

Dnevne financijske vijesti

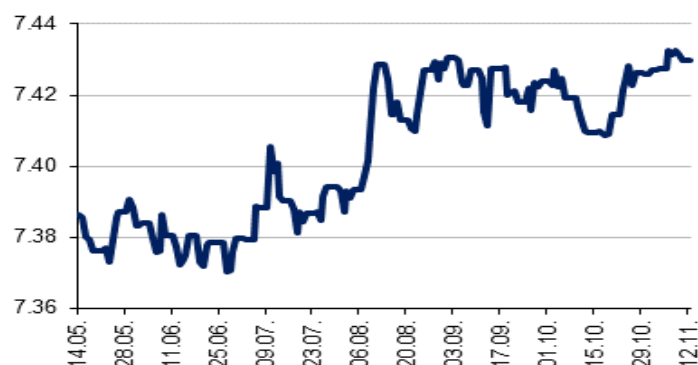
12. studeni 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/HRK srednji tečaj



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 08.11.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.02	0.00%
CLASSIC	108.18	-0.01%
HARMONIC	104.34	-0.10%
DYNAMIC	120.43	-0.68%
CASH	157.90	-0.00%
FLEXI CASH	101.28	0.00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4174	7.4380
USD/HRK	6.5507	6.5684
GBP/HRK	8.4762	8.4987
CHF/HRK	6.5126	6.5300
EUR/USD	1.1323	1.1324
EUR/GBP	0.8751	0.8752
EUR/CHF	1.1389	1.1391
EUR/JPY	128.92	128.93

Srednji tečaj HNB

	12.11.2018	09.11.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4297	-0.02%	0.67%	-1.13%
USD	6.5500	0.62%	3.26%	4.28%
CHF	6.5115	0.28%	2.00%	1.22%
GBP	8.5212	-0.01%	2.25%	0.62%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1600			
1WK	0.1600	-0.3760	2.2191	-0.7958
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2200	-0.3690	2.3144	-0.7832
3MTH	0.2500	-0.3160	2.6181	-0.7478
6MTH	0.2500	-0.2570	2.8580	-0.6670
12MTH	0.2800	-0.1480	3.1441	-0.5324

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.35	2.94	-0.65
2Y	0.39	-0.24	3.12	-0.50
3Y	0.69	-0.07	3.16	-0.35
5Y	1.16	0.21	3.17	-0.06
10Y	2.32	0.80	3.24	0.52

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
	Nema važnijih ekonomskih objava			

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

Vijesti iz svijeta

Kraj tjedna bio je razmjerno siromašan ekonomskim objavama i rezerviran za objave iz SAD-a. Objavljen je tek podatak o proizvođačkim cijenama u listopadu koje su ubrzale svoj rast i na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Uz iznadočekivani rast od 0,6% mjesečno na godišnjoj razini rast je iznosio 2,9%. Isključimo li iz indeksa cijene hrane i energije godišnji rast proizvođačkih cijena iznosio je 2,6%. Objavljen je i podatak U. of Mich. poslovnim očekivanjima koji su prema preliminarnim podacima s 89,3 koliko su iznosili u listopadu pali na 88,7 u studenom.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna prošao je u mirnom tonu. EUR/HRK je bio stabilan na razinama od oko 7,431 kuna za euro. Promet devizama je bio slabijeg volumena pa je tečaj EUR/HRK zatvorio trgovanje na spomenutim razinama. Nakon prošlotjednog sastanka FOMC-a ojačali su aprecijacijski pritisci na dolar te je trgovanje valutnim parom EUR/USD spuštano na razine od oko 1,134 dolara za euro gdje se zadržalo i na samom kraju tjedna. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1336, EUR/GBP 0,8737, EUR/CHF 1,1396, EUR/JPY 128,99.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna na domaćem novčanom tržištu bio je izuzetno miran uz slabu potražnju za kunama što se odrazilo i na kamatne stope koje su nastavile stagnirati na rekordno niskim razinama. Očekujemo relativno mirno trgovanje na domaćem tržištu tijekom ovog tjedna shodno i dalje osobito visokoj razini viška likvidnosti u sustavu.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Domaće tržište obveznica i dalje je izuzetno mirno uz minimalne promjene na kotacijama te sporadične izostanke trgovanja na dnevnoj razini.

