

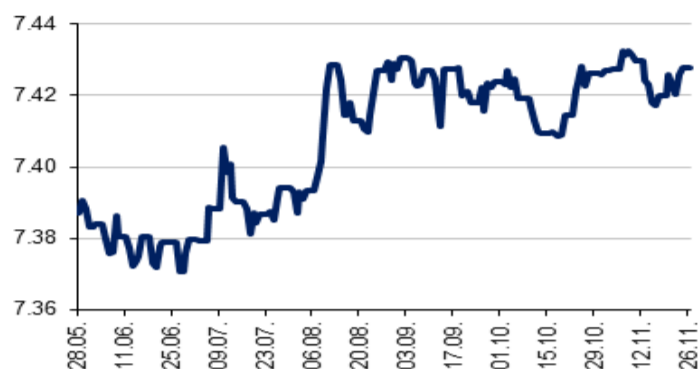
Dnevne financijske vijesti



26. studeni 2018.

Graf dana

EUR/HRK srednji tečaj



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 22.11.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.07	0.00%
CLASSIC	107.96	-0.05%
HARMONIC	104.55	-0.08%
DYNAMIC	116.03	-0.24%
CASH	157.88	-0.00%
FLEXI CASH	101.24	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4341	7.4407
USD/HRK	6.5528	6.5580
GBP/HRK	8.3982	8.4050
CHF/HRK	6.5702	6.5754
EUR/USD	1.1345	1.1346
EUR/GBP	0.8852	0.8853
EUR/CHF	1.1315	1.1316
EUR/JPY	128.45	128.46

Srednji tečaj HNB

	26.11.2018	23.11.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4279	0.02%	0.65%	-1.15%
USD	6.5461	0.63%	3.20%	4.22%
CHF	6.5658	0.35%	2.81%	2.04%
GBP	8.4026	0.13%	0.87%	-0.78%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3100			
1WK	0.3100	-0.3760	2.2219	-0.7974
2WK	0.3300	-0.3710		
1MTH	0.4300	-0.3690	2.3219	-0.7868
3MTH	0.4900	-0.3160	2.6912	-0.7450
6MTH	0.5000	-0.2570	2.8863	-0.6688
12MTH	0.5300	-0.1470	3.1208	-0.5326

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.32	-0.35	2.90	-0.66
2Y	0.40	-0.25	3.00	-0.55
3Y	0.72	-0.12	3.02	-0.41
5Y	1.21	0.16	3.02	-0.14
10Y	2.38	0.74	3.11	0.43

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	IFO posl.očekiv (Stu)	99.2	99.8	10:00
Njemačka	IFO posl.klime (Stu)	102.2	102.8	10:00
Hrvatska	Stopa nezaposl. (Lis)	9.1%	8.4%	11:00
Hrvatska	Prosječne bruto plaće (RuJ)		2.6%	11:00

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

Vijesti iz svijeta

Osim objave BDP-a Njemačke fokus posljednjeg radnog dana bio je na objavama PMI indeksa prerađivačkih i uslužnih sektora eurozone, Njemačke i SAD-a. Konačni podaci za treće tromjesečje potvrdili su rast njemačkog gospodarstva od 1,1% godišnje odnosno pad od 0,2% u odnosu na tromjesečje ranije. Sve vrijednosti PMI indeksa iznad 50 označavaju rast aktivnosti u sektoru. Tako je spomenuti pokazatelj u Njemačkoj zabilježio u prerađivačkom sektoru usporavanje rasta spustivši se na 51,6 (s 52,2) dok je isti pokazatelj u uslužnom sektoru usporio na 53,3 (s 54,7). Eurozona i SAD također bilježe usporavanje rasta aktivnosti u promatranim sektorima (u eurozoni uslužni 53,1, a prerađivački 51,5, a u SAD-u prerađivački 55,4, a uslužni 54,4).

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna prošao je mirno bez većih oscilacija tečaja. Tečaj EUR/HRK je bio stabilan na razinama oko 7,430 kuna za euro. Slab promet devizama osigurao je zatvaranje trgovanja na početnim razinama.

