

Dnevne financijske vijesti

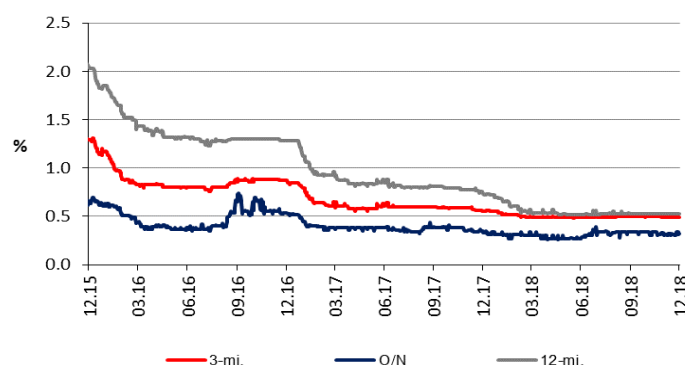
6. prosinac 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Kretanje ZIBOR-a



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 04.12.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.02	0.00%
CLASSIC	107.95	0.01%
HARMONIC	105.01	0.20%
DYNAMIC	115.20	-0.36%
CASH	157.86	-0.01%
FLEXI CASH	101.20	-0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3933	7.4018
USD/HRK	6.5151	6.5220
GBP/HRK	8.2838	8.2925
CHF/HRK	6.5419	6.5490
EUR/USD	1.1348	1.1349
EUR/GBP	0.8925	0.8926
EUR/CHF	1.1301	1.1302
EUR/JPY	127.93	127.94

Srednji tečaj HNB

	06.12.2018	05.12.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4030	0.07%	0.32%	-1.50%
USD	6.5270	0.61%	2.92%	3.94%
CHF	6.5386	0.22%	2.40%	1.63%
GBP	8.3292	0.18%	0.00%	-1.67%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3000			
1WK	0.3100	-0.3770	2.2261	-0.7874
2WK	0.3300	-0.3710		
1MTH	0.4300	-0.3670	2.3833	-0.8360
3MTH	0.4900	-0.3160	2.7658	-0.7398
6MTH	0.5000	-0.2470	2.8911	-0.6606
12MTH	0.5300	-0.1420	3.1258	-0.5248

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.32	-0.35	2.91	-0.65
2Y	0.38	-0.26	2.95	-0.55
3Y	0.71	-0.14	2.93	-0.43
5Y	1.21	0.12	2.89	-0.17
10Y	2.39	0.70	2.95	0.38

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Tvor.narudžbe,god.pr.(Lis)	-3.1%	-2.2%	08:00
SAD	ADP Zaposlenost (Stu)	195tis.	227tis.	14:15
SAD	Robna raz.(Lis)	-55mlrd.	-54mlrd.	14:30
SAD	Zahtj.za nezaposl.	1,695mil.	1,710mil.	14:30
SAD	Zahtj.za novonezaposl.	225tis.	234tis.	14:30
SAD	Tvor.narudžbe,god.pr.(Lis)	-2.0%	0.7%	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Unatoč nešto slabijem rastu od očekivanja rezultati trgovine na malo u eurozoni zabilježili su u listopadu na mjesečnoj razini rast od 0,3% (godišnje 1,7%) što predstavlja ubrzanje obiju stopa rasta. Pri tome su zamjetne godišnje stope rasta zabilježile Slovenija (13,3%) i Irska (8,4%). Konačni podaci o PMI indeksima uslužnih sektora u Njemačkoj i eurozoni ukazali su na rast aktivnosti sektorima (Njemačka 53,3, eurozona 53,4). Fokus današnjeg dana biti će na objavama s tržišta rada u SAD-u.

Vijesti s deviznog tržišta

Nakon intervencije HNB-a u utorak, dan na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnom tonu uz manju volatilnost. Tečaj EUR/HRK kretao se u rasponu od 7,394 do 7,406 kuna za euro, a trgovanje je zatvoreno na razini od 7,397 kuna za euro.

Objava kako će Italija do kraja idućeg tjedna predati revidiranu verziju svog proračuna podržala je euro u odnosu na dolar u jučerašnjem dijelu trgovanja. Ipak, rano jutros trgovanje valutnim parom EUR/USD spustilo se ispod 1,133 dolara za euro. Podrška dolaru došla je nakon objave FED-ove Bijele knjige u kojoj je objavljeno kako je većina okruza u SAD-u zabilježila rast po umjerenim stopama.

Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1344, EUR/GBP 0,8909, EUR/CHF 1,1318, EUR/JPY 128,41.

Vijesti s novčanog tržišta

Sredinu tjedna obilježila je očekivano niska potražnja za kunama, manja aktivnost na novčanom tržištu te izrazito visoka razina viška likvidnosti u sustavu koja premašuje 21 milijardu kuna. Posljedica toga je zadržavanje tržišnih kamatnih stopa oko razina prethodnog dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Nešto življi dan protekao je jučer na domaćem tržištu obveznica. Promet se odvijao duž krivulje prinosa, a najviše se trgovalo kunskom 29-om iako je riječ o povezanim transakcijama koje su povećale veličinu prometa. Najviša ostvarena cijena 29-ke bila je 99,80.

Inozemna tržišta

Nakon potopa na dioničkim tržištima u utorak i jučer su na međunarodnim financijskim tržištima bile prisutne špekulacije i strahovi kako američka krivulja prinosa (koja je u jednom segmentu poprimila inverzan oblik) upućuje na recesiju američke ekonomije. Tržišta u SAD-u jučer su bila zatvorena (Nacionalni dan žalosti).



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

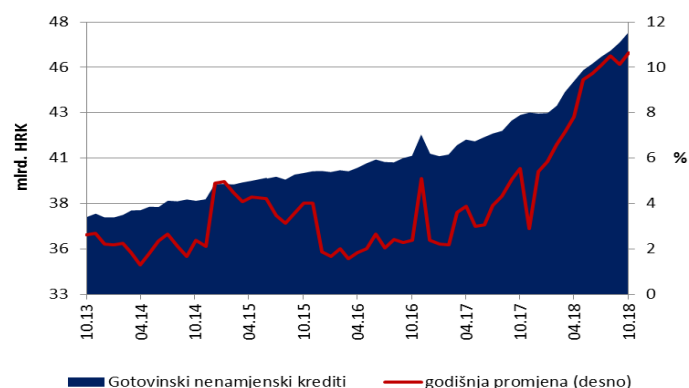
U srijedu je najtrgovanija dionica na Zagrebačkoj burzi bila dionica Valamar Riviere d.d. sa redovnim prometom u iznosu 1,88 milijuna kuna i zadnjom cijenom 33,60 kn što predstavlja pad od -1,47%. Dionicom je napravljena i blok transakcija od 2 milijuna kuna, također po cijeni 33,60 kn. Dionica Podravke d.d. protrogovana je u iznosu 1,2 milijuna kuna uz rast cijene 1,37%.

Makroekonomska analiza

Nastavak rasta kredita stanovništvu

Prema posljednjim podacima HNB-a ukupni krediti stanovništvu nastavili su i u listopadu s mjesečnim i godišnjim stopama rasta. Tako je u odnosu na rujan iznos kredita stanovništvu viši za 915,4 mil. kuna. Uz mjesečni rast od 0,7% nastavljene su godišnje stope rasta četrnaesti mjesec za redom. U odnosu na listopad 2017. stanje kredita stanovništvu bilo je više za 4,8 mlrd. kuna ili 4% pri čemu su ukupno odobreni krediti stanovništvu premašili 123,5 mlrd. kuna. Prema podacima o plasmanima stanovništvu 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 0,8% plasmani stanovništvu nastavili s godišnjim stopama rasta od 5,9%. Kod kreditnih obveza sektora stanovništva prema valutnoj strukturi vidljiv je trend preusmjeravanja obveza iz valutnih u kunske, što odražava izraženiju sklonost zaduživanja u domaćoj valuti čemu zasigurno u prilog ide i razdoblje niskih kamatnih stopa. Kunski krediti stanovništvu nastavili su s dvoznamenkastim godišnjim stopama rasta koje traju pune tri godine (13,2%). Uz mjesečni rast od 1,4% njihov iznos je premašio 63,8 mlrd. kuna. Suprotno tome, negativne godišnje stope rasta valutnih kredita započele su još u 2012. Na kraju listopada nominalan iznos valutnih kredita, uz stagnaciju na mjesečnoj te pad na godišnjoj razini (-4,3%) iznosio je 59,6 mlrd. kuna. Tako je udio kunskih kredita u ukupnim kreditima stanovništvu u posljednjih godinu dana narastao za oko 4 postotna boda pri čemu je udio kunskih kredita u ukupnim kreditima stanovništvu u listopadu iznosio 52%. Promatrano prema vrstama kredita odobrenih stanovništvu najznačajniji udio, 43%, odnosi se na stambene kredite koji su uz blagi mjesečni rast (0,5%) te godišnji rast od 1,9% krajem listopada iznosili 53,1 mlrd. kuna. Usporavanje godišnjih stopa rasta stambenih kredita upućuju da još nisu vidljivi značajniji učinci ovogodišnjeg programa subvencioniranja stambenih kredita. I unutar ove kategorije kredita stanovništvu vidljiv je trend promjene valutne strukture. Naime, primjetan je trend rasta kunskih kredita koji su na kraju listopada premašili 15,2 mlrd. kuna i pri tome zabilježili rast od 1,4% mjesečno te 15% godišnje.

