

# Dnevne financijske vijesti



18. listopada

## Graf dana

### Godišnja stopa inflacije u eurozoni



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

### Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 16.10.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.10	0.00%
CLASSIC	108.30	-0.12%
HARMONIC	104.48	0.06%
DYNAMIC	120.10	1.43%
CASH	157.93	-0.00%
FLEXI CASH	101.36	-0.08%

### RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4130	7.4194
USD/HRK	6.4472	6.4522
GBP/HRK	8.4441	8.4505
CHF/HRK	6.4778	6.4828
EUR/USD	1.1498	1.1499
EUR/GBP	0.8779	0.8780
EUR/CHF	1.1444	1.1445
EUR/JPY	129.50	129.51

### Srednji tečaj HNB

	18.10.2018	17.10.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4087	-0.01%	0.39%	-1.42%
USD	6.4061	0.04%	1.09%	2.13%
CHF	6.4564	-0.30%	1.16%	0.38%
GBP	8.4199	-0.41%	1.08%	-0.57%

### Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1600	-0.3770	2.2091	-0.8024
2WK	0.1700	-0.3720		
1MTH	0.2200	-0.3690	2.2820	-0.7850
3MTH	0.2500	-0.3180	2.4496	-0.7424
6MTH	0.2500	-0.2650	2.6614	-0.6638
12MTH	0.2800	-0.1560	2.9658	-0.5312

### Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.34	2.86	-0.64
2Y	0.30	-0.22	3.09	-0.49
3Y	0.68	-0.07	3.16	-0.33
5Y	1.11	0.25	3.19	-0.02
10Y	2.31	0.85	3.26	0.56

\* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

## Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Phil.Fed indikator(Lis)	20.0	22.9	14:30
SAD	Zahjt.za nezaposl.	1,665mil.	1,660mil.	14:30
SAD	Zahjt.za novonezaposl.	210tis.	214tis.	14:30

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

## Vijesti iz svijeta

Fokus jučerašnjeg dana bio je objavi konačnih podataka o kretanju godišnje stope inflacije u rujnu u eurozoni. U skladu s očekivanjima, konačni podaci su ukazali na rast potrošačkih cijena od 2,1% godišnje dok je temeljna stopa inflacije iznosila 0,9% godišnje. Iako je u posljednje dvije godine zabilježeno blago ubrzanje rasta temeljne stope inflacije to je bilo dovoljno da ESB najavi završetak programa otkupa obveznica. Međutim, s obzirom da izostaju znakovi snažnijeg rasta stvara se neizvjesnost oko početka podizanja kamatnih stopa (očekujemo na jesen 2019.).

## Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu obilježio je stabilan tečaj EUR/HRK. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,417 kuna za euro te se zbog manjih volumena trgovanja zadržao na istim razinama do kraja dana.

U prvom dijelu trgovinskog dana geopolitički rizici, odnosno odnos Saudijske Arabije i SAD-a, podržavali su dolar što je spustilo EUR/USD i ispod 1,153 dolara za euro. Dodatna podrška dolaru došla je nakon objave zapisnika s posljednjeg sastanka FOMC-a što je povuklo EUR/USD i ispod 1,15 dolara za euro. Dodatni „teret“ euru došao je i s EU Summita na kojem je fokus bio na Brexitu i talijanskom proračunskom manjku. Na spomenutim nižim razinama trgovanje se odvija i rano jutros.

Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1501, EUR/GBP 0,8770, EUR/CHF 1,1447, EUR/JPY 129,55.

## Vijesti s novčanog tržišta

Tržišne kamatne stope nastavile su stagnirati i tijekom jučerašnjeg dana reflektirajući tako izostanak značajnijih volumena trgovanja obzirom da visoka razina likvidnosti u sustavu te nedostatak potražnje nastavljaju biti ključni faktori koji karakteriziraju domaće tržište novca.

## Vijesti s tržišta obveznica

### Domaće tržište

Jučerašnji dan obilježilo je ukupno protrgovanih 36 mil. eura i 5,3 mil. kuna. Najviše se trgovalo obveznicom s valutnom klauzulom dospijeca 2024. po najvišoj cijeni od 123,52.

### Inozemna tržišta

Fokus jučerašnjeg dana bio je na objavi zapisnika s posljednjeg sastanka FOMC-a. Prema popratnim bilješkama dužnosnici FOMC-a su ozbiljnije raspravljali koliko visoko trebaju podići kamatne stope budući da je većina zagovarala podizanje kamatnih stopa iznad razine koju se smatra dugoročno neutralnim za gospodarstvo. Pri tome je većina smatrala kako će krajem 2020. i u 2021. kamatne stope biti iznad trenutnih dugoročnih procjena.