Usporavanjem aktivnosti PMI indeksa u eurozoni i Njemačkoj ojačali su deprecijacijski pritisci na euro što je trgovanje valutnim parom EUR/USD spustilo do 1,135 dolara za euro. Fokus ovog tjedna biti će na objavi zapisnika s posljednjeg sastanka FOMC-a. Ne očekujemo da će zapisnik donijeti neke nove, bitne informacije za tržišne sudionike.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1337, EUR/GBP 0,8848, EUR/CHF 1,1311, EUR/JPY 128,06.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna na domaćem tržištu novca ponovno je karakterizirao izostanak značajnijih volumena trgovanja te zadržavanje tržišnih kamatnih stopa oko postojećih razina. Obzirom da je likvidnost u sustavu i dalje na vrlo visokoj razini ovakvo stanje očekujemo i u ovom tjednu.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Kraj tjedna obilježilo je ukupno protrgovanih 10 mil. kuna. Trgovalo se kunskom obveznicom dospijuća 2025. po cijeni 119,00.

Inozemna tržišta

Nastavak pregovora oko izlaska Velike Britanije iz EU (Brexit), razmirice Italije i Europske komisije vezane za provođenje talijanske fiskalne politike, nagađanja oko nastavka dinamike stezanja monetarne politike u SAD-a te prolongirana neizvjesnost oko trgovinskih odnosa Amerike i Kine ostala su i u prošlom tjednu u središtu pažnje sudionika na međunarodnim financijskim tržištima.

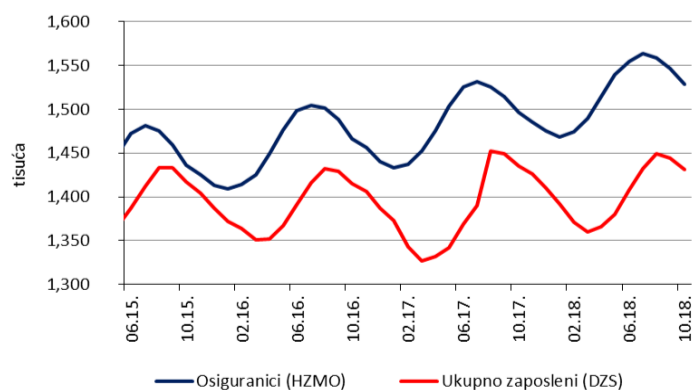
Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. u petak su glavni dionički indeksi završili u plusu. Crobex je tako porastao za 0,41% na 1.729,34 bodova dok je Crobex10 porastao za 0,66% na 1.016,89 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 8,95 milijuna kuna. Najviše se tako trgovalo dionicom Valamar Riviere d.d. s kojom je protrgovano u iznosu od 5,073 milijun kuna dionica je porasla za 1,18% na 34,40 kuna. Milijunski promet ostvaren je još samo dionicom Hrvatskog Telekom d.d. 1,089 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

