

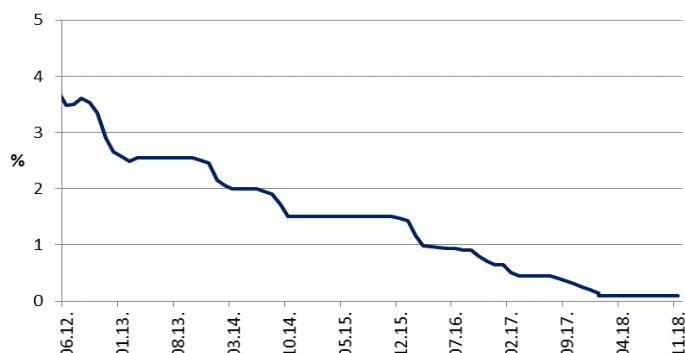
Dnevne financijske vijesti



21. studeni 2018.

Graf dana

Prinos na 1-godišnji kunski trezorski zapis



Izvori: MF, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 19.11.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.07	0.00%
CLASSIC	108.08	0.00%
HARMONIC	104.75	0.01%
DYNAMIC	117.07	-0.75%
CASH	157.89	-0.00%
FLEXI CASH	101.26	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4243	7.4306
USD/HRK	6.5251	6.5301
GBP/HRK	8.3478	8.3543
CHF/HRK	6.5623	6.5673
EUR/USD	1.1378	1.1379
EUR/GBP	0.8894	0.8894
EUR/CHF	1.1314	1.1315
EUR/JPY	128.45	128.46

Srednji tečaj HNB

	21.11.2018	20.11.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4232	-0.04%	0.59%	-1.22%
USD	6.4945	-0.15%	2.43%	3.46%
CHF	6.5414	0.28%	2.44%	1.68%
GBP	8.3566	-0.13%	0.33%	-1.33%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1600			
1WK	0.1600	-0.3770	2.2164	-0.8004
2WK	0.1700	-0.3730		
1MTH	0.2200	-0.3690	2.3055	-0.7864
3MTH	0.2500	-0.3160	2.6531	-0.7448
6MTH	0.2500	-0.2570	2.8633	-0.6694
12MTH	0.2800	-0.1480	3.0971	-0.5318

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.28	-0.35	2.89	-0.66
2Y	0.22	-0.25	3.01	-0.54
3Y	0.56	-0.11	3.03	-0.39
5Y	1.17	0.00	3.04	-0.12
10Y	2.19	0.75	3.14	0.46

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
EU	OECD Ek.prog.			11:00
SAD	Narudž.traj.dob.(Lis.)	-2.6%	0.7%	14:30
SAD	Zaht.za novonezaposl.	215tis.	216tis.	14:30
SAD	Zaht. za nezaposl.	1650tis.	1676tis.	14:30
SAD	Prod.post.stamb.obj.(Lis.)	1.0%	-3.4%	16:00

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

Vijesti iz svijeta

U tijeku jučerašnjeg dana objavljen je podatak o kretanju proizvođačkih cijena u Njemačkoj. U listopadu su uz mjesečni rast od 0,3% proizvođačke cijene zabilježile godišnji rast od 3,3% što je u skladu s očekivanjima. Isključimo li cijene energije godišnji rast proizvođačkih cijena iznosio je 1,5%. Ostale vijesti odnose se na objave iz građevinskog sektora SAD-a u listopadu. Uz mjesečni rast od 1,5% započeto je ukupno 1,228 milijuna novih stambenih objekata dok je broj izdanih odobrenja za građenje uz mjesečni pad od 0,6% iznosio 1,263 milijuna dozvola. Tijekom jučerašnjeg dana zabilježen je pad cijena sirove nafte na najnižu razinu zabilježenu u ovoj godini. Tako je cijena sirove nafte tipa WTI uz dnevni pad od 5,9% završila na 53,43 dolara za euro dok je cijena sirove nafte tipa Brent iznosila 62,53 dolara za euro (-6,4%).

