

Dnevne financijske vijesti

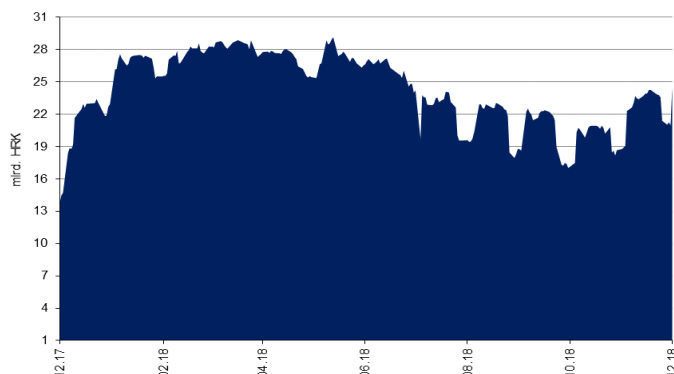
11. prosinac



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Dnevni višak likvidnosti



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 07.12.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.00	0.00%
CLASSIC	107.91	-0.01%
HARMONIC	105.16	0.07%
DYNAMIC	114.62	-0.53%
CASH	157.86	-0.00%
FLEXI CASH	101.17	-0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3826	7.3950
USD/HRK	6.4948	6.5051
GBP/HRK	8.1675	8.1805
CHF/HRK	6.5683	6.5787
EUR/USD	1.1367	1.1368
EUR/GBP	0.9039	0.9040
EUR/CHF	1.1240	1.1241
EUR/JPY	128.60	128.61

Srednji tečaj HNB

	11.12.2018	10.12.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.3891	-0.03%	0.13%	-2.28%
USD	6.4788	-0.36%	2.20%	-10.65%
CHF	6.5442	0.04%	2.49%	-7.51%
GBP	8.2339	-0.73%	-1.16%	-7.07%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3000			
1WK	0.3100	-0.3780	2.2103	-0.7962
2WK	0.3300	-0.3710		
1MTH	0.4300	-0.3680	2.4205	-0.8316
3MTH	0.4900	-0.3150	2.7759	-0.7406
6MTH	0.5000	-0.2460	2.8779	-0.6646
12MTH	0.5300	-0.1370	3.0840	-0.5260

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.28	-0.35	2.85	-0.66
2Y	0.50	-0.26	2.85	-0.55
3Y	0.53	-0.14	2.82	-0.42
5Y	1.17	0.12	2.80	-0.18
10Y	2.08	0.70	2.88	0.38

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	ZEW posl.očekivanja (Pro)	-25.0	-24.1	11:00
eurozona	ZEW posl.očekivanja (Pro)		-22.0	11:00
SAD	Ind.proizv.cijena, god.pr.(Stu)	2.5%	2.9%	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Od objave ekonomskih pokazatelja fokus jučerašnjeg dana bio je na Sentix indikatoru investitorskog povjerenja za prosinac. Spomenuti pokazatelj je nakon razine 8,8 neočekivano pao na negativnih -0,3 što je najniža razina od 2012. S druge strane Atlantika objavljen je podatak o zaposlenosti (JOLTS). Broj novootvorenih radnih mjesta narastao je za 119 tisuća na ukupno 7,08 milijuna potvrđujući još jednom pozitivna kretanja na američkom tržištu rada.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo uz blagu aprecijaciju domaće valute naspram eura. Nakon otvaranja na razinama oko 7,393 kuna za euro, tečaj EUR/HRK je blago kliznuo na razine oko 7,385 iako trgovanje devizama nije bilo značajnijeg volumena. Na navedenim razinama je i zatvoreno trgovanje. Pažnju na inozemnim deviznim tržištima jučer je odnijela funta koja je oslabila na najnižu razinu u posljednjih 18 mjeseci u odnosu na dolar. Naime, nakon vijesti da je odgođeno glasanje britanskog parlamenta o prihvaćanju ugovora o izlasku Ujedinjenog Kraljevstva iz Europske Unije ojačali su deprecijacijski pritisci na funtu što je trgovanje valutnim parom GBP/USD spustilo do razine od 1,255 dolara za funtu (EUR/GBP premašio je razinu od 0,9 funti za euro).

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1356, EUR/GBP 0,9041, EUR/CHF 1,1246, EUR/JPY 128,71.