Rast broja osiguranika HZMO-a na godišnjoj razini
 Prema posljednjim podacima Hrvatskog zavoda za mirovinsko osiguranje (HZMO) u listopadu, treći mjesec za redom, nastavljen je pad broja osiguranika na mjesečnoj razini što je u potpunosti u skladu s sezonskim kretanjima na tržištu rada. U odnosu na rujnu broj osiguranika HZMO-a je manji za 18.258 osoba ili 1,2%. Promatrano na godišnjoj razini nastavljene su pozitivne stope rasta koje datiraju od ožujka 2015. Sezonski karakter promjena na mjesečnoj razini potvrđuju i podaci o broju osiguranika prema djelatnostima budući da je u listopadu nastavljen pad broja osiguranika u djelatnostima prvenstveno vezanima za turizam. Tako je u djelatnostima pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane, čiji osiguranici čine udio od 6,6% u ukupnom broju osiguranika, zabilježen pad od 11,8% u odnosu na rujnu. Pri tome je broj osiguranika zaposlenih u djelatnosti smještaja niži za 11%, a pripreme i usluživanja hrane i pića za 12,3%. Zabilježen je pad broja osiguranika u Djelatnostima Trgovina na veliko i malo; popravak motornih vozila i motocikala za 1,1% (s udjelom od 15,7%). Dok je u djelatnostima Prijevoza i skladištenja u kategoriji vodenog prijevoza zabilježeno smanjenje za 20,5% (udio osiguranika 0,3%). Isto tako nastavlja se smanjivati broj osiguranika iz Djelatnosti iznajmljivanja i davanja u zakup te Djelatnosti putničkih agencija, organizatora putovanja (turoperatora) i ostalih rezervacijskih usluga (10,5% odnosno 12,3%). Istovremeno, s početkom nastavne aktivnosti u rujnu i u listopadu je povećan broj osiguranika iz djelatnosti Obrazovanja koji čine 7,5% u ukupnom broju osiguranika, a zabilježili su rast od 6,7% u rujnu te 1,1% u listopadu. U odnosu na listopad 2017. broj osiguranika je nastavio rasti po stopi od 2,2% (kao i u kolovozu i rujnu) te je broj osiguranika bio viši za 32.550 osoba. Najveći prirast broja osiguranika, za 1,8 tisuća osoba došao je iz Prerađivačke industrije koja uz Trgovinu generira najveću zaposlenost u Hrvatskoj. U listopadu je tako uz mjesečnu stopu pada za 0,2% te godišnju stopu rasta od 0,8%, broj osiguranika u Prerađivačkoj industriji iznosio je 248,4 tisuća (16,3% ukupno osiguranih osoba pri HZMO).
 Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Broj osiguranika i broj ukupno zaposlenih



Izvori: HZMO, DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	29.40	ZLATO	1,225.6
2Y	40.58	SREBRO	14.4
3Y	52.66	BAKAR	6,207.0
5Y	94.44	PLATINA	845.0
10Y	144.31	ČELIK	798.0
		ALUMINIJ	1,949.0
		NAFTA (WTI)	50.4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	105.13	105.43	82	1.41
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.68	103.78	98	2.92
RHMF-O-203A HRK 6.750%	108.24	108.44	-	1.57
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-23BA 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%	110.30	110.70	131	1.05
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.10	107.50	186	1.80
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.30	104.80	148	2.38
CRO. 2028 EUR 2.700%	100.30	100.80	233	2.61
CRO. 2030 EUR 1.275%	98.90	99.50	244	2.80
CRO. 2020 USD 6.625%	104.00	104.70	129	4.17
CRO. 2021 USD 6.375%	104.50	105.25	149	4.30
CRO. 2023 USD 5.500%	104.50	105.05	148	4.31

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.69
1Y	-0.56
3Y	-0.52
5Y	-0.24
10Y	0.34

USD

2Y	2.82
5Y	2.88
10Y	3.05
30Y	3.30

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	34.40	1.18% ▲	5,073,015.00
HRVATSKI TELEKOM	155.00	0.32% ▲	1,089,425.50
PODRAVKA	359.00	1.13% ▲	943,646.00
ADRS GRUPA (P)	427.00	0.71% ▲	685,453.00
DALEKOVOD	7.22	-5.25% ▼	231,021.34
INA	3,200.00	0.63% ▲	140,800.00
MAISTRA	300.00	0.00% ■	128,400.00
ARENATURIST	353.00	0.86% ▲	111,693.00
AD PLASTIK	179.00	0.00% ■	80,187.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	381.00	5.83% ▲	70,474.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,729.34	0.41% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1,016.89	0.66% ▲
BUX	Mađarska	39,379.78	-0.28% ▼
ATX	Austrija	3,019.77	-0.76% ▼
RTS	Rusija	1,113.52	-2.18% ▼
SBI TOP	Slovenija	822.42	0.38% ▲
BELEX LINE	Srbija	1,566.66	0.00% ■
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,285.95	-0.73% ▼
S&P 500	SAD	2,632.56	-0.66% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,938.98	-0.48% ▼
NIKKEI 225	Japan	21,796.62	0.69% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3,137.21	0.34% ▲
DAX INDEX	Njemačka	11,192.69	0.49% ▲
FTSE 100	V. Britanija	6,952.86	-0.11% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"OH, WHAT A TANGLED WEB WE WEAVE WHEN FIRST WE PRACTICE TO BELIEVE."

