

Dnevne financijske vijesti

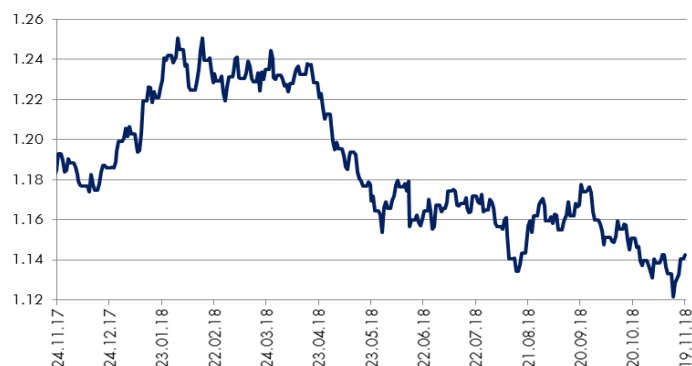
20. studeni 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Tržišni tečaj EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 16.11.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.06	0.00%
CLASSIC	108.08	-0.00%
HARMONIC	104.73	-0.06%
DYNAMIC	117.95	0.05%
CASH	157.89	-0.00%
FLEXI CASH	101.26	-0.02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4232	7.4309
USD/HRK	6.4792	6.4853
GBP/HRK	8.3296	8.3371
CHF/HRK	6.5255	6.5316
EUR/USD	1.1457	1.1458
EUR/GBP	0.8912	0.8913
EUR/CHF	1.1376	1.1377
EUR/JPY	128.87	128.88

Srednji tečaj HNB

	20.11.2018	19.11.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4259	0.08%	0.62%	-1.18%
USD	6.5042	-0.73%	2.58%	3.61%
CHF	6.5231	0.36%	2.17%	1.40%
GBP	8.3672	-0.34%	0.46%	-1.20%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1500			
1WK	0.1600	-0.3760	2.2173	-0.8006
2WK	0.1700	-0.3720		
1MTH	0.2200	-0.3690	2.3003	-0.7858
3MTH	0.2500	-0.3160	2.6458	-0.7430
6MTH	0.2500	-0.2570	2.8658	-0.6662
12MTH	0.2800	-0.1470	3.1074	-0.5310

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.28	-0.35	2.88	-0.65
2Y	0.37	-0.25	2.98	-0.52
3Y	0.68	-0.10	3.00	-0.38
5Y	1.17	0.17	3.01	-0.10
10Y	2.33	0.76	3.12	0.47

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Proizv.cijene, god.pr.(Lis)	3.3%	3.2%	08:00
SAD	Zap.stamb.gradnje(Lis)	1.225mil.	1.201mil.	14:30
SAD	Izdane građ.dozvole(Lis)	1.260mil.	1.270mil.	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Jučer je objavljen podatak o Outputu u građevinskom sektoru u eurozoni. U rujnu je tako uz mjesečni rast od 2% na godišnjoj razini ostvaren rast od 4,6%. Pri tome su pokretači rasta prvenstveno bili građevinski sektor u Češkoj s ostvarenim rastom od 13,9% godišnje, Mađarskoj (25,8% godišnje), Poljskoj (20,2%), Sloveniji (25,7%) te Slovačkoj (14%). Prema ekonomskom kalendaru danas nas očekuju objave iz građevinskog sektora u SAD-u (započete gradnje stambenih objekata i građevinske dozvole).

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo mirno na domaćem deviznom tržištu. Tečaj je bio stabilan na razinama oko 7,428 kuna za euro. Slabiji volumen trgovanja pridonio je stabilnosti tečaja EUR/HRK te je devizno tržište i zatvoreno na navedenim razinama.

Blagi rast EUR/USD nastavljen je i jučer pri čemu je euro u odnosu na dolar ojačao iznad 1,145 dolara za euro. Uz izostanak važnijih ekonomskih objava niti danas ne očekujemo značajnije promjene u kretanju EUR/USD na deviznim tržištima. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1452, EUR/GBP 0,8909, EUR/CHF 1,1379, EUR/JPY 128,86.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće banke nisu iskazale interes za likvidnošću na redovitoj operaciji HNB-a. Razlog tome je razina likvidnosti u sustavu od oko 23,4 milijardi kuna te povoljnije financiranje na tržištu u usporedbi s kamatnom stopom od 0,30% na aukciji. Tržišne kamatne stope početkom tjedna nisu zabilježile značajnije promjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Niska likvidnost i dalje je osnovno obilježje kretanja na domaćem obvezničkom tržištu. Jučerašnji dan obilježilo je ukupno protrgovanih 317 tisuća kuna. Trgovalo se kunskom obveznicom dospijeća 2021. po cijeni od 105,90.

