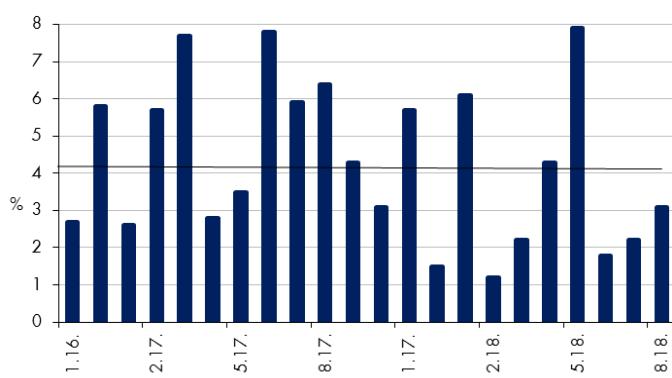
Prema posljednjim podacima DZS-a, pozitivan niz uz intenziviranje godišnje stope rasta prometa u trgovini na malo nastavljen je i u kolovozu. U odnosu na kolovoz 2017. promet u trgovini na malo (prema kalendarski prilagođenim indeksima) zabilježio je realan rast od 3,1% (nominalan 5,2%) pri čemu je potvrđen kontinuitet pozitivnih stopa rasta koje traju od rujna 2014. godine. U odnosu na srpanj ove godine (prema sezonski i kalendarski prilagođenim podacima) promet je u promatranom mjesecu, uz nominalan rast od 0,8% zabilježio realan rast od 0,7%. Pri tome je, prema pretežnoj djelatnosti poslovnih subjekata, zabilježen rast u svim kategorijama.

Prema izvornim neprilagođenim indeksima, zabilježen je i nominalni (5,3%) i realni rast (3,2%) na godišnjoj razini dok je u odnosu na prethodni mjesec promet u trgovini na malo bio nominalno viši za 2,7%, a realno 2,8%.

Promatrano kumulativno u prvih osam ovogodišnjih mjeseci realni promet u trgovini na malo (prema kalendarski prilagođenim indeksima) zabilježio je godišnji rast od 3,5%. Obzirom na postupni rast godišnjih stopa inflacije, nominalni godišnji rast bio je viši i iznosio je 5,1%.

Promatrajući nominalne indekse prometa od trgovine na malo po trgovačkim strukama značajan doprinos (3,4%) došao je od nastavka snažnog godišnjeg rasta prometa Motornih goriva i maziva (16,2%) koje u strukturi imaju udio od 20,9%. Kumulativno od siječnja do kolovoza godišnji rast u ovoj kategoriji iznosio je 11,3%. Unutar kategorije Nespecijaliziranih prodavaonica pretežno živežnim namirnicama, koje u ukupnoj strukturi imaju najveći udio od 40,5%, rast je u kolovozu iznosio 2,3% (kumulativno 3,3%) te je pozitivan doprinos rastu iznosio 0,9%. I kod većine ostalih kategorija zabilježen je godišnji rast cijena koji je ublažen padom u Specijaliziranim prodavaonicama živežnim namirnicama (-2,6%), Računalna oprema, knjige i novine i ostala trgovina na malo u specijaliziranim prodavaonicama (-2,3%) te Ostala trgovina na malo izvan prodavaonica (-2,2%). Rastu prometa u trgovini na malo pridonijela je i dvoznamenkasta godišnja stopa rasta prodaje novih automobila koja i u kolovozu bilježi snažan godišnji rast (31,5%). Izuzmemo li svibanj ove godine dvoznamenkaste godišnje stope rasta prodaje novih automobila traju od siječnja ove godine. Z. Živković Matijević, E. Sabolek

Trgovina na malo, realna godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	23.95	ZLATO	1,188.1
2Y	34.78	SREBRO	14.4
3Y	48.40	BAKAR	6,178.0
5Y	95.95	PLATINA	814.1
10Y	169.33	ČELIK	828.0
		ALUMINIJ	2,067.0
		NAFTA (WTI)	74.3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	106.06	106.36	59	0.76
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.76	103.86	81	2.91
RHMF-O-203A HRK 6.750%	109.15	109.35	-	1.04
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.70	106.20	-	0.66
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.70	105.30	-	0.75
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103.00	103.65	-	1.05
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.30	118.10	-	1.74
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.35	118.15	-	1.91
RHMF-O-282A HRK 2.875%	106.20	107.10	-	2.05
RHMF-O-297A HRK 2.375%	98.70	99.70	-	2.41

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.80	111.20	112	0.93
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.00	107.40	170	1.81
CRO. 2027 EUR 3.000%	103.40	104.00	124	2.48
CRO. 2028 EUR 2.700%	99.60	100.10	217	2.69
CRO. 2030 EUR 1.275%	98.60	99.20	223	2.83
CRO. 2020 USD 6.625%	105.40	106.10	60	3.46
CRO. 2021 USD 6.375%	106.20	106.95	77	3.65
CRO. 2023 USD 5.500%	105.50	106.05	110	4.08

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.66
1Y	-0.55
3Y	-0.41
5Y	-0.07
10Y	0.53

