

Dnevne financijske vijesti

30. studeni 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

5 godišnji USD CDS



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 28.11.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.05	0.00%
CLASSIC	107.96	-0.04%
HARMONIC	104.65	-0.01%
DYNAMIC	115.76	0.51%
CASH	157.87	-0.00%
FLEXI CASH	101.21	-0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4125	7.4194
USD/HRK	6.5073	6.5128
GBP/HRK	8.3176	8.3246
CHF/HRK	6.5279	6.5335
EUR/USD	1.1391	1.1392
EUR/GBP	0.8912	0.8913
EUR/CHF	1.1355	1.1356
EUR/JPY	129.15	129.16

Srednji tečaj HNB

	30.11.2018	29.11.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4160	-0.11%	0.49%	-1.32%
USD	6.5333	-0.65%	3.01%	4.03%
CHF	6.5594	-0.42%	2.71%	1.94%
GBP	8.3401	-0.86%	0.13%	-1.53%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3100			
1WK	0.3100	-0.3760	2.2288	-0.7982
2WK	0.3300	-0.3710		
1MTH	0.4300	-0.3680	2.3493	-0.8164
3MTH	0.4900	-0.3160	2.7381	-0.7404
6MTH	0.5000	-0.2560	2.8852	-0.6652
12MTH	0.5300	-0.1460	3.1187	-0.5292

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.22	-0.35	2.91	-0.66
2Y	0.22	-0.26	2.98	-0.55
3Y	0.64	-0.13	2.98	-0.42
5Y	1.18	0.14	2.98	-0.11
10Y	2.09	0.73	3.07	0.41

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Trg.na malo,god.pr.(Lis)	1.4%	-2.6%	08:00
Njemačka	Ind.uvoz. cijena,god.pr.(Lis)	4.2%	4.4%	08:00
eurozona	Stopa nezaposl.(Lis)	8.0%	8.1%	11:00
eurozona	Stopa infl.,god.pr.(Stu)	2.0%	2.2%	11:00
Hrvatska	BDP,god.pr.(Q3)F	2.8%	2.8%	11:00
SAD	Chicago Pur.Man.(Stu)	58.5	58.4	15:45

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

Vijesti iz svijeta

S ove strane Atlantika, u najvećem gospodarstvu eurozone, Njemačkoj, fokus je bio na objavi stope inflacije za studeni koja je usporila s godišnjom stopom rasta iznad očekivanja (2,3%, mjesečno 0,1%) te na objavama s tržišta rada (pad broja nezaposlenih za 16 tisuća na povijesno najnižu razinu uz iznadočekivani pad stope nezaposlenosti na 5%). U eurozoni prevladavala je objava indikatora ekonomskog, poslovnog i potrošačkog povjerenja. Sva tri pokazatelja odnose se na studeni. Pri tome se pokazatelj povjerenja potrošača zadržao na negativnih -3,9, ekonomskog povjerenja je pao na 109,5, a indikator poslovne klime zabilježio je rast na 1,09 što je iznad očekivanja.

Vijesti s deviznog tržišta

Zabilježen je još jedan miran dan na domaćem deviznom tržištu. Slabiji volumen trgovanja devizama držao je tečaj EUR/HRK stabilnim na razinama oko 7,417 kuna za euro gdje je i zatvoreno dnevno trgovanje. Nešto volatilniji dan je protekao na inozemnim deviznim tržištima. Trgovanje valutnim parom EUR/USD odvijalo se u rasponu od 1,138 do 1,14 dolara za euro. Fokus tržišnih sudionika se vrlo brzo prebacio s objave zapisnika s posljednjeg sastanka FOMC-a na sastanak američkog i kineskog predsjednika koji bi se trebao održati u sutra, a na njemu bi glavna tema trebala biti američko-kineski trgovinski sukobi. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1393, EUR/GBP 0,8909, EUR/CHF 1,1346, EUR/JPY 129,29.

Vijesti s novčanog tržišta

Kamatne stope na domaćem novčanom tržištu nastavile su se kretati oko prethodnih razina shodno malim volumenima trgovanja te visokoj razini likvidnosti u sustavu. Obzirom na nedostatak čimbenika koji bi mogli utjecati na promjenu kamatnih stopa, očekujemo da će se njihova stagnacija nastaviti.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan obilježilo je ukupno protrgovanih 84,5 mil. kuna. Trgovalo se kunskom obveznicom dospijeća 2026. po najvišoj cijeni od 117,82.