Vijesti s novčanog tržišta

Nakon namire devizne intervencije likvidnost u sustavu porasla je na 24,6 milijardi kuna, a isplatom mirovina početkom novog tjedna likvidnost bi smanjena potražnja za kunama na visoko likvidnom domaćem novčanom tržištu uzrokovala je nastavak stagnacije kamatnih stopa duž cijele krivulje. Početkom novog razdoblja održavanja kuskog dijela obvezne pričuve očekujemo nastavak istog trenda obzirom da jučerašnjom isplatom mirovina slijedi dodatan priljev likvidnosti u sustav od oko 2,5 milijarde kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U skladu s očekivanjima agencija za procjenu kreditnog rejtinga Fitch u Jučer se na domaćem obvezničkom tržištu trgovalo s kuskom obveznicom dospijeća 2020. godine u ukupnom iznosu od 21,6 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Sentiment na međunarodnim financijskim tržištima u posljednje je vrijeme vrlo „krhak“ kao rezultat strahova/nagađanja hoće li kreatori monetarne politike SAD-a usporiti dinamiku podizanja kamatnih stopa uslijed dugotrajnih neizvjesnosti oko trgovinskog rata SAD-a i Kine kao i straha od



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

usporavanja vodećih svjetskih gospodarstva. S naše strane Atlantika u fokusu su i dalje događanja oko Brexita gdje je jučer odgođeno ključno glasanje u Parlamentu.

Vijesti s tržišta dionica

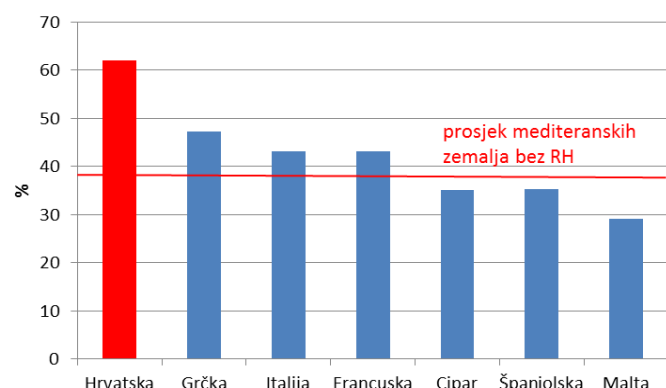
Ponedjeljak je na Zagrebačkoj burzi d.d. donio pad glavnih dioničkih indeksa. Tako je Crobex završio s minusom od 0,57% na 1.705,20 bodova dok je Crobex 10 zaključio dan ispod 1.000 bodova na 999,49 bodova s minusom od 0,49%. Redovni promet dionicama iznosio je 16,207 milijuna kuna. Tom prometu treba pridodati i blok trgovanje u iznosu od 10,94 milijuna kuna te je ukupni promet dionicama iznosio 27,14 milijuna kuna. Glavnina prometa ostvarena je dionicom Valamar Riviere d.d. 7,43 milijuna kuna čija cijena je pala za 0,62% na 32,00 kuna.

Makroekonomska analiza

Rast fizičkih pokazatelja u turizmu

Posljednji podaci DZS-a za listopad ukazali su na intenziviranje stopa rasta fizičkih pokazatelja u turizmu koje su ostvarile dvoznamenkaste vrijednosti. Broj dolazaka turista drugi mjesec za redom bilježi godišnje stope rasta iznad 10% pri čemu je ostvarena stopa u listopadu od 13,3% najviša stopa rasta zabilježena u promatranom mjesecu od kada su podaci dostupni (2009.). Broj ostvarenih dolazaka viši je od 963 tisuće. Pri tome su i domaći i strani turisti zabilježili rast broja dolazaka po zamjetnim stopama (15,7% odnosno 12,8%) dok je značajniji doprinos rastu došao od stranih turista obzirom da njihov udio u ukupno ostvarenim dolascima iznosi 83%. Uz godišnju stopu rasta od 12,4% broj realiziranih noćenja turista premašio je 2,8 milijuna što predstavlja najveći broj noćenja ostvarenih u listopadu (od 2008.). Pri tome su strani turisti (s udjelom od 88% u ukupno ostvarenim noćenjima) zabilježili rast za 12,2% dok su domaći turisti na godišnjoj razini ostvarili rast broja noćenja od 13,7%. Prosječan broj noćenja po dolasku stranih turista iznosio je u listopadu 3,1, a domaćih 2,1 noćenje. Iako su zabilježene stope rasta u predsezoni i postsezoni zamjetne i nedvojbeno će pokazatelji iz turizma imati multiplikativan utjecaj i na ostale grane gospodarstva hrvatski turizam i dalje karakterizira visoka sezonalnost. Naime, od ukupnog broja ostvarenih noćenja u prvih deset ovogodišnjih mjeseci čak 60% ostvareno je u srpnju i kolovozu. Isto tako, značajan udio ostvarenih noćenja turista ostvareno je na Jadranskoj obali (u listopadu 86%). Prema udjelu broja noćenja u ukupno ostvarenim noćenjima Hrvatska je daleko ispred usporedivih mediteranskih zemalja što je čini najviše izloženu sezonskim rizicima. Naime, udio Grčke, Italije i Francuske prelazi 40% dok Cipar, Španjolska i Malta bilježe ispodprosječni udio (ispod 38,8% koliko u prvih devet mjeseci 2018. iznosi prosjek mediteranskih zemalja bez RH).

