

Dnevne financijske vijesti

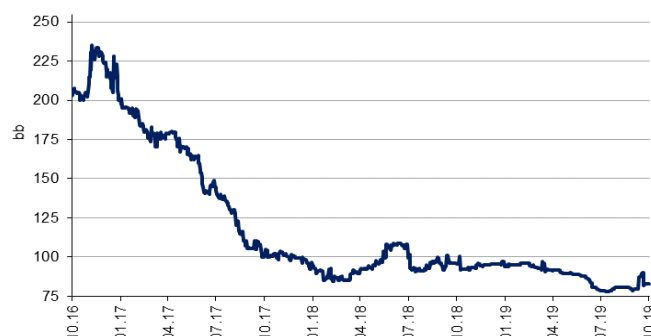
10. listopada



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Hrvatski 5-god. USD CDS



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 08.10.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,55	0,00%
CLASSIC	114,35	0,02%
HARMONIC	110,42	-0,12%
DYNAMIC	111,39	-0,80%
USD 2021	104,88	0,03%
FLEXI CASH	103,07	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4242	7,4302
USD/HRK	6,7591	6,7640
GBP/HRK	8,2546	8,2600
CHF/HRK	6,8101	6,8146
EUR/USD	1,0984	1,0985
EUR/GBP	0,8994	0,8995
EUR/CHF	1,0902	1,0903
EUR/JPY	117,63	117,64

Srednji tečaj HNB

	10.10.2019	09.10.2019	30.06.2019	31.12.2018
EUR	7,4164	0,08%	0,31%	-0,02%
USD	6,7513	-0,02%	3,79%	4,18%
CHF	6,7971	0,01%	2,01%	3,07%
GBP	8,2597	-0,63%	0,28%	0,66%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,2800			
1WK	0,2900	-0,4970	1,8773	-0,8168
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,3700	-0,4630	1,9274	-0,8030
3MTH	0,4400	-0,4170	1,9843	-0,7900
6MTH	0,4500	-0,3870	1,9428	-0,7344
12MTH	0,4900	-0,3300	1,8819	-0,6274

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,04	-0,54	1,69	-0,79
2Y	0,08	-0,59	1,50	-0,81
3Y	0,11	-0,60	1,42	-0,79
5Y	0,21	-0,55	1,39	-0,70
10Y	0,52	-0,29	1,49	-0,40

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Rob.razmj. inoz. (kol)		21.6mlrd.	08:00
Njemačka	Tek.rač.plat.bil. (kol)		22.1mlrd.	08:00
Njemačka	Izvoz, mj.prom. (kol)		0.8%	08:00
Njemačka	Uvoz, mj.prom. (kol)		-1.6%	08:00
SAD	Ind.potr.cij., (ruj) *		1.7%	14:30
SAD	Zah.nak.novonez. (5.lis)		219tis.	14:30
SAD	Zah.nak.nezapl. (28. ruj)		1650tis.	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan prošao je bez važnijih objava pokazatelja na području eurozone i Njemačke, dok je s druge strane Atlantika u fokusu bila objava Zapisnika sa zasjedanja Fed-a. Danas očekujemo objavu robne razmjene Njemačke s inozemstvom te tekućeg računa platne bilance za kolovoz čime se očekuje smanjenje suficita kod oba pokazatelja. U SAD-u se očekuje objava usporevanja rasta indeksa potrošačkih cijena za rujun te pokazatelji s američkog tržišta rada.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu je protekao u znaku blage deprecijacije domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,422 kuna za euro blago povećana potražnja za devizama sa strane korporativnog i bankarskog sektora dovela je do rasta tečaja EUR/HRK na razine od oko 7,428 kuna za euro gdje se zadržao do zatvaranja tržišta.

Euro je u odnosu na dolar jučer blago ojačao na inozemnim deviznim tržištima. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0974, EUR/GBP 0,8989, EUR/CHF 1,0926, EUR/JPY 117,99.

Vijesti s novčanog tržišta

Nastavak relativno slabe potražnje za kunama i manje aktivnosti na novčanom tržištu, uz višak likvidnosti od oko 29,5 milijardi kuna, rezultiralo je minimalnim promjenama kamatnih stopa duž krivulje. Ovakvo stanje očekujemo i u narednim danima, sve dok tržište obiluje likvidnošću.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ni nastavak radnog tjedna nije donio promjene na domaćem tržištu obveznica gdje je prijavljena jedna transakcija državnim izdanjem i to dospijeća 2029. ukupne vrijednosti 11,8 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Američko kineski trgovinski odnosi odnosno vijesti glede daljnjih pregovora i dalje su glavni čimbenik pokretanja svjetskih tržišta pa se u skladu s novim vijestima mijenja i tržišno raspoloženje. Iako je jučer prinos na američko referentno desetogodišnje izdanje poraslo 5 bb već u jutarnjim satima došlo je do blage korekcije. Izvješće FOMC-a potvrdilo je zabrinutost oko prisutnih rizika daljnjeg rasta, ali i podijeljenost članova oko učinkovitosti daljnjeg labavljenja monetarne politike. Danas se očekuje izvješće ESB-a s posljednjeg sastanka dok je u fokus američkog tržišta osim američko-kineskih pregovora značajna objava inflacije.