Inozemna tržišta

Nakon govora J. Powella, jučer objavljeni zapisnik s posljednjeg zasjedanja članova FOMC-a signalizira kako se Fed priprema na fleksibilniji put glede daljnje dinamike stezanja monetarne politike. Uz promijenjenu retoriku Fed-a i ponovo pojačanu neizvjesnost oko međunarodnih trgovinskih sporova prinosi na američke obveznice jučer su pali. Tako se prinos na desetogodišnji Treasury spustio na najnižu razinu od rujna (3,03%).



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

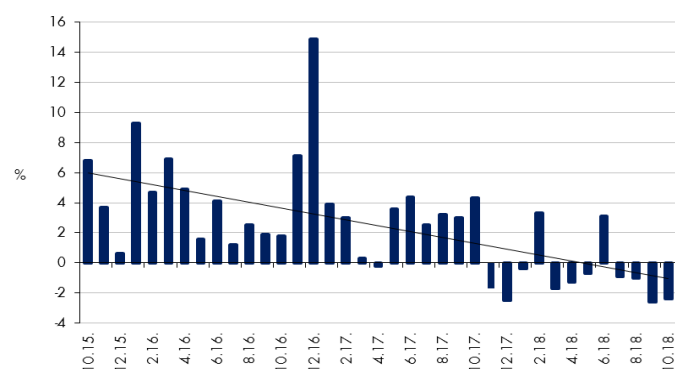
Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. u četvrtak glavni dionički indeksi završili su u plusu. Crobex je tako porastao za 0,35% na 1.731,95 bodova dok je Crobex10 porastao za 0,26% na 1.018,02 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je skromnih 4,9 milijuna kuna. Najviše se tako trgovalo dionicom Valamar Riviere d.d. s kojom je protrgovano u iznosu od 822 tisuće kuna bez promjene cijene te je dionica zaključila dan na 34,40 kuna. Druga dionica po likvidnosti bila je Podravka d.d. s prometom nešto većim od 688 tisuća kuna i stagnacijom cijene na 360,00 kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavak pada industrijske proizvodnje u listopadu

Prema posljednjim podacima DZS-a obujam industrijske proizvodnje u listopadu u odnosu na isti mjesec lani niži je za 2,4% (kalendarski prilagođeni indeksi), što je u skladu s našim očekivanjima. S izuzetkom veljače i listopada ovaj visokofrekventni pokazatelj bilježi pad od studenog 2017. Promatrajući prema glavnim industrijskim grupacijama pad je zabilježen u kategorijama kapitalni proizvodi (-18,7%), Trajni proizvodi na široku potrošnju (-9,5%) te Netrajni proizvodi za široku potrošnju (-1,5%). Pri tome zabrinjava podatak kako pad u proizvodnji kapitalnih proizvoda (uz iznimku kolovoza 2017. i lipnja 2018.) traje od rujna 2017. dok pad proizvodnje trajnih proizvoda za široku potrošnju, uz postupno ubrzavanje godišnje stope pada datira od travnja ove godine. U ostale dvije kategorije GIG-a, Intermedijarni proizvodi i Energija, u listopadu je zabilježen godišnji rast za 4,6% odnosno 3,3%. Prema Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti prerađivačka industrija, s udjelom od oko 80% u ukupnoj proizvodnji, i četvrti je mjesec za redom zabilježila negativnu stopu rasta koja je u listopadu ubrzala na 3,5%. Nastavak pada koji traje već gotovo godinu dana bilježi i Rudarstvo i vađenje (-3,7%) dok je Opskrba el. Energijom, plinom, parom i klimatizacija rasla po godišnjoj stopi od 7%. S druge strane, snažniji pad industrijske proizvodnje obuzdan je godišnjim rastom, između ostalih, u kategorijama proizvodnje pića (+20,4%), proizvodnje duhanskih proizvoda (+76%), proizvodnje proizvoda od gume i plastike (+23,1%) te nastavka rasta proizvodnje metala (+14,6%). U odnosu na rujna, prema sezonski i kalendarski prilagođenim podacima, industrijska je proizvodnja porasla za 1,3%. Kumulativno, od siječnja do listopada industrijska je proizvodnja niža za 0,5%. Nastavak pada industrijske proizvodnje i u listopadu odražava nisku i stagnantnu konkurentnost. Z. Živković, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Industrijska proizvodnja, godišnje stope rasta