Inozemna tržišta

Ponovo aktualizirane špekulacije kako će trgovinske napetosti između Amerike i Kine biti ustrajne zadržale su prinose vodećih svjetskih obveznica na nižim razinama. Prinos na desetogodišnji američki UST jučer se kretao na razini od 3,06% što je 13bb niže na mjesečnoj razini. Njemački Bund trgovanje je zatvorio na 0,37%.

Vijesti s tržišta dionica

Početak novog tjedna obilježila je ispodprosječna likvidnost na Zagrebačkoj burzi. Ukupan redovni promet dionicama iznosio je 4,5 milijuna kuna. Samo dva izdanja uspjela su skupiti preko milijun kuna prometa, i to Hrvatski telekom d.d. sa prometom 1,48 milijuna kuna uz pad cijene -0,32%



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

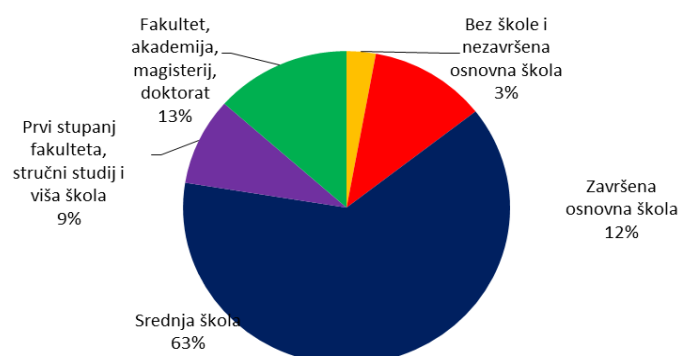
dionica Valamar Riviere d.d. sa prometom 1 milijun kuna i padom cijene -1,64%. Dionice građevinskih kompanija ostvarile su mješovitu izvedbu. Tako je Dalekovod d.d. pao za -6,62% sa prometom od 166 tisuća kuna dok je dionica Tehnike d.d. skočila za 17,12% uz promet od svega 56 tisuća kuna. Indeksi Zagrebačke burze izgubili su na vrijednosti, Crobex za -0,52% a Crobex10 za -0,66%.

Makroekonomska analiza

Krajem listopada 141.672 evidentirane nezaposlene osobe. Prema posljednjim podacima HZZ-a, krajem listopada 2018. na Zavodu je registrirano 141.672 nezaposlene osobe. U odnosu na rujan broj nezaposlenih povećan je za 8,5%, odnosno 11.095 osoba. Zabilježena pozitivna stopa rasta broja nezaposlenih na mjesečnoj razini prva je u posljednjih devet mjeseci. Unatoč relativno visokom rastu broja nezaposlenih na mjesečnoj razini (najvećem ove godine), taj se rast ne treba tumačiti kao pogoršanje uvjeta na tržištu rada. Naime, porast broja nezaposlenih na mjesečnoj razini redovito je najsnažniji upravo u listopadu i odraz je visoke ovisnosti hrvatskog tržišta rada o sezonskim poslovima u turizmu.