**Vijesti s tržišta dionica**

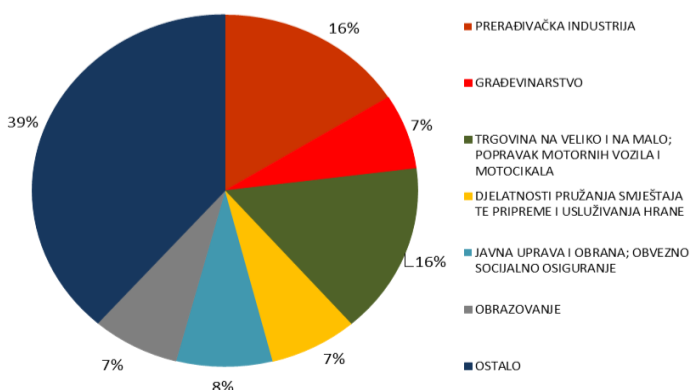
Na Zagrebačkoj burzi d.d. u srijedu su glavni dionički indeksi blago porasli, tako je Crobex porastao 0,08% na 1.778,05 bodova, a Crobex10 je porasao za 0,18% na 1.036,70 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 6,17 milijuna kuna što je oko 10 milijuna kuna manje od prethodnog dana. U fokusu investitora bile su dvije turističke kompanije što potvrđuje da su samo ta dva izdanja ostvarila milijunske promete i to Arena Hospitality group d.d. 1,58 milijuna i Valamar Riviera d.d. 1,48 milijuna kuna.

**Makroekonomska analiza**

Nastavljen godišnji rast broja osiguranika HZMO-a  
Prema posljednjim podacima Hrvatskog zavoda za mirovinsko osiguranje (HZMO), u rujnu je broj osiguranika uz negativna kretanja na mjesečnoj te pozitivna na godišnjoj razini iznosio gotovo 1,547 milijuna. Tako je, drugi mjesec za redom, zabilježeno smanjenje broja osiguranika na mjesečnoj razini (-0,8% ili 12.349 osoba). Negativne mjesečne promjene odnosno smanjenje broja osiguranika uobičajene su za razdoblje od kolovoza do siječnja i velikim dijelom određene sezonskim kretanjima na tržištu rada.

Sezonski karakter zapošljavanja potvrđuju i podaci o broju osiguranika prema djelatnostima budući da je u rujnu intenziviran pad broja osiguranika u Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane. Naime, nakon pada od 1,8% (2,4 tisuće osoba) u kolovozu, u rujnu je broj osiguranika smanjen za 9,7% mjesečno odnosno 12,2 tisuće osoba. Isto tako nastavlja se smanjivati broj osiguranika iz Djelatnosti iznajmljivanja i davanja u zakup te Djelatnosti putničkih agencija, organizatora putovanja (turoperator) i ostalih rezervacijskih usluga (8,7% odnosno 6,4%). Istovremeno, s početkom nastavne aktivnosti u rujnu je povećan broj osiguranika iz djelatnosti Obrazovanja koji čine 7,4% u ukupnom broju osiguranika, a zabilježili su rast od 6,7%. Na godišnjoj razini nastavljen je pozitivan trend koji datira od ožujka 2015. Broj osiguranika je nastavio rasti po stopi od 2,2% (kao i u kolovozu) i bio je za 32,6 tisuća viši u odnosu na rujnu 2017. Najveći prirast broja osiguranika, za 2,6 tisuća osoba došao je iz Prerađivačke industrije koja uz Trgovinu generira najveću zaposlenost u Hrvatskoj. U rujnu ove godine uz mjesečnu stopu pada za 0,5% te godišnju stopu rasta od 1%, broj osiguranika u Prerađivačkoj industriji iznosio je 248,9 tisuća (oko 16% ukupno osiguranih osoba pri HZMO). Ukupan broj osiguranika u djelatnosti Prerađivačke industrije kontinuirano raste na godišnjoj razini od rujna 2016. Isto tako, broj osiguranika u djelatnostima Trgovine, s udjelom od gotovo 16%, bilježi rast za 1% na godišnjoj razini pri čemu je ukupan broj osiguranika u rujnu iznosio 242,2 tisuće.