Vijesti s tržišta dionica

Redovni promet dionicama iznosio je 13,90 milijuna kuna dok je u blok



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

trgovanju ostvaren promet dionicama od 78,02 milijuna kuna. Navedena blok transakcija u kojoj je prošlo 66.686 dionica po cijeni od 1.170,00 kuna provedena je s dionicom Atlantic Grupe d.d. U redovnom trgovanju tri su izdanja uspjela ostvariti milijunske promete, pritom se najviše trgovalo dionicama Kraša d.d., koja je ostvarila promet od 5,5 milijuna kuna. Cijena ove dionice porasla je za 8,89% na zaključnih 980,00 kuna.

Makroekonomska analiza

U prvih sedam mjeseci manjak u vanjskotrgovinskoj razmjeni Hrvatske 5,9 mlrd. eura

Prema privremenim podacima DZS-a o robnoj razmjeni Hrvatske s inozemstvom u srpnju je zabilježen relativno snažan rast izvoza uz nešto skromniji rast uvoza roba na godišnjoj razini. Posljedično manjak u robnoj razmjeni s inozemstvom iznosio je 652 mil. eura ili gotovo 22% niže nego u istom mjesecu lani. Posljedica je to zamjetno snažnog, dvoznamenkastog rasta izvoza roba (23,7%) čija je vrijednost u srpnju iznosila 1,6 mlrd eura. Istovremeno u Hrvatsku je u promatranom mjesecu uvezeno 2,25 mlrd eura roba ili 5,9% više na godišnjoj razini. Pokrivenost uvoza izvozom u srpnju je iznosila 71% što je za 9,4 pb povoljnije nego u lipnju te za 10,2 pb u odnosu na prošlu godinu kada.

Kumulativno u prvih sedam mjeseci ove godine izvezeno je robe u vrijednosti gotovo 9 mlrd. eura ili 8,8 % više u usporedbi s istim razdobljem lani. Već uobičajeno 68% roba plasirano je na tržište Europske unije. S druge strane uvoz dobara dosegao je 14,9 milijardi eura što je 7,7% više u odnosu na razdoblje siječanj – srpanj 2018. Iz država članica Europske unije uvezeno je 80,9% ukupne vrijednosti uvezenih roba. Posljedično manjak robne razmjene u promatranom razdoblju ove godine premašio je 5,9 mlrd. eura što predstavlja produbljivanje deficita za 6% na godišnjoj razini. Pokrivenost uvoza izvozom iznosila 60,3%. Osim visoke baze uvoza, produbljivanje manjak u robnoj razmjeni posljedica je snažnije dinamike rasta uvoza od izvoza budući da jačanje domaće potražnje i izvoza usluga (turizma) zbog visoke uvozne ovisnosti implicira i rast uvoza. Najvažniji trgovinski partneri Hrvatske ostaju Italija, Njemačka i Slovenija gdje izvozna aktivnost i dalje nominalno raste po stopama 4,1%, 7% te 3,7%. Ostaje međutim činjenica da uvoz iz tih država raste po snažnijoj dinamici (14,2%, 6,2% i 11,1%) te da gotovo sa svim članicama EU bilježimo manjak u robnoj razmjeni odnosno da više uvozimo nego izvozimo roba. S druge strane izvoz u države CEFTA-e u prvih sedam mjeseci dosegao je 1,6 mlrd, eura i bio je 16,7% viši na godišnjoj razini. Uvoz je istovremeno iz navedenih zemalja iznosio 831 mil. eura te tako bio viši za skromnih 0,4%. Suficitarni saldo od 745 mil. eura je za 222 mil. eura ili 42,4% viši u odnosu na isto razdoblje 2018. Z. Živković Matijejić, E. Sabolek