Gotovinski nenamjenski krediti stanovništvu



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	36.45	ZLATO	1,239.6
2Y	45.74	SREBRO	14.5
3Y	54.27	BAKAR	6,175.0
5Y	94.96	PLATINA	802.0
10Y	147.48	ČELIK	765.0
		ALUMINIJ	1,969.0
		NAFTA (WTI)	52.9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	104.98	105.28	84	1.52
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.48	103.58	108	2.94
RHMF-O-203A HRK 6.750%	108.10	108.30	-	1.65
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.50	106.00	-	0.72
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.65	105.35	-	0.73
RHMF-O-238A HRK 1.750%	102.70	103.35	-	1.11
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.65	118.45	-	1.69
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.65	118.45	-	1.87
RHMF-O-282A HRK 2.875%	106.50	107.45	-	2.02
RHMF-O-297A HRK 2.375%	99.20	100.20	-	2.35

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.30	110.70	133	1.05
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.30	107.70	190	1.77
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.60	105.10	156	2.34
CRO. 2028 EUR 2.700%	100.50	101.10	238	2.57
CRO. 2030 EUR 1.275%	99.30	99.80	248	2.77
CRO. 2020 USD 6.625%	103.80	104.50	138	4.27
CRO. 2021 USD 6.375%	104.50	105.25	149	4.30
CRO. 2023 USD 5.500%	104.40	104.95	158	4.33

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.67
1Y	-0.55
3Y	-0.55
5Y	-0.29
10Y	0.28

USD

2Y	2.77
5Y	2.76
10Y	2.88
30Y	3.14

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	33.60	-1.47%	1,880,819.70
PODRAVKA	371.00	1.37%	1,204,707.00
ČAKOVEČKI MLINOVI	5,000.00	-3.85%	1,135,000.00
ADRS GRUPA (P)	428.00	0.71%	766,976.00
ADRS GRUPA (R)	474.00	0.85%	712,850.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	427.00	4.40%	684,495.00
HRVATSKI TELEKOM	156.00	0.65%	488,093.50
ERICSSON N.T.	1,005.00	0.50%	258,635.00
ATLANTIC GRUPA	1,110.00	0.00%	135,650.00
DALEKOVOD	6.78	-1.74%	123,478.22

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,741.04	0.24%
CROBEX10	Hrvatska	1,022.14	0.36%
BUX	Mađarska	40,670.44	-0.67%
ATX	Austrija	3,016.18	-1.37%
RTS	Rusija	1,153.00	-0.25%
SBI TOP	Slovenija	815.93	-0.23%
BELEX LINE	Srbija	1,555.37	-0.28%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,027.07	-3.10%
S&P 500	SAD	2,700.06	-3.24%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,158.43	-3.80%
NIKKEI 225	Japan	21,380.52	-2.46%
EUROSTOXX 50	Europa	3,150.27	-1.22%
DAX INDEX	Njemačka	11,200.24	-1.19%
FTSE 100	V. Britanija	6,921.84	-1.44%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"NO ONE MEANS ALL HE SAYS, AND YET VERY FEW SAY ALL THEY MEAN, FOR WORDS ARE SLIPPERY AND THOUGHT IS VISCOUS."