**Struktura osiguranika prema djelatnostima (rujan 2018.)**



Izvori: HZMO, Raiffeisen istraživanja

**Pregled tržišta**

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	23.17	ZLATO	1,223.1
2Y	33.68	SREBRO	14.6
3Y	46.92	BAKAR	6,219.0
5Y	92.41	PLATINA	836.9
10Y	162.05	ČELIK	825.0
		ALUMINIJ	2,022.0
		NAFTA (WTI)	69.8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	105.96	106.26	63	0.83
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.86	103.96	85	2.90
RHMF-O-203A HRK 6.750%	108.97	109.17	-	1.15
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.70	106.15	-	0.67
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.70	105.30	-	0.75
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	102.80	103.45	-	1.09
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.35	118.15	-	1.74
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.40	118.20	-	1.90
RHMF-O-282A HRK 2.875%	106.25	107.15	-	2.05
RHMF-O-297A HRK 2.375%	98.85	99.85	-	2.39

**Hrvatske euroobveznice**

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.80	111.20	118	0.93
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.40	107.90	172	1.73
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.20	105.80	132	2.26
CRO. 2028 EUR 2.700%	101.00	101.60	224	2.52
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.00	100.60	232	2.69
CRO. 2020 USD 6.625%	104.70	105.40	98	3.81
CRO. 2021 USD 6.375%	105.40	106.15	111	3.96
CRO. 2023 USD 5.500%	105.20	105.75	121	4.15

**Njemačke**

	YTM, %
3M	-0.77
1Y	-0.61
3Y	-0.46
5Y	-0.13
10Y	0.46

**USD**

2Y	2.89
5Y	3.06
10Y	3.21
30Y	3.37

**Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza**

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ARENATURIST	389.00	1.30%	1,582,618.00
VALAMAR RIVIERA	38.50	0.00%	1,486,637.20
ACI D.D.	5,050.00	-1.94%	861,200.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	440.00	-3.30%	849,561.00
ZAGREBAČKA BANKA	54.00	-1.46%	235,353.00
HRVATSKI TELEKOM	149.00	1.02%	185,755.00
TEHNIKA	120.00	3.45%	142,416.00
ADRIJSKA GRUPA (P)	425.00	-0.23%	103,736.00
MAISTRA	300.00	0.00%	91,080.00
DALEKOVOD	10.50	0.96%	84,258.05

**Dionički indeksi**

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,778.05	0.08%
CROBEX10	Hrvatska	1,036.70	0.18%
BUX	Mađarska	37,399.11	-0.12%
ATX	Austrija	3,286.04	0.37%
RTS	Rusija	1,162.79	-0.26%
SBI TOP	Slovenija	813.42	-0.59%
BELEX LINE	Srbija	1,542.29	0.50%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,706.68	-0.36%
S&P 500	SAD	2,809.21	-0.03%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,642.70	-0.04%
NIKKEI 225	Japan	22,841.12	1.29%
EUROSTOXX 50	Europa	3,243.08	-0.44%
DAX INDEX	Njemačka	11,715.03	-0.52%
FTSE 100	V. Britanija	7,054.60	-0.07%

Izvor: Bloomberg

**Citat dana**

"BOTH THE COCKROACH AND THE BIRD WOULD GET ALONG VERY WELL WITHOUT US, ALTHOUGH THE COCKROACH WOULD MISS US MOST."

Joseph Wood Krutch (1893 - 1970)