Ukupni krediti

Robna razmjena u razdoblju od siječnja do srpnja 2019.				god.promjena,%	
mil. EUR	izvoz	uvoz	saldo	izvoz	uvoz
EU	6,083	12,051	-5,969	7.5	10.6
EFTA	161	101	60	0.8	-13.0
CEFTA	1,576	831	745	16.7	0.4
OPEC	95	213	-118	-26.5	-26.5
ostale zemlje	1,070	1,694	-624	11.4	-0.5
Ukupno	8,985	14,890	-5,905	8.8	7.7

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	22,00	ZLATO	1.515,9
2Y	32,34	SREBRO	17,9
3Y	49,64	BAKAR	5.684,0
5Y	82,64	PLATINA	891,9
10Y	126,08	ČELIK	504,0
		ALUMINIJ	1.744,0
		NAFTA (WTI)	52,6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	101,04	101,64	-73	-0,14
RHMF-O-327A EUR 3.250%	120,88	122,18	82	1,38
RHMF-O-203A HRK 6.750%	102,70	102,85	-	2,35
RHMF-O-217A HRK 2.750%	104,70	105,05	-	0,21
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105,00	105,50	-	0,11
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	106,50	107,20	-	0,10
RHMF-O-257A HRK 4.500%	124,20	125,00	-	0,29
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	127,15	128,05	-	0,41
RHMF-O-282A HRK 2.875%	119,60	120,60	-	0,43
RHMF-O-297A HRK 2.375%	117,60	118,70	-	0,46

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110,20	110,60	82	0,19
CRO. 2025 EUR 3.000%	115,00	115,40	100	0,26
CRO. 2027 EUR 3.000%	119,30	119,80	109	0,38
CRO. 2028 EUR 2.700%	119,30	119,80	103	0,44
CRO. 2029 EUR 1.125%	106,40	106,90	103	0,42
CRO. 2030 EUR 1.275%	121,90	122,60	112	0,54
CRO. 2021 USD 6.375%	105,70	106,45	85	2,49
CRO. 2023 USD 5.500%	110,70	111,25	91	2,34

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,63
1Y	-0,61
3Y	-0,81
5Y	-0,76
10Y	-0,55

USD

2Y	1,47
5Y	1,40
10Y	1,58
30Y	2,08

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTIC	0,00	Blok	78.022.620,00
KRAŠ	980,00	8,89%	5.515.670,00
ADRIIS	490,00	0,00%	3.257.793,00
LIBURNIA	4.680,00	0,00%	1.057.740,00
ARENA	372,00	2,20%	826.492,00
PODRAVKA	454,00	0,89%	394.707,00
HT	168,50	-0,59%	389.238,00
ATLANSKA PLOVIDBA	427,00	0,71%	339.639,00
OPTIMA	6,40	-1,54%	218.870,95
VALAMAR	37,30	-0,27%	170.557,10

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.929,28	-0,01%
CROBEX10	Hrvatska	1.146,99	0,06%
BUX	Mađarska	39.544,62	0,13%
ATX	Austrija	2.916,60	-0,18%
RTS	Rusija	1.317,48	0,85%
SBI TOP	Slovenija	865,28	-0,43%
BELEX LINE	Srbija	1.605,43	-0,01%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26.346,01	0,70%
S&P 500	SAD	2.919,40	0,91%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7.903,74	1,02%
NIKKEI 225	Japan	21.456,38	-0,61%
EUROSTOXX 50	Europa	3.462,11	0,86%
DAX INDEX	Njemačka	12.094,26	1,04%
FTSE 100	V. Britanija	7.166,50	0,33%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"BUREAUCRATS WRITE MEMORANDA BOTH BECAUSE THEY APPEAR TO BE BUSY WHEN THEY ARE WRITING AND BECAUSE THE MEMOS, ONCE WRITTEN, IMMEDIATELY BECOME PROOF THAT THEY WERE BUSY."