Tako je u listopadu u evidenciju nezaposlenih pristiglo 30.149 osoba, dok ih je iz evidencije izišlo 19.054, a razlika između broja ulazaka i izlazaka predstavlja povećanje ukupnog broja nezaposlenih osoba. Od ukupno 30.149 ulazaka u evidenciju, njih 22.667 (68,5%) pristiglo je iz radnog odnosa. Nadalje, njih 8.017, odnosno 27% ukupnog broja ulazaka u evidenciju, pristiglo je iz Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane, dok je 3.814 (13%) osoba pristiglo iz Trgovine na veliko i na malo; popravak motornih vozila i motocikala. Promatrano na razini županija, najveća razlika između broja ulazaka i izlazaka je u listopadu zabilježena u Splitsko-dalmatinskoj županiji (2.977 ulazaka više od izlazaka, odnosno 26,8% od ukupnog porasta broja nezaposlenih) i Istarskoj županiji (razlika ulazaka i izlazaka iznosila je 1.016, što je 9,2% ukupnog rasta nezaposlenosti). Na godišnjoj je razini i mjesec listopad nastavio s razmjerno visokim padom broja nezaposlenih. U usporedbi s prošlogodišnjim listopadom broj nezaposlenih smanjen za 38.732 (-21,5%), čime je nastavljen kontinuirani trend pada broja nezaposlenih na godišnjoj razini, koji traje od travnja 2014. Ipak, ovaj trend nije moguće jednoznačno tumačiti kao značajno poboljšanje na tržištu rada, odnosno kao porast zaposlenosti. Tako je i u listopadu broj osoba koje iz evidencije nezaposlenih nisu izišle na temelju zapošljavanja (od kojih najznačajniju kategoriju čine obrisani iz evidencije radi nepridržavanja zakonskih odredbi) bio relativno visok te je iznosio 40% ukupnog broja ljudi koji su izišli iz evidencije taj mjesec. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Ulasci u evidenciju nezaposlenih prema razini obrazovanja



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	28.10	ZLATO	1,224.2
2Y	39.63	SREBRO	14.4
3Y	52.36	BAKAR	6,259.0
5Y	95.96	PLATINA	857.6
10Y	150.66	ČELIK	795.0
		ALUMINIJ	1,934.0
		NAFTA (WTI)	57.2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	105.41	105.71	64	1.21
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.74	103.84	97	2.91
RHMF-O-203A HRK 6.750%	108.45	108.65	-	1.45
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.60	106.10	-	0.69
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.65	105.35	-	0.73
RHMF-O-238A HRK 1.750%	102.80	103.45	-	1.09
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.60	118.40	-	1.70
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.60	118.40	-	1.88
RHMF-O-282A HRK 2.875%	106.40	107.35	-	2.03
RHMF-O-297A HRK 2.375%	98.95	99.90	-	2.39

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.40	110.90	128	1.00
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.20	107.60	182	1.78
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.30	104.80	144	2.38
CRO. 2028 EUR 2.700%	100.50	101.00	227	2.58
CRO. 2030 EUR 1.275%	99.10	99.90	238	2.76
CRO. 2020 USD 6.625%	104.10	104.80	124	4.12
CRO. 2021 USD 6.375%	104.60	105.35	145	4.26
CRO. 2023 USD 5.500%	104.60	105.15	144	4.29

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.71
1Y	-0.55
3Y	-0.52
5Y	-0.22
10Y	0.37

USD

2Y	2.79
5Y	2.87
10Y	3.06
30Y	3.32

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	154.00	-0.32%	1,475,844.00
VALAMAR RIVIERA	35.90	-1.64%	999,603.80
ADRIJS GRUPA (P)	426.00	0.24%	293,251.00
OPTIMA TELEKOM	1.60	-1.84%	193,190.00
PODRAVKA	357.00	-0.28%	179,208.00
DALEKOVOD	7.34	-6.62%	165,527.28
KONČAR D&ST	1,000.00	-0.99%	157,000.00
AD PLASTIK	179.50	-0.28%	107,224.00
PLAVA LAGUNA	1,630.00	0.00%	86,390.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	360.00	-5.01%	71,995.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,747.23	-0.52%
CROBEX10	Hrvatska	1,024.83	-0.66%
BUX	Mađarska	39,323.01	-0.01%
ATX	Austrija	3,079.30	-1.75%
RTS	Rusija	1,135.71	0.07%
SBI TOP	Slovenija	817.66	0.03%
BELEX LINE	Srbija	1,538.32	-0.08%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,017.44	-1.56%
S&P 500	SAD	2,690.73	-1.66%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,028.48	-3.03%
NIKKEI 225	Japan	21,821.16	0.65%
EUROSTOXX 50	Europa	3,160.33	-0.64%
DAX INDEX	Njemačka	11,244.54	-0.85%
FTSE 100	V. Britanija	7,000.89	-0.19%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"HOW CAN YOU GOVERN A COUNTRY WHICH HAS 246 VARIETIES OF CHEESE?"