Udio noćenja ostvarenih u srpnju i kolovozu u ukupnim noćenjima (I-IX 2018.)



Izvori: DZS, eurostat, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	36.48	ZLATO	1,246.5
2Y	45.74	SREBRO	14.6
3Y	54.27	BAKAR	6,089.0
5Y	94.96	PLATINA	782.1
10Y	147.33	ČELIK	760.0
		ALUMINIJ	1,938.0
		NAFTA (WTI)	51.0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	104.84	105.14	91	1.62
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.34	103.44	108	2.95
RHMF-O-203A HRK 6.750%	107.75	108.05	-	1.80
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.50	106.00	-	0.72
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.50	105.20	-	0.77
RHMF-O-238A HRK 1.750%	102.75	103.40	-	1.10
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.75	118.55	-	1.68
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.75	118.55	-	1.86
RHMF-O-282A HRK 2.875%	106.55	107.50	-	2.01
RHMF-O-297A HRK 2.375%	99.25	100.25	-	2.35

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.30	110.70	130	1.05
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.40	107.90	187	1.73
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.60	105.10	157	2.34
CRO. 2028 EUR 2.700%	100.50	101.10	240	2.57
CRO. 2030 EUR 1.275%	99.30	99.80	251	2.77
CRO. 2020 USD 6.625%	103.80	104.50	142	4.27
CRO. 2021 USD 6.375%	104.50	105.25	155	4.30
CRO. 2023 USD 5.500%	104.40	104.95	165	4.33

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.76
1Y	-0.58
3Y	-0.53
5Y	-0.28
10Y	0.25

USD

2Y	2.73
5Y	2.71
10Y	2.86
30Y	3.13

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	32.00	-0.62%	7,430,587.30
PODRAVKA	361.00	0.00%	1,837,314.00
ATLANTIC GRUPA	1,140.00	2.70%	1,165,200.00
ADRIJSKA GRUPA (R)	480.00	1.27%	934,674.00
AD PLASTIK	175.00	-1.13%	764,778.50
HRVATSKI TELEKOM	152.00	-0.98%	746,600.50
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	540.00	-4.42%	676,260.00
ADRIJSKA GRUPA (P)	420.00	-0.24%	672,101.00
PLAVA LAGUNA	1,600.00	-1.23%	563,200.00
HUP ZAGREB	3,900.00	0.52%	230,640.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,705.20	-0.57%
CROBEX10	Hrvatska	999.49	-0.50%
BUX	Mađarska	39,238.44	-0.37%
ATX	Austrija	2,841.82	-3.20%
RTS	Rusija	1,136.50	-1.85%
SBI TOP	Slovenija	806.71	-0.68%
BELEX LINE	Srbija	1,558.27	-0.24%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,423.26	0.14%
S&P 500	SAD	2,637.72	0.18%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,020.52	0.74%
NIKKEI 225	Japan	21,147.23	-0.34%
EUROSTOXX 50	Europa	3,016.99	-1.36%
DAX INDEX	Njemačka	10,622.07	-1.54%
FTSE 100	V. Britanija	6,721.54	-0.84%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"ECONOMICS IS EXTREMELY USEFUL AS A FORM OF EMPLOYMENT FOR ECONOMISTS."