Inozemna tržišta

Kraj tjedna na međunarodnim tržištima obveznica obilježen je padom prinosa core izdanja. Zabrinutost oko trgovinskog rata SAD-a i Kine, ali i gospodarskog usporavanja u Kini te očekivana najava o nastavku podizanja kamatne stope FOMC-a podržali su rast cijena na obvezničkim tržištima. Prinos na američki desetogodišnji Treasury tjedan je zatvorio na 3,18% (-6bb), a istovjetni njemački Bund na 0,40% (-5bb).

Vijesti s tržišta dionica

U petak je indeks Crobex blagim rastom vrijednosti od 0,03% tjedan završio na razini 1.786,19 bodova i tako ostvario rast peti dan za redom. Crobex10 pao je za 0,10% i zaključio dan na 1.037,38 bodova.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Promet je u petak, kao i tokom cijelog tjedna bio i dalje na niskim razinama. Redovan promet iznosio je 4,32 milijuna kuna.

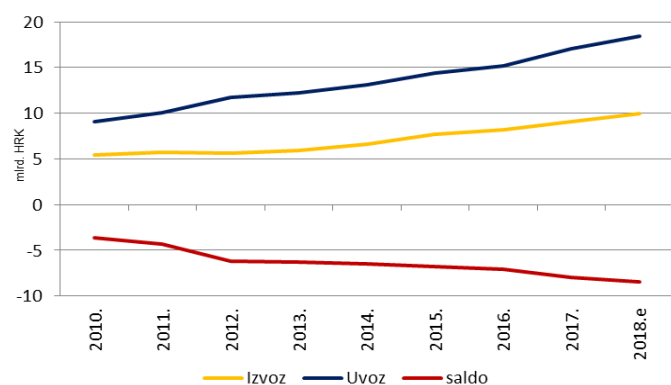
Makroekonomska analiza

Pokrivenost uvoza izvozom roba u kolovozu 63%

Prema konačnim podacima DZS-a uz mjesečne stope pada vrijednosti i robnog izvoza i uvoza u kolovozu su oba pokazatelja nastavila s godišnjim stopama rasta. Naime, u promatranom mjesecu Hrvatska je, uz mjesečni pad od 8,7%, izvezla robe u vrijednosti od 1,2 mlrd. eura (7,1% godišnje). Istovremeno, uz pad na mjesečnoj razini za 11,3% te godišnji rast od 8,2% vrijednost robnog uvoza RH dosegla je gotovo 1,9 mlrd. eura. Uz usporavanje godišnjih stopa rasta i izvoza i uvoza roba pokrivenost uvoza izvozom u kolovozu se popela na 63% što je najviša zabilježena razina u ovoj godini. Vanjskotrgovinski deficit, ubrzao je s godišnjom stopom rasta (10,1%) izosivši 691 mil. eura (+63 mil. eura godišnje). Promatrano kumulativno u prvih osam mjeseci ove godine vrijednost robnog izvoza premašila je 9,4 mlrd. eura. Tako je u odnosu na isto razdoblje 2017. zabilježen rast od 431,3 mil. eura ili 4,8%. Pri tome je snažniji rast bio ograničen padom vrijednosti izvoza u veljači i ožujku (-3,7% odnosno -7,6% godišnje). Istovremeno, u odnosu na prvih osam mjeseci 2017. vrijednost robnog uvoza je uz godišnji rast od 7,5% premašila 15,6 mlrd. eura. Vanjskotrgovinski deficit produbljen je tako na 6,2 mlrd. eura (godišnje +11,8%) te je pokrivenost uvoza izvozom roba iznosila 60,2%. Promatrano prema Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti godišnjem rastu vrijednosti robnog izvoza u prvih osam ovogodišnjih mjeseci najznačajnije je doprinio viši robni izvoz Prerađivačke industrije koja u strukturi ukupnog robnog izvoza čini 90,5%, a ostvarila je godišnji rast vrijednosti izvoza od 6,5%. Rast vrijednosti izvoza bilježi i Rudarstvo i vađenje s udjelom od 0,7% (10,8%) dok Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo te Opskrba električnom energijom, plinom, para i klimatizacija bilježe pad od 5,4% odnosno 37,9%, a u strukturi izvoza čine 4% odnosno 1,9%. Prerađivačka industrija značajno pridonosi i rastu robnog uvoza. Naime, s ukupno ostvarenim uvozom u prvih osam ovogodišnjih mjeseci od 13,7 mlrd. eura te godišnjom stopom rasta od 7,9% čini ukupno 87,5% ukupno ostvarenog robnog uvoza. Pojačani rast izvoza usluga (od turizma) za sobom će generirati snažniji rast uvoza roba što će posljedično umanjiti pozitivne učinke izvoza. Naime, uz snažnije godišnje stope rasta vrijednosti robnog uvoza u odnosu na izvoz roba izvjesno je produbljivanje manjka u robnoj razmjeni Hrvatske s inozemstvom. Tako će još jedanput biti potvrđena visoka uvozna ovisnost te niska konkurentnost domaćeg gospodarstva.