## 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
	17.10.2018	1 dan	ytd							
<b>Sektor proizvodnje hrane i pića</b>										
Granolio	6.50	0.0%	-31.6%	12	neg.	0.7	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,030.00	0.0%	19.1%	3,430	11.6	1.5	0.6	0.9	7.7	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	384.00	0.0%	-15.5%	499	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	343.00	0.3%	23.0%	2,392	15.9	0.8	0.6	0.8	7.4	2.0%
Viro Tvoronica Šećera	129.00	1.6%	-50.2%	179	neg.	0.6	0.2	0.9	n.a.	0.0%
Vupik	4.48	0.0%	8.5%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>8.5%</b>		<b>15.9</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>0.9</b>	<b>7.5</b>	<b>0.0%</b>
<b>Holding</b>										
Adris Grupa (P)	425.00	-0.2%	-3.4%	6,830	25.0	0.7	1.4	1.6	n.a.	4.1%
<b>Industrijski sektor</b>										
AD Plastik	181.50	1.4%	8.0%	750	10.6	0.9	0.6	0.9	5.9	5.5%
Đuro Đaković Grupa	17.00	-1.2%	-12.1%	173	neg.	1.9	0.3	0.8	41.3	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	640.00	0.0%	-10.5%	1,646	19.6	0.7	1.0	0.7	8.3	2.2%
Petrokemija	11.00	0.0%	4.2%	47	neg.	neg.	0.0	0.1	n.a.	0.0%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>-2.8%</b>		<b>19.6</b>	<b>1.4</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>9.4</b>	<b>2.2%</b>
<b>Turistički sektor</b>										
Arena Hospitality Group	389.00	1.3%	-12.4%	1,995	22.6	1.3	2.7	3.0	10.2	0.0%
HUP-Zagreb	3,960.00	0.0%	18.2%	1,690	16.4	1.9	4.2	4.2	10.2	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	3,980.00	0.0%	-4.1%	1,205	neg.	1.7	4.0	4.5	15.2	0.0%
Maistra	300.00	0.0%	6.4%	3,283	20.1	2.1	3.3	4.6	13.0	0.0%
Plava Laguna	1,690.00	0.0%	-75.5%	3,710	20.8	1.7	3.5	3.8	9.6	0.0%
Valamar Riviera	38.50	0.0%	-10.7%	4,583	20.3	2.0	2.5	3.8	11.3	2.3%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>-7.4%</b>		<b>20.3</b>	<b>1.8</b>	<b>3.4</b>	<b>4.0</b>	<b>10.8</b>	<b>0.0%</b>
<b>Telekomunikacijski sektor</b>										
Ericsson Nikola Tesla	1,050.00	-0.9%	-12.5%	1,398	15.2	4.7	0.9	0.9	9.2	3.1%
Hrvatski Telekom	149.00	1.0%	-10.0%	12,108	13.4	1.0	1.6	1.3	3.4	4.0%
OT-Optima Telekom	1.69	0.0%	-37.9%	117	neg.	57.2	0.2	0.8	3.9	0.0%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>-12.5%</b>		<b>14.3</b>	<b>4.7</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>3.9</b>	<b>3.1%</b>
<b>Sektor transporta i prekrcaja tereta</b>										
Atlantska Plovidba	440.00	-3.3%	-30.6%	607	14.2	1.1	1.7	3.8	9.6	0.0%
Jadrolov	15.10	-5.6%	-46.1%	25	neg.	0.1	0.2	3.7	21.8	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	378.00	-0.5%	-24.4%	160	77.4	0.4	0.6	0.4	7.6	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	37.20	0.0%	-32.7%	325	11.7	0.5	1.2	3.3	8.6	1.6%
Uljanik Plovidba	93.00	0.0%	-31.1%	51	8.5	4.0	0.3	6.8	12.7	0.0%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>-30.6%</b>		<b>13.8</b>	<b>0.8</b>	<b>1.2</b>	<b>3.7</b>	<b>9.6</b>	<b>0.0%</b>
<b>Građevinski sektor</b>										
Dalekovod	10.50	1.0%	-45.7%	260	neg.	1.2	0.2	0.6	12.9	0.0%
Institut IGH	161.00	-0.3%	-17.1%	98	neg.	neg.	0.5	2.2	275.1	0.0%
Ingra	3.90	2.6%	14.7%	53	neg.	0.5	1.0	7.2	n.a.	0.0%
Tehnika	120.00	3.4%	-7.7%	23	neg.	0.1	0.0	0.6	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	9.00	-10.0%	-55.0%	6	neg.	neg.	0.1	0.9	n.a.	0.0%
<b>Median</b>		<b>1.0%</b>	<b>-17.1%</b>		<b>#NUM!</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.9</b>	<b>144.0</b>	<b>0.0%</b>
<b>Financijski sektor</b>										
Croatia Osiguranje	6,050.00	0.0%	13.5%	2,600	7.1	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	484.00	0.0%	-5.1%	980	5.9	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	54.00	-1.5%	-0.6%	17,276	9.9	1.0	3.3	n.a.	n.a.	4.8%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>-1.3%</b>		<b>8.3</b>	<b>0.9</b>	<b>2.1</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>1.0%</b>

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: 18.10.2018 godine u 08:15 sati  
Predviđeno vrijeme prve objave: 18.10.2018 godine u 08:20 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 RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL 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, RBL 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. RBL 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. RBL 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 RBL, 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.