

Dnevne financijske vijesti

24. listopada



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Proizvođačke cijene u Njemačkoj, god.promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 22.10.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.06	0.00%
CLASSIC	108.27	0.02%
HARMONIC	104.55	0.07%
DYNAMIC	119.00	-0.09%
CASH	157.92	-0.00%
FLEXI CASH	101.39	0.04%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4247	7.4311
USD/HRK	6.4731	6.4782
GBP/HRK	8.4043	8.4107
CHF/HRK	6.5078	6.5126
EUR/USD	1.1470	1.1471
EUR/GBP	0.8834	0.8835
EUR/CHF	1.1409	1.1410
EUR/JPY	128.94	128.95

Srednji tečaj HNB

	24.10.2018	23.10.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4236	0.03%	0.59%	-1.21%
USD	6.4655	0.20%	1.99%	3.03%
CHF	6.5040	0.56%	1.88%	1.11%
GBP	8.4025	-0.06%	0.87%	-0.78%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1600	-0.3760	2.2169	-0.7994
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2200	-0.3690	2.2814	-0.7840
3MTH	0.2500	-0.3170	2.4899	-0.7404
6MTH	0.2500	-0.2610	2.7476	-0.6622
12MTH	0.2800	-0.1510	3.0344	-0.5286

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.34	2.88	-0.65
2Y	0.32	-0.23	3.08	-0.51
3Y	0.70	-0.08	3.13	-0.35
5Y	1.14	0.23	3.16	-0.05
10Y	2.32	0.82	3.23	0.52

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI prerađ.sek.(Lis)	53.4	53.7	09:30
Njemačka	PMI usluž.sek.(Lis)	55.5	55.9	09:30
eurozona	PMI prerađ.sek.(Lis)	53.0	53.2	10:00
eurozona	PMI usluž.sek.(Lis)	54.5	54.7	10:00
SAD	PMI prerađ.sek.(Lis)	55.3	55.6	15:45
SAD	PMI usluž.sek.(Lis)	54.0	53.5	15:45
SAD	Prod. novih stamb.obj.(Ruj)	625tis.	629tis.	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Rujanski podaci o kretanju proizvođačkih cijena u Njemačkoj ukazali su na intenziviranje njihovog rasta na mjesečnoj i na godišnjoj razini (0,5% odnosno 3,2%) što je suprotno očekivanju tržišta. Pri tome su sve kategorije proizvoda zabilježile rast osim netrajnih proizvoda za široku potrošnju koje su stagnirale na godišnjoj razini. Predvodnik rasta bile su više cijene energije s godišnjim rastom cijena od 8,5%. Povjerenje potrošača u eurozoni blago se poboljšalo u listopadu ublaživši negativnu vrijednost na -2,7 (s -2,9 koliko je iznosilo u rujnu).

Vijesti s deviznog tržišta

Vijesti s deviznog tržišta: BEZ VEĆIH OSCILACIJA NA DEVIZNIM TRŽIŠTIMA

Ni u utorak nije bilo većih oscilacija na domaćem deviznom tržištu. Tečaj EUR/HRK je bio stabilan na razinama oko 7,435 kuna za euro da bi sredinom dana zbog povećane ponude deviza sa strane bankarskog sektora jedinica domaće valute blago aprecirala naspram eura na razine oko 7,427 kuna za euro, gdje je i zatvoreno dnevno trgovanje.

Postojani aprecijacijski pritisci na dolar u odnosu na euro održali su se i tijekom jučerašnjeg dana održavajući trgovanje valutnim parom EUR/USD na razini blago iznad 1,146 dolara za euro. Euro i dalje ostaje potisnut talijanskim proračunom. Naime, zabrinutost oko ishoda oko prihvatanja istog održava spread između talijanskog i njemačkog desetogodišnjeg državnog duga iznad 300bb. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1471, EUR/GBP 0,8836, EUR/CHF 1,1412, EUR/JPY 128,99.

