

Dnevne financijske vijesti

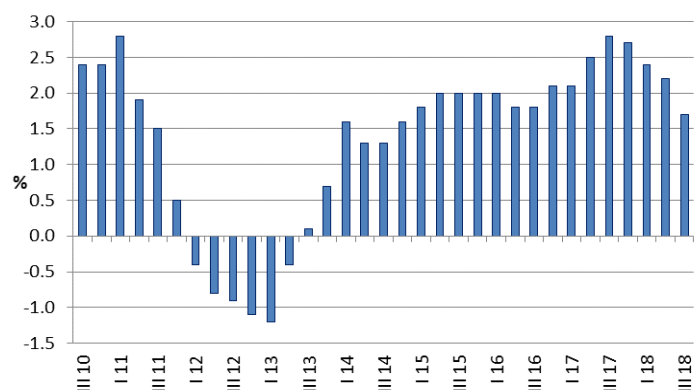
31. listopada



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

BDP u eurozoni, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 29.10.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.03	0.00%
CLASSIC	108.17	-0.05%
HARMONIC	104.63	-0.15%
DYNAMIC	116.68	-0.52%
CASH	157.91	-0.00%
FLEXI CASH	101.31	-0.06%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4297	7.4364
USD/HRK	6.5483	6.5542
GBP/HRK	8.3212	8.3279
CHF/HRK	6.5146	6.5200
EUR/USD	1.1346	1.1346
EUR/GBP	0.8929	0.8930
EUR/CHF	1.1405	1.1406
EUR/JPY	128.28	128.29

Srednji tečaj HNB

	31.10.2018	30.10.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4259	-0.00%	0.62%	-1.18%
USD	6.5386	0.32%	3.09%	4.11%
CHF	6.5231	0.06%	2.17%	1.40%
GBP	8.3362	-0.34%	0.08%	-1.58%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1600			
1WK	0.1600	-0.3780	2.2293	-0.7990
2WK	0.1700	-0.3700		
1MTH	0.2200	-0.3690	2.2994	-0.7842
3MTH	0.2500	-0.3180	2.5410	-0.7412
6MTH	0.2500	-0.2590	2.7963	-0.6642
12MTH	0.2800	-0.1490	3.0709	-0.5306

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.35	2.89	-0.65
2Y	0.36	-0.24	3.05	-0.52
3Y	0.70	-0.10	3.09	-0.36
5Y	1.14	0.19	3.11	-0.08
10Y	2.32	0.78	3.19	0.49

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Trg.na malo,god.pr. (Ruj)	1.0%	1.6%	08:00
eurozona	Stopa nezaposl.(Ruj)	8.1%	8.1%	11:00
eurozona	God.stopa infl.(Lis)	2.2%	2.1%	11:00
SAD	ADP zaposlenost (Lis)	187tis.	230tis.	13:15

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

Vijesti iz svijeta

Uz usporevanje rasta gospodarstva eurozone pokazatelji ekonomskog povjerenja te indikator poslovne klime bilježe pogoršanja u listopadu. Tako je u trećem tromjesečju BDP eurozone na godišnjoj razini zabilježio rast od 1,7% (očekivano 1,8%) usporivši s 2,2% koliko je rast iznosio u drugom tromjesečju. Listopadski podaci o ekonomskom povjerenju skliznuli su na razinu od 109,8 dok je indikator poslovne klime pao na 1,01, a povjerenje potrošača se zadržalo na negativnih -2,7. Preliminarni podaci o godišnjoj stopi inflacije u Njemačkoj ukazuju na ubrzavanje njenog rasta u listopadu na najvišu razinu u posljednjih šest godina (0,2% mjesečno odnosno 2,5% godišnje).

Vijesti s deviznog tržišta

Utorak je donio dašak volatilnosti na domaće devizno tržište. Nakon otvaranja na razinama oko 7,433 kuna za euro, povećana ponuda deviza sa strane bankarskog sektora prvo je dovela do aprecijacije kune na razine oko 7,423 da bi se na tim razinama aktivirala potražnja za devizama koja je dovela do rasta tečaja EUR/HRK na razine oko 7,435 kuna za euro. Do kraja dana se tečaj stabilizirao na razinama oko 7,432 kuna za euro gdje je i zatvoreno tržište.