Vijesti s deviznog tržišta

U utorak je zabilježena blaga volatilnost na domaćem deviznom tržištu. Nakon otvaranja na razinama oko 7,427 kuna za euro došlo je do blage aprecijacije domaće valute na razine oko 7,423 kuna za euro zahvaljujući blago povećanoj ponudi deviza sa strane bankarskog sektora. Do kraja dana se tečaj EUR/HRK stabilizirao na početnim razinama zahvaljujući blago povećanoj potražnji za devizama sa strane korporativnog sektora. Iako je ovaj tjedan trgovanje valutnim parom EUR/USD započelo na razinama iznad 1,14 dolara za euro u tijeku jučerašnjeg dana ojačali su deprecijacijski pritisci na jedinstvenu europsku valutu te je trgovanje ponovno spuštено ispod spomenute razine. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1370, EUR/GBP 0,8892, EUR/CHF 1,1317, EUR/JPY 128,24.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo financija je na jučerašnjoj aukciji izdalo 1,489 mlrd. kunskih trezoraca, neznatno više od iznosa koji je na dospelu ovog tjedna. Bid to cover omjer od 1,01x pokazuje kako je Ministarstvo financija prihvatilo gotovo sve ponude, a unatoč tome prinos se zadržao na 0,09%. Tržišne kamatne stope nisu zabilježile velike promjene shodno visokoj razini viška likvidnosti u sustavu.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan obilježilo je izostanak trgovanja domaćim obveznicama.

Inozemna tržišta

Pad cijena sirove nafte na najniže ovogodišnje razine utjecala je i na pad cijena dionica energetskih kompanija na dioničkim tržištima, a nastavljen je i pad tehnoloških (IT) kompanija. Posljedično, bijeg investitora u sigurnije oblike imovine koja nosi niže prinose utjecalo je na rast cijena na obvezničkim tržištima. Pri takvim kretanjima prinos na američku

desetogodišnju obveznicu spustio se na najnižu razinu od rujna (3,05%).

Vijesti s tržišta dionica

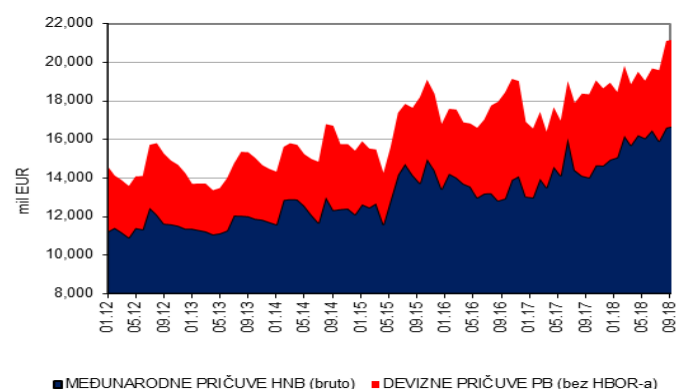
Na Zagrebačkoj burzi d.d. u utorak su glavni dionički indeksi završili u crvenom. Crobex je tako pao za 0,75% na 1.734,14 bodova dok je Crobex10 izgubio 0,30% na vrijednosti te zaključio dan na 1.021,77 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 5,74 milijuna kuna. Milijunske promete ostvarila su dva izdanja i to Valamar Riviera d.d. 1,33 milijuna kuna i Podravka d.d. 1,12 milijuna kuna. Dok je prvom cijena pala za 0,28% na 35,80 kuna drugom je cijena stagnirala na 357,00 kuna.