USD

2Y	2.89
5Y	3.07
10Y	3.23
30Y	3.40

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	150.00	-0.33%	964,880.50
VALAMAR RIVIERA	36.30	0.55%	785,905.50
ATLANTSKA PLOVIDBA	340.00	-4.49%	175,802.00
ACI	5,300.00	-0.93%	148,400.00
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	4,000.00	0.00%	147,940.00
KONČAR D&ST	1,000.00	-0.99%	102,640.00
ERICSSON N.T.	1,055.00	-0.94%	99,375.00
JADRAN	12.00	-9.09%	77,016.70
TEHNIKA	86.00	22.86%	61,655.00
PLAVA LAGUNA	1,700.00	0.00%	54,400.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,766.69	-0.46%
CROBEX10	Hrvatska	1,028.95	-0.17%
BUX	Mađarska	36,768.02	-0.48%
ATX	Austrija	3,334.68	-1.01%
RTS	Rusija	1,158.25	-0.09%
SBI TOP	Slovenija	838.68	-0.71%
BELEX LINE	Srbija	1,535.40	-0.26%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26,486.78	0.15%
S&P 500	SAD	2,884.43	-0.04%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,735.95	-0.67%
NIKKEI 225	Japan	23,783.72	-0.80%
EUROSTOXX 50	Europa	3,309.72	-1.07%
DAX INDEX	Njemačka	11,947.16	-1.36%
FTSE 100	V. Britanija	7,233.33	-1.16%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE HIGHER THE BUILDINGS, THE LOWER THE MORALS."

Noel Coward (1899 - 1973)

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
	05.10.2018	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	1,070.00	0.0%	23.7%	3,564	12.0	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	382.00	-2.1%	-15.9%	496	17.1	0.7	0.5	0.7	7.5	2.6%
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	113.00	-1.7%	-56.4%	157	neg.	0.5	0.2	0.9	n.a.	0.0%
Vupik	4.48	0.0%	8.5%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	8.5%		16.1	0.7	0.5	0.9	7.5	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	429.00	0.0%	-2.5%	6,895	25.2	0.7	1.5	1.6	n.a.	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	180.50	-0.3%	7.4%	746	10.5	0.9	0.6	0.9	5.9	5.5%
Đuro Đaković Grupa	16.70	-1.8%	-13.7%	170	neg.	1.9	0.3	0.8	41.1	0.0%
INA	3,160.00	0.0%	-2.8%	31,600	35.4	2.8	1.6	1.6	10.6	2.6%
Končar-Elektroindustrija	665.00	0.0%	-7.0%	1,710	20.3	0.7	1.0	0.8	8.7	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%		20.3	1.4	0.6	0.8	9.7	2.1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	365.00	0.0%	-17.8%	1,872	21.3	1.2	2.6	2.9	9.7	0.0%
HUP-Zagreb	4,000.00	1.0%	19.4%	1,707	16.6	1.9	4.2	4.2	10.3	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,000.00	0.0%	-3.6%	1,211	neg.	1.7	4.0	4.5	15.3	0.0%
Maistra	300.00	-0.7%	6.4%	3,283	20.1	2.1	3.3	4.6	13.0	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	36.30	0.6%	-15.8%	4,321	19.1	1.9	2.4	3.7	10.9	2.5%
Median		0.0%	-9.7%		20.1	1.8	3.4	4.0	10.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,055.00	-0.9%	-12.1%	1,405	15.3	4.7	0.9	0.9	9.2	3.1%
Hrvatski Telekom	150.00	-0.3%	-9.4%	12,193	13.5	1.0	1.6	1.3	3.4	4.0%
OT-Optima Telekom	1.66	-4.6%	-39.0%	115	neg.	56.2	0.2	0.8	3.9	0.0%
Median		-0.9%	-12.1%		14.4	4.7	0.9	0.9	3.9	3.1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	340.00	-4.5%	-46.4%	469	11.0	0.8	1.3	3.4	8.6	0.0%
Jadroplov	15.90	0.0%	-43.2%	26	neg.	0.1	0.2	3.7	21.9	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	382.00	0.5%	-23.6%	161	78.2	0.4	0.6	0.4	7.7	0.0%
Luka Rijeka	39.00	0.0%	-17.7%	526	307.8	0.8	3.6	3.6	616.2	0.0%
Tankerska Next Generation	38.00	-3.6%	-31.3%	332	12.0	0.5	1.2	3.4	8.7	1.6%
Uljanik Plovidba	95.00	0.0%	-29.6%	52	8.7	4.1	0.3	6.8	12.7	0.0%
Median		0.0%	-29.6%		12.7	0.8	1.2	3.6	8.7	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	10.40	0.0%	-46.3%	257	neg.	1.1	0.2	0.6	12.8	0.0%
Institut IGH	186.00	0.3%	-4.2%	114	neg.	neg.	0.5	2.2	284.2	0.0%
Ingra	3.91	0.5%	15.0%	53	neg.	0.5	1.0	7.2	n.a.	0.0%
Tehnika	86.00	22.9%	-33.9%	16	neg.	0.1	0.0	0.6	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	10.00	0.0%	-50.0%	6	neg.	neg.	0.1	0.9	n.a.	0.0%
Median		0.3%	-33.9%		#NUM!	0.5	0.2	0.9	148.5	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,000.00	0.0%	12.6%	2,578	7.0	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	492.00	-0.8%	-3.5%	996	6.0	0.5	1.2	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	58.00	0.0%	6.8%	18,556	10.6	1.0	3.6	n.a.	n.a.	4.5%
Median		0.0%	2.4%		8.3	0.8	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: 09.10.2018 godine u 08:28 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 09.10.2018 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. 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.