Nakon što je godišnja stopa inflacije u Njemačkoj ubrzala s rastom na najvišu razinu od veljače 2012. popustili su deprecijacijski pritisci na euro te se tečaj EUR/USD primaknuo razini od 1,39 dolara za euro. Ipak u drugoj polovici dana trgovanje je opet spuštano na niže razine.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1345, EUR/GBP 0,8929 EUR/CHF 1,1404, EUR/JPY 128,33.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu nastavlja se u mirnom tonu uz stagnaciju kamatnih stopa. Ovakvo stanje očekujemo da će se nastaviti i narednih dana obzirom da se višak likvidnosti u sustavu ne smanjuje, a trenutno iznosi oko 20 milijardi kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan obilježio je izostanak trgovanja na domaćem tržištu.

Inozemna tržišta

Na međunarodnim financijskim tržištima, uslijed zabrinutosti kako će rast kamatnih stopa dovesti do usporavanja rasta dobiti poduzeća, dobri financijski rezultati kompanija nisu vratili povjerenje na dioničko tržište. Tržišni sudionici usmjereni su prema sigurnoj imovini gdje je zabilježen blagi rast prinosa američkih državnih obveznica. Prinos na njemački desetogodišnji Treasury u godinu dana porastao je za 74bb.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi u utorak glavni dionički indeksi bili su u blagom plusu, Crobex je porastao za skromnih 0,01% na 1.789,68 bodova, a Crobex10 je porastao za 0,14% na 1.041,89 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 10,45 milijuna kuna, što je otprilike duplo više nego dan ranije. Najveći promet, 2,46 milijuna kuna, ostvaren je dionicom Maistre d.d., čija je cijena stagnirala na 302 kune. Slijedi dionica Podravke d.d., s prometom od 2,13 milijuna kuna, i rastom cijene za 1,12% na zaključno 360,00 kuna.

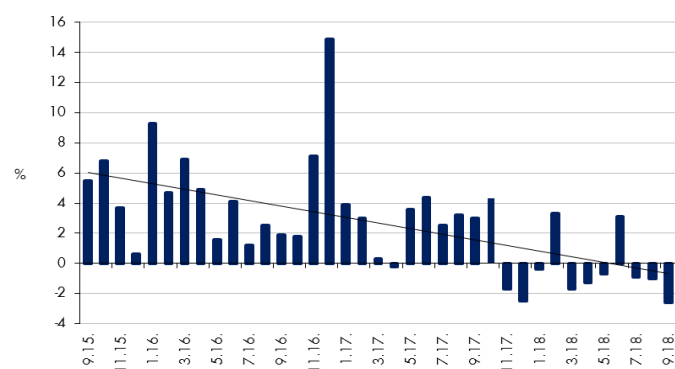
Makroekonomska analiza

Nastavak pada industrijske proizvodnje i u rujnu

Uz ostvarene stope pada i na mjesečnoj i na godišnjoj razini obujam industrijske proizvodnje nastavio je, treći mjesec za redom, bilježiti negativne godišnje stope rasta. Tako je uz pad na mjesečnoj razini (-1,5%), u odnosu na isti mjesec prošle godine obujam industrijske proizvodnje niži za 2,6% (kalendarski prilagođeni podaci). Pri tome je godišnja stopa pada zabilježena u rujnu najviša od siječnja 2015. (-4,3%).

Prema GIG-u (glavnim industrijskim grupacijama), jedina skupina proizvoda koja bilježi rast proizvodnje su intermedijarni proizvodi (+2,1% godišnje) dok sve ostale grupacije proizvoda bilježe pad na godišnjoj razini. Pri tome je predvodnik pada bila proizvodnja Kapitalnih proizvoda s udjelom u ukupnoj industrijskoj proizvodnji od preko 17% i ostvarenim padom od 9,5%. Slijedi proizvodnja Trajnih proizvoda za široku potrošnju koja nastavlja s negativnim vrijednostima šesti mjesec za redom pri čemu se, u promatranom mjesecu, stopa pada intenzivirala spustivši se na -10,4%. Negativan doprinos došao je i od proizvodnje Netrajnih proizvoda za široku potrošnju zabilježivši pad treći uzastopni mjesec (-1,9%), a u strukturi ukupne industrijske proizvodnje čini udio od više od 28%. Negativan doprinos ovaj put došao je i od proizvodnje energije koja je nakon tri mjeseca rasta zabilježila godišnji pad proizvodnje od 0,7%. Prema Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti prerađivačka industrija, s udjelom od oko 80% u ukupnoj proizvodnji, nastavlja s negativnim godišnjim stopama rasta treći mjesec za redom ostvarivši pad od 1,5%. Pri tome je značajan doprinos padu došao od niže proizvodnje tekstila (-13,2%), gotovih metalnih proizvoda osim strojeva i opreme (-11,4%) te ostalih prijevoznih sredstava (uglavnom brodova), -44,8%. Rudarstvo i vađenje nastavilo je s kontrakcijom proizvodnje deseti mjesec za redom pri čemu je zabilježena stopa pada od -22,2% najviša u posljednjih šest godina (u rujnu 2012. -28,7%). U kategoriji Opskrbe električnom energijom, plinom, parom i klimatizacijom, nakon četiri mjeseca rasta, zabilježen je pad od 0,3% godišnje.