Charles De Gaulle (1890 - 1970), in "Les Mots du General", 1962

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
	19.11.2018	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	1,070.00	-2.7%	23.7%	3,564	9.8	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	384.00	2.1%	-15.5%	499	13.2	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	-0.3%	28.0%	2,490	13.4	0.8	0.6	0.8	7.2	2.0%
Viro Tvornica Šećera	130.00	26.2%	-49.8%	180	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%		13.2	0.8	0.5	0.9	7.2	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	426.00	0.2%	-3.2%	6,843	18.6	0.6	1.4	1.4	8.0	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	179.50	-0.3%	6.8%	742	10.3	1.0	0.6	0.9	6.7	5.6%
Đuro Đaković Grupa	14.50	0.0%	-25.1%	147	neg.	1.8	0.3	0.9	43.1	0.0%
INA	3,200.00	0.0%	-1.5%	32,000	30.1	2.7	1.5	1.6	10.1	2.5%
Končar-Elektroindustrija	610.00	0.0%	-14.7%	1,560	18.6	0.6	0.6	0.4	7.2	2.3%
Petrokemija	50.00	21.4%	373.5%	215	neg.	neg.	0.1	0.2	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-1.5%		18.6	1.4	0.6	0.9	8.6	2.3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	358.00	0.0%	-19.4%	1,836	20.8	1.1	2.5	2.6	8.9	0.0%
HUP-Zagreb	3,960.00	1.5%	18.2%	1,690	15.2	1.7	4.0	3.8	9.4	13.0%
Liburnia Riviera Hoteli	3,780.00	1.6%	-8.9%	1,144	neg.	1.4	3.7	4.0	15.5	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	1,630.00	0.0%	-76.4%	3,579	17.0	1.5	3.3	3.4	8.8	0.0%
Valamar Riviera	35.90	-1.6%	-16.8%	4,442	15.5	1.4	2.3	3.4	9.7	2.5%
Median		0.0%	-12.8%		16.4	1.5	3.2	3.6	9.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,010.00	1.0%	-15.8%	1,345	17.2	5.3	0.9	0.9	10.7	3.2%
Hrvatski Telekom	154.00	-0.3%	-6.9%	12,511	12.5	1.0	1.6	1.3	3.3	3.9%
OT-Optima Telekom	1.60	-1.8%	-41.2%	111	neg.	neg.	0.2	0.8	3.7	0.0%
Median		-0.3%	-15.8%		14.8	3.1	0.9	0.9	3.7	3.2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	360.00	-5.0%	-43.2%	496	11.6	0.9	1.4	3.3	8.2	0.0%
Jadroplov	17.00	0.0%	-39.3%	28	neg.	0.1	0.2	3.7	29.7	0.0%
Jadranski Naftovod	3,900.00	0.0%	-25.0%	3,930	12.1	1.0	5.6	4.7	6.2	0.0%
Luka Ploče	312.00	0.6%	-37.6%	132	62.0	0.3	0.5	0.3	6.4	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	34.00	0.0%	-38.5%	297	12.8	0.5	1.1	3.1	8.8	1.8%
Uljanik Plovidba	80.00	1.3%	-40.7%	44	39.7	3.0	0.3	7.2	14.2	0.0%
Median		0.0%	-38.5%		12.8	0.8	1.1	3.7	8.8	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7.34	-6.6%	-62.1%	181	neg.	1.0	0.1	0.4	40.9	0.0%
Institut IGH	165.00	0.0%	-15.0%	101	neg.	neg.	0.5	2.5	129.9	0.0%
Ingra	3.70	-0.5%	8.8%	50	neg.	0.5	1.1	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	119.00	7.2%	-8.5%	23	neg.	0.1	0.1	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%	-15.0%		0.1	0.5	0.2	2.5	40.9	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	460.00	0.0%	-9.8%	931	7.9	0.5	1.1	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	725.00	0.0%	-4.0%	13,782	8.9	0.9	2.9	n.a.	n.a.	2.1%
Zagrebačka Banka	57.80	-0.3%	6.4%	18,492	9.0	1.0	3.6	n.a.	n.a.	4.5%
Median		0.0%	1.2%		8.4	0.8	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: 20.11.2018 godine u 08:24 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 20.11.2018 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.