Henry Adams (1838 - 1918)

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
	05.12.2018	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	8.95	0.0%	-5.8%	17	neg.	1.0	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,110.00	0.0%	28.3%	3,697	10.1	1.5	0.7	0.9	7.1	1.8%
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	360.00	0.0%	-20.8%	468	12.4	0.7	0.5	0.7	7.0	2.8%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	371.00	1.4%	33.0%	2,587	13.9	0.9	0.6	0.8	7.4	1.9%
Viro Tvornica Šećera	103.00	8.4%	-60.2%	143	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%		12.4	0.9	0.5	0.9	7.1	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	428.00	0.7%	-2.7%	6,875	18.7	0.6	1.4	1.4	8.0	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	178.00	-0.3%	6.0%	735	10.2	1.0	0.6	0.9	6.7	5.6%
Đuro Đaković Grupa	12.95	2.4%	-33.1%	131	neg.	1.6	0.3	0.9	41.6	0.0%
INA	3,280.00	0.0%	0.9%	32,800	30.8	2.8	1.5	1.6	10.4	2.5%
Končar-Elektroindustrija	560.00	0.0%	-21.7%	1,432	17.0	0.6	0.5	0.4	6.4	2.5%
Petrokemija	40.00	-4.8%	278.8%	172	neg.	neg.	0.1	0.2	n.a.	0.0%
Median		0.0%	0.9%		17.0	1.3	0.5	0.9	8.5	2.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	350.00	0.0%	-21.2%	1,795	20.3	1.1	2.4	2.5	8.8	0.0%
HUP-Zagreb	3,960.00	0.0%	18.2%	1,690	15.2	1.7	4.0	3.8	9.4	13.0%
Liburnia Riviera Hoteli	3,760.00	0.0%	-9.4%	1,138	neg.	1.4	3.7	3.9	15.5	0.0%
Maistra	300.00	0.0%	6.4%	3,283	16.4	1.7	3.1	4.1	11.0	0.0%
Plava Laguna	1,630.00	0.0%	-76.4%	3,579	17.0	1.5	3.3	3.4	8.8	0.0%
Valamar Riviera	33.60	-1.5%	-22.1%	4,146	14.5	1.3	2.1	3.3	9.3	2.7%
Median		0.0%	-15.3%		16.4	1.5	3.2	3.6	9.3	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,005.00	0.5%	-16.3%	1,338	17.1	5.3	0.9	0.9	10.7	3.2%
Hrvatski Telekom	156.00	0.6%	-5.7%	12,673	12.7	1.0	1.6	1.3	3.3	3.8%
OT-Optima Telekom	1.56	-3.1%	-42.6%	108	neg.	neg.	0.2	0.8	3.7	0.0%
Median		0.5%	-16.3%		14.9	3.1	0.9	0.9	3.7	3.2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	427.00	4.4%	-32.6%	589	13.7	1.0	1.6	3.6	8.8	0.0%
Jadroplov	18.50	0.0%	-34.0%	30	neg.	0.1	0.3	3.7	29.9	0.0%
Jadranski Naftovod	4,000.00	0.0%	-23.1%	4,031	12.4	1.0	5.7	4.8	6.4	0.0%
Luka Ploče	354.00	0.0%	-29.2%	150	70.3	0.4	0.6	0.4	7.9	0.0%
Luka Rijeka	44.00	12.8%	-7.2%	593	neg.	0.9	4.2	4.2	680.5	0.0%
Tankerska Next Generation	39.40	0.0%	-28.8%	344	14.8	0.5	1.2	3.3	9.3	1.5%
Uljanik Plovidba	99.80	0.0%	-26.1%	55	49.6	3.7	0.3	7.3	14.4	0.0%
Median		0.0%	-28.8%		14.8	0.9	1.2	3.7	9.3	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6.78	-1.7%	-65.0%	168	neg.	0.9	0.1	0.4	40.0	0.0%
Institut IGH	154.00	0.0%	-20.7%	94	neg.	neg.	0.5	2.4	128.0	0.0%
Ingra	3.50	0.9%	2.9%	47	neg.	0.5	1.0	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	123.00	-4.7%	-5.4%	23	neg.	0.1	0.1	0.9	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	7.00	0.0%	-65.0%	4	0.1	neg.	0.1	3.4	1.5	0.0%
Median		0.0%	-20.7%		0.1	0.5	0.1	2.4	40.0	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,350.00	0.0%	19.1%	2,729	7.5	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	426.00	0.0%	-16.5%	862	7.3	0.4	1.1	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	725.00	0.0%	-4.0%	13,782	8.9	0.9	2.9	n.a.	n.a.	2.1%
Zagrebačka Banka	58.80	-0.7%	8.2%	18,812	9.2	1.0	3.6	n.a.	n.a.	4.4%
Median		0.0%	2.1%		8.2	0.9	2.0	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, MBA, 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: 06.12.2018 godine u 08:20 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 06.12.2018 godine u 08:30 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.

Ekonomska i financijska 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.