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Industrijska proizvodnja, godišnja promjena

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta**CDS**

	USD	Cijene roba	USD
1Y	22.11	ZLATO	1,222.6
2Y	34.22	SREBRO	14.5
3Y	47.56	BAKAR	6,032.0
5Y	92.92	PLATINA	839.0
10Y	158.77	ČELIK	831.0
		ALUMINIJ	1,967.0
		NAFTA (WTI)	66.2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	105.74	106.04	65	0.98
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.89	103.99	96	2.90
RHMF-O-203A HRK 6.750%	108.70	108.90	-	1.30
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.65	106.10	-	0.69
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.70	105.30	-	0.75
RHMF-O-238A 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%	110.40	110.90	132	1.00
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.10	107.60	184	1.78
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.50	105.00	145	2.36
CRO. 2028 EUR 2.700%	100.50	101.00	228	2.58
CRO. 2030 EUR 1.275%	99.40	99.90	236	2.76
CRO. 2020 USD 6.625%	104.30	105.00	121	4.02
CRO. 2021 USD 6.375%	104.90	105.65	135	4.15
CRO. 2023 USD 5.500%	104.90	105.45	135	4.22

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.76
1Y	-0.61
3Y	-0.52
5Y	-0.21
10Y	0.37

USD

2Y	2.85
5Y	2.95
10Y	3.12
30Y	3.36

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
MAISTRA	302.00	0.00%	2,466,668.00
PODRAVKA	360.00	1.12%	2,137,302.00
VALAMAR RIVIERA	37.00	-0.80%	1,988,675.80
HRVATSKI TELEKOM	152.50	-0.33%	864,612.50
ERICSSON N.T.	1,055.00	-0.94%	623,975.00
PLAVA LAGUNA	1,630.00	-3.55%	498,400.00
ADRIJSKA GRUPA (P)	427.00	0.23%	406,352.00
ATLANTIC GRUPA	1,100.00	2.80%	183,310.00
AD PLASTIK	175.00	0.57%	172,174.00
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	15.55	-8.80%	130,013.60

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,789.68	0.02%
CROBEX10	Hrvatska	1,041.89	0.14%
BUX	Mađarska	36,444.72	0.93%
ATX	Austrija	3,086.87	0.44%
RTS	Rusija	1,105.33	-0.65%
SBI TOP	Slovenija	794.89	-0.86%
BELEX LINE	Srbija	1,532.38	-0.10%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,874.64	1.77%
S&P 500	SAD	2,682.63	1.57%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,161.65	1.58%
NIKKEI 225	Japan	21,457.29	1.45%
EUROSTOXX 50	Europa	3,147.13	-0.25%
DAX INDEX	Njemačka	11,287.39	-0.42%
FTSE 100	V. Britanija	7,035.85	0.14%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THERE IS NOBODY SO IRRITATING AS SOMEBODY WITH LESS INTELLIGENCE AND MORE SENSE THAN WE HAVE."