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

Robna razmjena s EU



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	23.93	ZLATO	1,211.0
2Y	35.60	SREBRO	14.2
3Y	48.06	BAKAR	6,056.0
5Y	93.43	PLATINA	856.0
10Y	159.28	ČELIK	812.0
		ALUMINIJ	1,954.0
		NAFTA (WTI)	60.2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	105.36	105.66	83	1.25
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.61	103.71	96	2.93
RHMF-O-203A HRK 6.750%	108.60	108.80	-	1.36
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.60	106.05	-	0.71
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.60	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	110.70	127	1.05
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.90	107.40	183	1.81
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.30	104.70	140	2.39
CRO. 2028 EUR 2.700%	100.10	100.70	228	2.62
CRO. 2030 EUR 1.275%	98.90	99.50	237	2.80
CRO. 2020 USD 6.625%	104.20	104.90	110	4.07
CRO. 2021 USD 6.375%	104.80	105.55	123	4.18
CRO. 2023 USD 5.500%	104.70	105.25	125	4.26
Njemačke				
	YTM, %			
3M	-0.71			
1Y	-0.60			
3Y	-0.49			
5Y	-0.18			
10Y	0.41			

USD	
2Y	2.92
5Y	3.04
10Y	3.18
30Y	3.38

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	610.00	0.00%	1,133,855.00
PODRAVKA	357.00	0.00%	575,127.00
TURISTHOTEL	2,560.00	-4.48%	499,200.00
ADRIJSKA GRUPA (P)	428.00	-0.93%	445,742.00
VALAMAR RIVIERA	37.10	0.27%	368,000.30
HRVATSKI TELEKOM	154.00	-0.32%	329,882.00
ERICSSON N.T.	1,030.00	-0.96%	136,470.00
IMPERIAL	810.00	0.00%	105,300.00
MAISTRA	300.00	0.00%	81,000.00
ZAGREBAČKA BANKA	60.00	0.33%	51,586.60

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,786.19	0.03%
CROBEX10	Hrvatska	1,037.38	-0.10%
BUX	Mađarska	38,586.63	-0.33%
ATX	Austrija	3,198.21	-0.79%
RTS	Rusija	1,121.38	-2.93%
SBI TOP	Slovenija	811.93	-0.12%
BELEX LINE	Srbija	1,554.12	-0.41%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,989.30	-0.77%
S&P 500	SAD	2,781.01	-0.92%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,406.90	-1.65%
NIKKEI 225	Japan	22,250.25	-1.05%
EUROSTOXX 50	Europa	3,229.49	-0.25%
DAX INDEX	Njemačka	11,529.16	0.02%
FTSE 100	V. Britanija	7,105.34	-0.50%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"ANOTHER UNSETTLING ELEMENT IN MODERN ART IS THAT COMMON SYMPTOM OF IMMATURITY, THE DREAD OF DOING WHAT HAS BEEN DONE BEFORE."

Edith Wharton (1862 - 1937)