Vijesti s novčanog tržišta

Na jučerašnjoj aukciji trezorskih zapisa Ministarstvo financija je prihvatilo ponude u iznosu od 630 milijuna kuna i 49,3 milijuna eura. Bid-to-cover omjer aukcije kunskih trezoraca iznosio je 1,00x, a vk trezoraca 1,2x. Unatoč gotovo svim prihvaćenim ponudama prinos na jednogodišnjim kunskim trezorcima ostao je na razini od 0,09%, a na jednogodišnjim vk trezorcima 0,00%.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

I jučer je na domaćem tržištu izostalo trgovanje domaćim obveznicama.

Inozemna tržišta

Uz relativno negativan sentiment na financijskim tržištima (kao posljedica rješavanja dogovora oko Brexita, proračunske neizvjesnosti u Italiji kao i nedavnog pada dioničkih tržišta) jučer je protekao miran dan uz minimalne promjene prinosa vodećih svjetskih obveznica.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. u utorak su glavni dionički indeksi imali mješovitu



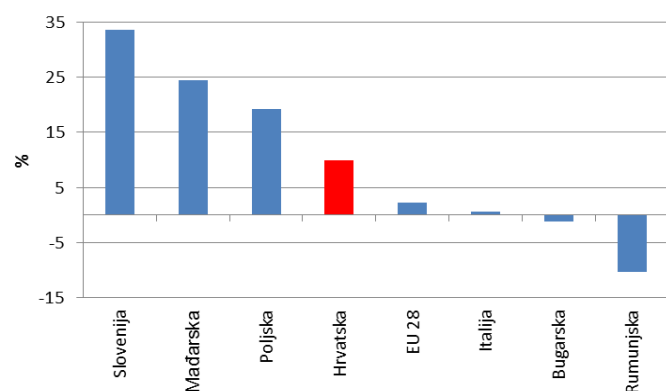
Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

izvedbu. Crobex je pao za 0,07% na 1.785,90 bodova, a Crobex10 je porastao za 0,13% na 1.042,59 bodova. Dan su obilježile dvije blok transakcije i to dionicama FTB Turizma d.d. (LRHC-R-A) u iznosu od 22,62 milijuna kuna (protrgovano je s 11.693 dionica po cijeni od 1.935,00 kuna), te ona Zagrebačke burze d.d. u iznosu od 5,26 milijuna kuna (319.000 po cijeni od 16,50 kuna).

Makroekonomska analiza

Intenziviranje rasta obujma građevinskih radova u kolovozu. Prema posljednjim podacima DZS-a, uz intenziviranje godišnje stope rasta, pokazatelji obujma građevinskih radova nastavili su s rastom šesti mjesec za redom. Tako je u kolovozu uz mjesečni rast od 1,8% (prema sezonski i kalendarski prilagođenim indeksima) godišnja stopa rasta ubrzala je s rastom na 10% (prema kalendarski prilagođenim indeksima) što je najviša stopa rasta od prosinca 2008. Pri tome je ubrzanje godišnje stope rasta (s 7,2% koliko je iznosila u srpnju) posljedica prvenstveno rasta broja određenih sati radnika na gradilištima zgrada prilagođenih za faktor produktivnosti dok je nešto skromniji doprinos došao od obujma građevinskih radova na ostalim građevinama. Pri tome je prema strukturi odrađenih sati na gradilištima 50,1% odrađeno na zgradama dok je 49,9% odrađeno na ostalim građevinama. U Hrvatskoj je promatrano kumulativno u prvih osam ovogodišnjih mjeseci u odnosu na isto razdoblje lani obujam građevinskih radova bio viši za 4,5% u odnosu na isto razdoblje 2017. (izvorni indeksi). Pri tome je nositelj rasta prvenstveno broj odrađenih sati na gradilištima u izgradnji zgrada koji je na godišnjoj razini viši za 11,9% dok je na ostalim građevinama zabilježen pad od 5,3% godišnje. Iako se broj izdanih odobrenja za građenje još uvijek nalazi na više od 20% nižim razinama u odnosu na predkriznu 2008. u prošloj godini je izdano 17,5% više odobrenja u odnosu na 2016. što se pozitivno odražava na pokazatelj obujma građevinskih radova u ovoj godini. Međutim, promotrimo li podatke kumulativno, u prvih osam mjeseci ove godine izdano je 2,8% manje odobrenja u odnosu na isti period lani čemu je pridonio snažniji godišnji pad razdoblju od travnja do srpnja. Pad broja izdanih odobrenja za građenje mogao bi se negativno odraziti na pokazatelje obujma građevinskih radova u nadolazećim mjesecima. Ipak pozitivan doprinos građevinskom sektoru mogao bi doći od investicija u privatnom i javnom sektoru, ali i boljom iskoristivošću sredstava iz EU fondova. Navedeno potvrđuje i kretanje pokazatelja poslovnog optimizma u građevinarstvu (prema podacima HNB-a) koji se unatoč pogoršanju fizičkih pokazatelja (pad broja izdanih odobrenja za građenje) i dalje nalazi na relativno visokim razinama sličnijim onima kakve su viđane u prekriznom razdoblju. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Godišnje stope rasta obujma građ. radova (kolovoz 2018.)