Don Herold

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
	30.10.2018	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	8.95	0.0%	-5.8%	17	neg.	1.0	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,100.00	2.8%	27.2%	3,664	12.4	1.6	0.7	0.9	8.1	1.8%
Belje	2.40	0.0%	2.1%	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,200.00	0.0%	33.4%	115	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	400.00	1.0%	-12.0%	520	17.9	0.8	0.5	0.8	7.7	2.5%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	360.00	1.1%	29.1%	2,511	16.7	0.8	0.6	0.8	7.7	1.9%
Viro Tvornica Šećera	132.00	0.0%	-49.0%	183	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%		16.7	0.8	0.5	0.9	7.7	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	427.00	0.2%	-3.0%	6,861	25.1	0.7	1.4	1.6	n.a.	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	175.00	0.6%	4.2%	723	10.2	0.9	0.6	0.8	5.7	5.7%
Đuro Đaković Grupa	15.55	-8.8%	-19.6%	158	neg.	1.7	0.3	0.8	40.0	0.0%
INA	3,220.00	0.0%	-0.9%	32,200	36.1	2.9	1.6	1.7	10.8	2.5%
Končar-Elektroindustrija	620.00	0.0%	-13.3%	1,595	19.0	0.6	0.9	0.7	8.0	2.3%
Petrokemija	13.80	6.2%	30.7%	59	neg.	neg.	0.0	0.1	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-0.9%		19.0	1.3	0.6	0.8	9.4	2.3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	376.00	-0.5%	-15.3%	1,928	21.9	1.3	2.6	2.9	9.9	0.0%
HUP-Zagreb	3,600.00	0.0%	7.5%	1,536	14.9	1.7	3.8	3.8	9.3	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	3,820.00	0.0%	-8.0%	1,156	neg.	1.6	3.8	4.3	14.7	0.0%
Maistra	302.00	0.0%	7.1%	3,305	20.2	2.2	3.3	4.6	13.0	0.0%
Plava Laguna	1,630.00	-3.6%	-76.4%	3,579	20.0	1.7	3.4	3.7	9.3	0.0%
Valamar Riviera	37.00	-0.8%	-14.2%	4,404	19.5	1.9	2.4	3.7	11.0	2.4%
Median		-0.3%	-11.1%		20.0	1.7	3.3	3.8	10.5	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,055.00	-0.9%	-12.1%	1,405	15.3	4.7	0.9	0.9	9.2	3.1%
Hrvatski Telekom	152.50	-0.3%	-7.9%	12,392	13.8	1.0	1.6	1.3	3.4	3.9%
OT-Optima Telekom	1.62	-3.6%	-40.4%	112	neg.	54.9	0.2	0.8	3.8	0.0%
Median		-0.9%	-12.1%		14.5	4.7	0.9	0.9	3.8	3.1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	430.00	-2.3%	-32.2%	593	13.9	1.0	1.7	3.7	9.5	0.0%
Jadroplov	17.10	0.0%	-39.0%	28	neg.	0.1	0.2	3.7	22.0	0.0%
Jadranski Naftovod	3,800.00	0.0%	-26.9%	3,829	13.1	1.0	5.6	4.7	6.3	0.0%
Luka Ploče	360.00	2.3%	-28.0%	152	73.7	0.4	0.6	0.4	7.0	0.0%
Luka Rijeka	39.20	0.5%	-17.3%	528	309.4	0.8	3.6	3.6	619.4	0.0%
Tankerska Next Generation	37.00	3.9%	-33.1%	323	11.7	0.5	1.2	3.3	8.6	1.6%
Uljanik Plovidba	88.80	-0.2%	-34.2%	49	8.1	3.9	0.3	6.8	12.7	0.0%
Median		0.0%	-32.2%		13.5	0.8	1.2	3.7	9.5	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	10.35	0.0%	-46.5%	256	neg.	1.1	0.2	0.6	12.8	0.0%
Institut IGH	175.00	0.0%	-9.9%	107	neg.	neg.	0.5	2.2	280.2	0.0%
Ingra	3.88	0.0%	14.1%	53	neg.	0.5	1.0	7.2	n.a.	0.0%
Tehnika	85.00	-22.0%	-34.6%	16	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%	-34.6%		#NUM!	0.5	0.2	0.9	146.5	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	462.00	-2.5%	-9.4%	935	5.6	0.5	1.2	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	750.00	0.0%	-0.7%	14,258	9.7	0.9	3.0	n.a.	n.a.	2.0%
Zagrebačka Banka	58.00	-2.0%	6.8%	18,556	10.6	1.0	3.6	n.a.	n.a.	4.5%
Median		-1.0%	3.0%		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: 31.10.2018 godine u 07:47 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 31.10.2018 godine u 08:00 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. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijest-preporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajući redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na:

<http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.