Makroekonomska analiza

Krajem rujna bruto međunarodne pričuve 16,6 mlrd. eura. Prema posljednjim podacima HNB-a za rujna ukupna aktiva središnje banke nastavila je rasti na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Tako je uz mjesečno povećanje za 2,1% ili 2,6 mlrd. kuna na kraju rujna iznosila 127,3 mlrd. kuna. U odnosu na rujna 2017. zabilježeno je povećanje za 11,2 mlrd. kuna ili 9,6% dok je u odnosu na kraj prošle godine povećana za 70,4 mil. kuna. Pri tome pozitivan niz godišnjih stopa rasta neprekinuto traju od studenog 2016. S obzirom na visoki udio inozemne aktive u ukupnoj aktivni (više od 99%) promjene na mjesečnoj i na godišnjoj razini prvenstveno su odraz kretanja inozemne aktive. Inozemna aktiva koja u strukturi sadrži plasmane u vrijednosne papire, oročene depozite u stranim bankama, efektivu i depozite po viđenju u stranim bankama, posebna prava vučenja te pričuvenu poziciju kod MMF-a na kraju rujna je iznosila 126,2 mlrd. kuna što predstavlja rast i na mjesečnoj i na godišnjoj razini. U odnosu na kolovoz inozemna aktiva HNB-a bilježi rast od 2,1% (2,6 mlrd. kuna) dok u odnosu na rujna 2017. rast iznosi 9,7% (11,1 mlrd. kuna). S obzirom da inozemna aktiva predstavlja kunsku protuvrijednost međunarodnih pričuva promjenama su pridonijela i tečajna kretanja (obzirom da je u odnosu na rujna 2017. tečaj EUR/HRK pao za 1%, u odnosu na kolovoz srednji tečaj HNB-a na kraju razdoblja je zabilježio pad za 0,05%). Značajne promjene na godišnjoj razini zabilježene u stavkama oročenih depozita u stranim bankama te plasmana u vrijednosne papire u devizama koji u strukturi inozemne aktive čine udio od 27,4% odnosno 65,3% a zabilježili su godišnji rast od 14% odnosno 10,2% (mjesečno 6,9% odnosno 0,3%). Bruto međunarodne pričuve izražene u eurima zabilježile su u rujnu rast i na mjesečnoj i na godišnjoj razini (1,8% odnosno 11,3%). Na kraju rujna bruto međunarodne pričuve dosegle su tako 16,6 mlrd. eura na što je najviše utjecao rast razine ugovorenih repo poslova.

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

Bruto međunarodne pričuve



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	29.82	ZLATO	1,221.5
2Y	40.95	SREBRO	14.3
3Y	52.86	BAKAR	6,184.0
5Y	95.46	PLATINA	847.0
10Y	147.78	ČELIK	795.0
		ALUMINIJ	1,940.0
		NAFTA (WTI)	53.4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	105.21	105.51	82	1.35
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.58	103.68	102	2.93
RHMF-O-203A HRK 6.750%	108.35	108.55	-	1.51
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.55	106.05	-	0.71
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	110.80	130	1.03
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.20	107.60	184	1.78
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.40	104.80	147	2.38
CRO. 2028 EUR 2.700%	100.40	100.90	232	2.60
CRO. 2030 EUR 1.275%	99.10	99.70	241	2.78
CRO. 2020 USD 6.625%	104.10	104.80	127	4.12
CRO. 2021 USD 6.375%	104.60	105.35	148	4.26
CRO. 2023 USD 5.500%	104.60	105.15	148	4.29

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.68
1Y	-0.56
3Y	-0.53
5Y	-0.24
10Y	0.35