Laurence J. Peter (1919 - 1988), misquoting Sir Walter Scott

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div. Yld
	23.11.2018	1 dan	ytd							
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	1,050.00	-0.9%	21.4%	3,497	9.6	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	370.00	0.0%	-18.6%	481	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	359.00	1.1%	28.7%	2,504	13.4	0.8	0.6	0.8	7.3	1.9%
Viro Tvornica Šećera	106.00	-3.6%	-59.1%	147	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	0.7%	-3.0%	6,859	18.7	0.6	1.4	1.4	8.0	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	179.00	0.0%	6.5%	739	10.3	1.0	0.6	0.9	6.7	5.6%
Đuro Đaković Grupa	13.55	0.4%	-30.0%	138	neg.	1.7	0.3	0.9	42.2	0.0%
INA	3,200.00	0.6%	-1.5%	32,000	30.1	2.7	1.5	1.6	10.1	2.5%
Končar-Elektroindustrija	590.00	0.0%	-17.5%	1,509	17.9	0.6	0.6	0.4	6.9	2.4%
Petrokemija	59.00	18.0%	458.7%	253	neg.	neg.	0.1	0.2	n.a.	0.0%
Median		0.4%	-1.5%		17.9	1.3	0.6	0.9	8.5	2.4%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	353.00	0.9%	-20.5%	1,810	20.5	1.1	2.4	2.5	8.8	0.0%
HUP-Zagreb	3,920.00	0.0%	17.1%	1,672	15.0	1.7	3.9	3.8	9.3	13.1%
Liburnia Riviera Hoteli	3,700.00	0.0%	-10.9%	1,120	neg.	1.4	3.7	3.9	15.2	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	34.40	1.2%	-20.2%	4,245	14.8	1.4	2.2	3.3	9.4	2.6%
Median		0.0%	-15.6%		16.4	1.5	3.2	3.6	9.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,020.00	1.5%	-15.0%	1,358	17.4	5.4	0.9	0.9	10.8	3.2%
Hrvatski Telekom	155.00	0.3%	-6.3%	12,592	12.6	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		1.3%	-15.0%		15.0	3.2	0.9	0.9	3.7	3.2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	381.00	5.8%	-39.9%	525	12.3	0.9	1.5	3.4	8.4	0.0%
Jadrolov	15.50	-1.9%	-44.7%	25	neg.	0.1	0.2	3.7	29.6	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	330.00	3.1%	-34.0%	139	65.5	0.3	0.6	0.3	7.0	0.0%
Luka Rijeka	40.00	0.0%	-15.6%	539	neg.	0.8	3.8	3.8	619.3	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	2.8%	-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	7.22	-5.2%	-62.7%	178	neg.	0.9	0.1	0.4	40.7	0.0%
Institut IGH	161.00	0.0%	-17.1%	98	neg.	neg.	0.5	2.4	129.2	0.0%
Ingra	3.65	0.0%	7.4%	49	neg.	0.5	1.0	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	105.00	-7.9%	-19.2%	20	neg.	0.1	0.1	0.9	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	7.00	-22.2%	-65.0%	4	0.1	neg.	0.1	3.4	1.5	0.0%
Median		-5.2%	-19.2%		0.1	0.5	0.1	2.4	40.7	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	434.00	0.0%	-14.9%	879	7.4	0.4	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	-2.4%	3.4%	17,980	8.8	1.0	3.5	n.a.	n.a.	4.6%
Median		0.0%	-0.3%		8.1	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: 26.11.2018 godine u 08:19 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 26.11.2018 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 RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL 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, RBL 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. RBL 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. RBL 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 RBL, 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.