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	08.10.2019	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.250,00	#VALUE!	7,8%	4.164	14,4	1,7	0,8	1,0	8,1	2,6%
Čakovečki mlinovi	6.950,00	#VALUE!	44,8%	730	16,9	1,2	0,6	0,5	6,2	1,1%
Granolio	13,00	#VALUE!	85,7%	25	0,3	1,1	0,1	0,9	20,2	0,0%
Kraš	900,00	#VALUE!	140,6%	1.280	25,1	1,8	1,2	1,4	13,0	1,1%
Podravka	450,00	#VALUE!	20,0%	3.145	14,0	1,0	0,7	0,9	8,0	2,0%
Viro Tvornica Šećera	104,00	#VALUE!	4,0%	140	neg.	0,9	0,2	0,6	n.a.	0,0%
Median		#VALUE!	32,4%		14,4	1,2	0,7	0,9	8,1	1,1%
Holding										
Adris Grupa (P)	490,00	#VALUE!	17,5%	7.801	24,1	0,9	1,5	1,5	7,5	3,7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	171,00	#VALUE!	-2,8%	706	7,8	0,8	0,5	0,8	6,6	7,3%
Đuro Đaković Grupa	6,60	#VALUE!	-47,2%	67	neg.	1,8	0,2	1,1	117,3	0,0%
INA	3.140,00	#VALUE!	0,0%	31.400	37,6	2,9	1,4	1,5	11,1	4,0%
Končar-Elektroindustrija	630,00	#VALUE!	17,8%	1.610	19,6	0,7	0,6	0,5	7,6	2,4%
Petrokemija	45,00	#VALUE!	47,1%	2.476	neg.	9,7	1,2	1,3	n.a.	0,0%
Median		#VALUE!	0,0%		19,6	1,8	0,6	1,1	9,3	2,4%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	364,00	#VALUE!	6,7%	1.863	18,5	1,2	2,5	3,2	10,6	1,4%
Jadran	14,50	#VALUE!	-13,7%	406	16,0	0,6	4,5	5,5	8,3	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	4.680,00	#VALUE!	13,6%	1.416	116,5	1,9	4,7	5,3	14,1	0,0%
Maistra	308,00	#VALUE!	2,7%	3.371	10,7	1,8	2,7	3,9	10,5	0,0%
Plava Laguna	1.650,00	#VALUE!	-1,2%	4.315	16,5	2,0	3,8	4,1	10,1	2,1%
Valamar Riviera	37,40	#VALUE!	1,9%	4.575	33,1	2,2	2,2	3,7	11,2	2,7%
Median		#VALUE!	2,3%		17,5	1,9	3,3	4,0	10,6	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.160,00	#VALUE!	14,9%	1.544	12,5	4,1	1,0	0,9	8,4	6,1%
Hrvatski Telekom	169,50	#VALUE!	13,0%	13.697	13,0	1,1	1,8	1,5	3,7	5,9%
OT-Optima Telekom	6,50	#VALUE!	284,6%	451	34,9	75,7	0,8	1,5	5,4	0,0%
Median		#VALUE!	14,9%		13,0	4,1	1,0	1,5	5,4	5,9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	424,00	#VALUE!	27,7%	586	neg.	1,0	1,7	3,9	10,7	0,0%
Jadroplov	11,60	#VALUE!	-25,6%	19	neg.	0,1	0,2	3,4	23,3	0,0%
Jadranski Naftovod	4.440,00	#VALUE!	22,7%	4.474	14,7	1,0	6,3	5,5	7,9	1,9%
Luka Ploče	410,00	#VALUE!	16,5%	173	13,3	0,4	0,9	0,6	5,2	0,0%
Luka Rijeka	41,60	#VALUE!	2,5%	561	neg.	0,8	3,8	4,1	112,8	0,0%
Tankerska Next Generation	35,60	#VALUE!	-8,2%	310	neg.	0,5	1,0	2,8	10,1	0,0%
Uljanik Plovidba	28,80	#VALUE!	-60,5%	16	neg.	neg.	0,1	7,7	15,3	0,0%
Median		#VALUE!	2,5%		14,0	0,7	1,0	3,9	10,7	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,10	#VALUE!	-36,9%	126	neg.	1,1	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Institut IGH	136,00	#VALUE!	-6,2%	83	144,9	neg.	0,5	2,4	15,7	0,0%
Ingra	3,86	#VALUE!	4,9%	52	3,3	0,4	2,7	26,8	85,6	0,0%
Tehnika	209,00	#VALUE!	63,3%	39	neg.	neg.	0,3	2,6	n.a.	0,0%
Median		#VALUE!	-0,7%		74,1	0,8	0,4	2,5	50,7	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.600,00	#VALUE!	9,1%	2.836	8,6	0,8	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	540,00	#VALUE!	20,0%	1.093	5,8	0,5	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	785,00	#VALUE!	8,3%	14.923	8,6	1,0	3,1	n.a.	n.a.	9,2%
Zagrebačka Banka	59,00	#VALUE!	3,1%	18.875	8,5	1,0	3,5	n.a.	n.a.	9,8%
Median		#VALUE!	8,7%		8,5	0,9	2,2	n.a.	n.a.	4,6%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
Silvija Kranjec, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 606
Tel.: 01 6174 335

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

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

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

Prodaja
Brokerski poslovi
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

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

Kratice

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

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

Nakladnik

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

Publikacija odobrena od strane urednika: 10.10.2019 godine u 08:50 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 10.10.2019 godine u 08:55 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.