John Kenneth Galbraith (1908 - 2006)

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
	10.12.2018	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.60	0.0%	1.1%	18	neg.	1.1	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,140.00	2.7%	31.8%	3,797	10.4	1.5	0.7	0.9	7.2	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	350.00	-1.7%	-23.0%	455	12.1	0.7	0.4	0.7	6.9	2.9%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	361.00	0.0%	29.4%	2,516	13.5	0.8	0.6	0.8	7.3	1.9%
Viro Tvornica Šećera	105.00	1.9%	-59.5%	146	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%		12.1	0.8	0.4	0.9	7.2	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	420.00	-0.2%	-4.5%	6,746	18.4	0.6	1.3	1.4	7.9	4.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	175.00	-1.1%	4.2%	722	10.0	0.9	0.6	0.9	6.6	5.7%
Đuro Đaković Grupa	12.95	2.0%	-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	540.00	-4.4%	-24.5%	1,381	16.4	0.6	0.5	0.4	6.1	2.6%
Petrokemija	28.60	-10.6%	170.8%	123	neg.	neg.	0.1	0.1	n.a.	0.0%
Median		-1.1%	0.9%		16.4	1.3	0.5	0.9	8.5	2.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	345.00	0.0%	-22.3%	1,769	20.0	1.0	2.4	2.5	8.6	0.0%
HUP-Zagreb	3,900.00	0.5%	16.5%	1,664	14.9	1.7	3.9	3.8	9.3	13.2%
Liburnia Riviera Hoteli	3,800.00	0.0%	-8.5%	1,150	neg.	1.5	3.8	4.0	15.6	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	1,600.00	-1.2%	-76.8%	3,513	16.7	1.5	3.2	3.3	8.6	0.0%
Valamar Riviera	32.00	-0.6%	-25.8%	3,940	13.7	1.3	2.0	3.2	9.0	2.8%
Median		0.0%	-15.4%		16.4	1.5	3.2	3.6	9.1	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	986.00	0.6%	-17.8%	1,313	16.8	5.2	0.9	0.9	10.5	3.3%
Hrvatski Telekom	152.00	-1.0%	-8.2%	12,348	12.3	0.9	1.6	1.2	3.2	3.9%
OT-Optima Telekom	1.47	-7.0%	-46.0%	102	neg.	neg.	0.2	0.8	3.6	0.0%
Median		-1.0%	-17.8%		14.6	3.1	0.9	0.9	3.6	3.3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	415.00	-1.4%	-34.5%	572	13.4	1.0	1.6	3.5	8.7	0.0%
Jadroplov	16.10	-12.0%	-42.5%	26	neg.	0.1	0.2	3.7	29.6	0.0%
Jadranski Naftovod	3,640.00	-9.0%	-30.0%	3,668	11.2	0.9	5.2	4.3	5.7	0.0%
Luka Ploče	356.00	0.6%	-28.8%	150	70.7	0.4	0.6	0.4	8.0	0.0%
Luka Rijeka	39.00	0.0%	-17.7%	526	neg.	0.8	3.7	3.7	604.0	0.0%
Tankerska Next Generation	39.20	1.0%	-29.1%	342	14.8	0.5	1.2	3.3	9.3	1.5%
Uljanik Plovidba	92.40	-6.9%	-31.6%	51	45.9	3.4	0.3	7.3	14.3	0.0%
Median		-1.4%	-30.0%		14.8	0.8	1.2	3.7	9.3	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6.98	1.5%	-63.9%	173	neg.	0.9	0.1	0.4	40.3	0.0%
Institut IGH	153.00	-2.9%	-21.2%	93	neg.	neg.	0.5	2.4	127.9	0.0%
Ingra	3.55	-3.8%	4.4%	48	neg.	0.5	1.0	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	125.00	-2.3%	-3.9%	24	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		-2.3%	-21.2%		0.1	0.5	0.1	2.4	40.3	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	422.00	0.0%	-17.3%	854	7.2	0.4	1.1	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	725.00	-0.7%	-4.0%	13,782	8.9	0.9	2.9	n.a.	n.a.	2.1%
Zagrebačka Banka	57.00	-1.0%	4.9%	18,236	8.9	1.0	3.5	n.a.	n.a.	4.6%
Median		-0.3%	0.5%		8.1	0.8	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: 11.12.2018 godine u 08:21 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 11.12.2018 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.

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.