Izvori: eurostat, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	24.28	ZLATO	1,231.9
2Y	35.56	SREBRO	14.8
3Y	47.27	BAKAR	6,196.0
5Y	92.41	PLATINA	832.4
10Y	165.21	ČELIK	829.0
		ALUMINIJ	2,001.0
		NAFTA (WTI)	66.4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	105.80	106.10	69	0.94
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.85	103.95	84	2.90
RHMF-O-203A HRK 6.750%	108.83	109.03	-	1.23
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.68	106.13	-	0.68
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%	110.60	111.00	124	0.98
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.20	107.70	177	1.77
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.90	105.50	137	2.29
CRO. 2028 EUR 2.700%	100.80	101.30	227	2.55
CRO. 2030 EUR 1.275%	99.90	100.40	234	2.71
CRO. 2020 USD 6.625%	104.60	105.30	100	3.86
CRO. 2021 USD 6.375%	105.20	105.95	118	4.03
CRO. 2023 USD 5.500%	105.10	105.65	124	4.17

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.76
1Y	-0.61
3Y	-0.49
5Y	-0.17
10Y	0.41

USD

2Y	2.88
5Y	3.01
10Y	3.17
30Y	3.37

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	350.00	1.16%	890,827.00
VALAMAR RIVIERA	38.20	0.00%	716,766.60
MAISTRA	296.00	-1.33%	677,064.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	630.00	-0.79%	422,220.00
ARENATURIST	377.00	-3.08%	268,424.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	463.00	-0.43%	195,707.00
HRVATSKI TELEKOM	151.50	0.33%	145,869.50
AD PLASTIK	177.00	-1.12%	120,803.00
ADRIJS GRUPA (P)	429.00	0.70%	72,779.00
OPTIMA TELEKOM	1.64	-3.53%	71,066.04

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,785.90	-0.07%
CROBEX10	Hrvatska	1,042.59	0.13%
BUX	Mađarska	37,185.93	-0.80%
ATX	Austrija	3,123.03	-3.08%
RTS	Rusija	1,106.82	-0.87%
SBI TOP	Slovenija	811.96	-0.11%
BELEX LINE	Srbija	1,544.09	-0.44%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,191.43	-0.50%
S&P 500	SAD	2,740.69	-0.55%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,437.54	-0.42%
NIKKEI 225	Japan	22,010.78	-2.67%
EUROSTOXX 50	Europa	3,140.94	-1.54%
DAX INDEX	Njemačka	11,274.28	-2.17%
FTSE 100	V. Britanija	6,955.21	-1.24%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I LOVE MICKEY MOUSE MORE THAN ANY WOMAN I'VE EVER KNOWN."