USD

2Y	2.81
5Y	2.89
10Y	3.07
30Y	3.32

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	35.80	-0.28%	1,337,505.20
PODRAVKA	357.00	0.00%	1,121,550.00
ADRIS GRUPA (P)	427.00	0.23%	910,390.00
HRVATSKI TELEKOM	154.50	0.32%	629,700.00
ZAGREBAČKA BANKA	56.20	-2.77%	494,283.60
ARENATURIST	355.00	-0.84%	367,741.00
DALEKOVOD	8.28	12.81%	212,628.28
ATLANTSKA PLOVIDBA	332.00	-7.78%	130,819.00
AUTO HRVATSKA	685.00	-0.72%	45,210.00
AD PLASTIK	176.50	-1.67%	44,125.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,734.14	-0.75%
CROBEX10	Hrvatska	1,021.77	-0.30%
BUX	Mađarska	39,058.30	-0.67%
ATX	Austrija	3,029.49	-1.62%
RTS	Rusija	1,116.85	-1.66%
SBI TOP	Slovenija	814.82	-0.35%
BELEX LINE	Srbija	1,542.99	0.30%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,465.64	-2.21%
S&P 500	SAD	2,641.89	-1.82%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,908.82	-1.70%
NIKKEI 225	Japan	21,491.54	-0.42%
EUROSTOXX 50	Europa	3,116.07	-1.40%
DAX INDEX	Njemačka	11,066.41	-1.58%
FTSE 100	V. Britanija	6,947.92	-0.76%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"A POSITIVE ATTITUDE MAY NOT SOLVE ALL YOUR PROBLEMS, BUT IT WILL ANNOY ENOUGH PEOPLE TO MAKE IT WORTH THE EFFORT."

Herm Albright (1876 - 1944)

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
	20.11.2018	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	1,060.00	-0.9%	22.5%	3,530	9.7	1.4	0.7	0.9	6.8	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	372.00	-3.1%	-18.1%	483	12.8	0.7	0.5	0.7	7.1	2.7%
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 Tvornica Šećera	117.00	-10.0%	-54.8%	162	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%		12.8	0.8	0.5	0.9	7.1	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	427.00	0.2%	-3.0%	6,860	18.7	0.6	1.4	1.4	8.0	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	176.50	-1.7%	5.1%	729	10.1	1.0	0.6	0.9	6.7	5.7%
Đuro Đaković Grupa	14.30	-1.4%	-26.1%	145	neg.	1.8	0.3	0.9	42.9	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	0.0%	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	355.00	-0.8%	-20.0%	1,821	20.6	1.1	2.4	2.6	8.9	0.0%
HUP-Zagreb	3,960.00	0.0%	18.2%	1,690	15.2	1.7	4.0	3.8	9.4	13.0%
Liburnia Riviera Hoteli	3,780.00	0.0%	-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	1,650.00	1.2%	-76.1%	3,622	17.3	1.5	3.3	3.4	8.9	0.0%
Valamar Riviera	35.80	-0.3%	-17.0%	4,430	15.4	1.4	2.3	3.4	9.7	2.5%
Median		0.0%	-13.0%		16.4	1.5	3.2	3.6	9.5	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,010.00	0.0%	-15.8%	1,345	17.2	5.3	0.9	0.9	10.7	3.2%
Hrvatski Telekom	154.50	0.3%	-6.6%	12,552	12.5	1.0	1.6	1.3	3.3	3.9%
OT-Optima Telekom	1.62	1.3%	-40.4%	112	neg.	neg.	0.2	0.8	3.7	0.0%
Median		0.3%	-15.8%		14.9	3.1	0.9	0.9	3.7	3.2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	332.00	-7.8%	-47.6%	458	10.7	0.8	1.3	3.2	7.9	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	0.0%	-37.6%	132	62.0	0.3	0.5	0.3	6.4	0.0%
Luka Rijeka	39.40	1.0%	-16.9%	531	neg.	0.8	3.7	3.8	610.1	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	0.0%	-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	8.28	12.8%	-57.2%	205	neg.	1.1	0.2	0.5	42.5	0.0%
Institut IGH	165.00	0.0%	-15.0%	101	neg.	neg.	0.5	2.5	129.9	0.0%
Ingra	3.55	-4.1%	4.4%	48	neg.	0.5	1.0	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	103.00	-13.4%	-20.8%	20	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%	-20.8%		0.1	0.5	0.2	2.5	42.5	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	454.00	-1.3%	-11.0%	919	7.8	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	56.20	-2.8%	3.4%	17,980	8.8	1.0	3.5	n.a.	n.a.	4.6%
Median		-0.7%	-0.3%		8.3	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: 21.11.2018 godine u 08:12 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 21.11.2018 godine u 08:20 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagateljima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

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

Ova se publikacija distribuira 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.