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
	09.11.2018	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	1,080.00	-1.8%	24.8%	3,597	9.9	1.4	0.7	0.9	6.9	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	388.00	1.0%	-14.6%	504	13.4	0.8	0.5	0.7	7.3	2.6%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	357.00	0.0%	28.0%	2,490	13.4	0.8	0.6	0.8	7.2	2.0%
Viro Tvoznica Šećera	116.00	0.0%	-55.2%	161	neg.	0.5	0.2	0.9	n.a.	0.0%
Vupik	4.48	0.0%	8.5%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	8.5%		13.4	0.8	0.5	0.9	7.2	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	428.00	-0.9%	-2.7%	6,876	18.7	0.6	1.4	1.4	8.0	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	178.00	-0.8%	6.0%	735	10.2	1.0	0.6	0.9	6.7	5.6%
Đuro Đaković Grupa	14.90	-0.7%	-23.0%	151	neg.	1.9	0.3	0.9	43.5	0.0%
INA	3,160.00	0.0%	-2.8%	31,600	29.7	2.7	1.5	1.5	10.0	2.6%
Končar-Elektroindustrija	610.00	0.0%	-14.7%	1,560	18.6	0.6	0.6	0.4	7.2	2.3%
Petrokemija	64.00	335.4%	506.1%	275	neg.	neg.	0.2	0.2	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-2.8%		18.6	1.4	0.6	0.9	8.6	2.3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	375.00	0.0%	-15.5%	1,923	21.7	1.1	2.6	2.7	9.4	0.0%
HUP-Zagreb	3,940.00	0.0%	17.7%	1,681	15.1	1.7	4.0	3.8	9.4	13.1%
Liburnia Riviera Hoteli	3,800.00	0.0%	-8.5%	1,150	neg.	1.5	3.8	4.0	15.6	0.0%
Maistra	300.00	0.0%	6.4%	3,283	16.4	1.7	3.1	4.1	11.0	0.0%
Plava Laguna	1,680.00	1.8%	-75.7%	3,688	16.4	1.6	3.4	3.5	9.0	0.0%
Valamar Riviera	37.10	0.3%	-14.0%	4,595	16.0	1.5	2.4	3.5	9.9	2.4%
Median		0.0%	-11.2%		16.4	1.5	3.2	3.7	9.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,030.00	-1.0%	-14.2%	1,371	17.5	5.4	0.9	0.9	11.0	3.2%
Hrvatski Telekom	154.00	-0.3%	-6.9%	12,512	12.5	1.0	1.6	1.3	3.3	3.9%
OT-Optima Telekom	1.62	-2.4%	-40.4%	112	neg.	neg.	0.2	0.8	3.7	0.0%
Median		-1.0%	-14.2%		15.0	3.2	0.9	0.9	3.7	3.2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	397.00	-0.7%	-37.4%	547	12.8	1.0	1.5	3.5	8.5	0.0%
Jadroplov	17.60	18.1%	-37.2%	29	neg.	0.1	0.3	3.7	29.8	0.0%
Jadranski Naftovod	3,800.00	0.5%	-26.9%	3,829	11.7	0.9	5.5	4.6	6.0	0.0%
Luka Ploče	350.00	0.0%	-30.0%	148	69.5	0.4	0.6	0.4	7.7	0.0%
Luka Rijeka	39.00	0.0%	-17.7%	526	neg.	0.8	3.7	3.7	604.0	0.0%
Tankerska Next Generation	36.80	0.0%	-33.5%	321	13.8	0.5	1.1	3.2	9.1	1.6%
Uljanik Plovidba	78.20	-8.0%	-42.1%	43	38.8	2.9	0.3	7.2	14.2	0.0%
Median		0.0%	-33.5%		13.8	0.8	1.1	3.7	9.1	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	9.18	-3.2%	-52.6%	227	neg.	1.2	0.2	0.5	44.1	0.0%
Institut IGH	156.50	1.0%	-19.4%	96	neg.	neg.	0.5	2.4	128.4	0.0%
Ingra	3.80	-1.0%	11.8%	51	neg.	0.5	1.1	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	92.00	1.7%	-29.2%	17	neg.	0.1	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	9.00	0.0%	-55.0%	6	0.1	neg.	0.2	3.4	1.5	0.0%
Median		0.0%	-29.2%		0.1	0.5	0.2	2.4	44.1	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,000.00	0.0%	12.6%	2,578	7.0	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	450.00	8.7%	-11.8%	911	7.7	0.5	1.1	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	740.00	0.0%	-2.0%	14,068	9.1	0.9	3.0	n.a.	n.a.	2.1%
Zagrebačka Banka	60.00	0.3%	10.4%	19,196	9.4	1.0	3.7	n.a.	n.a.	4.3%
Median		0.2%	4.2%		8.4	0.9	2.0	n.a.	n.a.	1.0%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza



Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
mr. sc. Marijana Cigić, ekonomski analitičar
Tea Pevec, MBA, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 606
Tel.: 01 4695 098

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

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

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

Prodaja
Brokerski poslovi
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

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

Kratice

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

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

Nakladnik

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

Publikacija odobrena od strane urednika: 12.11.2018 godine u 08:09 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 12.11.2018 godine u 08:15 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 ulagateljima 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.