Walt Disney (1901 - 1966)

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
	23.10.2018	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	8.95	37.7%	-5.8%	17	neg.	1.0	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,050.00	0.0%	21.4%	3,497	11.8	1.5	0.7	0.9	7.8	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	380.00	0.0%	-16.4%	494	17.0	0.7	0.5	0.7	7.4	2.6%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	350.00	1.2%	25.5%	2,441	16.2	0.8	0.6	0.8	7.6	2.0%
Viro Tvornica Šećera	119.00	-3.3%	-54.1%	165	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%
Median		0.0%	8.5%		16.2	0.8	0.5	0.9	7.6	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	429.00	0.7%	-2.5%	6,893	25.2	0.7	1.5	1.6	n.a.	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	177.00	-1.1%	5.4%	731	10.3	0.9	0.6	0.8	5.8	5.6%
Đuro Đaković Grupa	16.40	-4.9%	-15.2%	167	neg.	1.8	0.3	0.8	40.8	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	630.00	-0.8%	-11.9%	1,620	19.3	0.7	1.0	0.7	8.1	2.2%
Petrokemija	13.00	0.0%	23.1%	56	neg.	neg.	0.0	0.1	n.a.	0.0%
Median		-0.8%	-2.8%		19.3	1.4	0.6	0.8	9.4	2.2%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	377.00	-3.1%	-15.1%	1,934	21.9	1.3	2.6	2.9	10.0	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	3,800.00	-1.0%	-8.5%	1,150	neg.	1.6	3.8	4.3	14.6	0.0%
Maistra	296.00	-1.3%	5.0%	3,240	19.8	2.1	3.3	4.6	12.8	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	38.20	0.0%	-11.4%	4,547	20.1	2.0	2.5	3.8	11.2	2.4%
Median		-0.5%	-9.9%		20.1	1.8	3.4	4.0	10.7	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,060.00	0.0%	-11.7%	1,411	15.4	4.8	0.9	0.9	9.3	3.1%
Hrvatski Telekom	151.50	0.3%	-8.5%	12,310	13.7	1.0	1.6	1.3	3.4	4.0%
OT-Optima Telekom	1.64	-3.5%	-39.7%	114	neg.	55.5	0.2	0.8	3.9	0.0%
Median		0.0%	-11.7%		14.5	4.8	0.9	0.9	3.9	3.1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	463.00	-0.4%	-27.0%	638	15.0	1.1	1.8	3.9	9.8	0.0%
Jadroplov	18.80	19.0%	-32.9%	31	neg.	0.1	0.3	3.7	22.2	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	352.00	0.6%	-29.6%	149	72.1	0.4	0.6	0.4	6.8	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	103.00	11.5%	-23.7%	56	9.4	4.5	0.3	6.8	12.8	0.0%
Median		0.0%	-27.0%		14.2	0.8	1.2	3.7	9.8	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	10.25	-2.4%	-47.0%	253	neg.	1.1	0.2	0.6	12.8	0.0%
Institut IGH	161.00	0.0%	-17.1%	98	neg.	neg.	0.5	2.2	275.1	0.0%
Ingra	3.89	0.0%	14.4%	53	neg.	0.5	1.0	7.2	n.a.	0.0%
Tehnika	125.00	4.2%	-3.9%	24	neg.	0.1	0.0	0.6	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	9.00	0.0%	-55.0%	6	neg.	neg.	0.1	0.9	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-17.1%		#NUM!	0.5	0.2	0.9	143.9	0.0%
Financijski sektor										
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	745.00	0.0%	-1.3%	14,163	9.6	0.9	3.0	n.a.	n.a.	2.0%
Zagrebačka Banka	56.40	1.4%	3.8%	18,044	10.3	1.0	3.5	n.a.	n.a.	4.6%
Median		0.0%	1.2%		8.4	0.9	2.1	n.a.	n.a.	1.0%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
mr. sc. Marijana Cigić, ekonomski analitičar
Tea Pevec, 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: 24.10.2018 godine u 08:25 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 24.10.2018 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.