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta**CDS**

	USD	Cijene roba	USD
1Y	35.47	ZLATO	1,224.9
2Y	45.04	SREBRO	14.3
3Y	54.01	BAKAR	6,212.0
5Y	94.95	PLATINA	820.9
10Y	147.59	ČELIK	773.0
		ALUMINIJ	1,940.0
		NAFTA (WTI)	51.5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	104.93	105.23	94	1.55
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.33	103.43	108	2.95
RHMF-O-203A HRK 6.750%	108.15	108.35	-	1.62
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.50	106.00	-	0.72
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%	107.00	107.50	191	1.80
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.30	104.70	151	2.39
CRO. 2028 EUR 2.700%	100.20	100.80	237	2.61
CRO. 2030 EUR 1.275%	98.90	99.40	247	2.81
CRO. 2020 USD 6.625%	104.00	104.70	129	4.17
CRO. 2021 USD 6.375%	104.50	105.25	150	4.30
CRO. 2023 USD 5.500%	104.40	104.95	155	4.33

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.70
1Y	-0.56
3Y	-0.53
5Y	-0.26
10Y	0.32

USD

2Y	2.80
5Y	2.84
10Y	3.02
30Y	3.32

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	34.10	-0.87%	883,152.20
PODRAVKA	360.00	0.00%	744,220.00
AD PLASTIK	178.50	0.85%	509,209.00
HRVATSKI TELEKOM	155.00	0.65%	408,517.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	367.00	1.94%	400,024.00
MAISTRA	300.00	0.00%	372,000.00
ATLANTIC GRUPA	1,110.00	1.83%	290,900.00
EXCELSA NEKRETNINE	170.00	3.66%	178,450.00
ADRIJSKA GRUPA (R)	472.00	0.00%	169,388.00
OPTIMA TELEKOM	1.61	2.55%	121,770.26

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,730.33	0.26%
CROBEX10	Hrvatska	1,016.74	0.14%
BUX	Mađarska	39,861.63	0.52%
ATX	Austrija	3,066.98	0.96%
RTS	Rusija	1,141.30	2.50%
SBI TOP	Slovenija	818.25	-0.62%
BELEX LINE	Srbija	1,565.75	-0.00%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,338.84	-0.11%
S&P 500	SAD	2,737.76	-0.22%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,273.08	-0.25%
NIKKEI 225	Japan	22,338.33	0.34%
EUROSTOXX 50	Europa	3,174.16	0.19%
DAX INDEX	Njemačka	11,298.23	-0.01%
FTSE 100	V. Britanija	7,038.95	0.49%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"STRANGE AS IT SEEMS, NO AMOUNT OF LEARNING CAN CURE STUPIDITY, AND HIGHER EDUCATION POSITIVELY FORTIFIES IT."

Stephen Vizinczey, An Innocent Millionaire

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
	29.11.2018	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	1,110.00	1.8%	28.3%	3,697	10.1	1.5	0.7	0.9	7.1	1.8%
Belje	2.40	0.0%	2.1%	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,200.00	0.0%	33.4%	115	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	360.00	0.0%	-20.8%	468	12.4	0.7	0.5	0.7	7.0	2.8%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	360.00	0.0%	29.1%	2,511	13.5	0.8	0.6	0.8	7.3	1.9%
Viro Tvornica Šećera	114.00	12.9%	-56.0%	158	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%		12.4	0.8	0.5	0.9	7.1	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	425.00	0.0%	-3.4%	6,826	18.6	0.6	1.3	1.4	7.9	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	178.50	0.8%	6.3%	737	10.2	1.0	0.6	0.9	6.7	5.6%
Đuro Đaković Grupa	12.60	-2.3%	-34.9%	128	neg.	1.6	0.3	0.9	41.2	0.0%
INA	3,280.00	2.5%	0.9%	32,800	30.8	2.8	1.5	1.6	10.4	2.5%
Končar-Elektroindustrija	580.00	-0.9%	-18.9%	1,483	17.6	0.6	0.5	0.4	6.7	2.4%
Petrokemija	54.00	-23.9%	411.4%	232	neg.	neg.	0.1	0.2	n.a.	0.0%
Median		-0.9%	0.9%		17.6	1.3	0.5	0.9	8.5	2.4%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	350.00	0.0%	-21.2%	1,795	20.3	1.1	2.4	2.5	8.8	0.0%
HUP-Zagreb	3,900.00	0.0%	16.5%	1,664	14.9	1.7	3.9	3.8	9.3	13.2%
Liburnia Riviera Hoteli	3,760.00	-1.1%	-9.4%	1,138	neg.	1.4	3.7	3.9	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	34.10	-0.9%	-20.9%	4,208	14.7	1.4	2.2	3.3	9.4	2.6%
Median		0.0%	-15.2%		16.4	1.5	3.2	3.6	9.3	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,000.00	-1.0%	-16.7%	1,331	17.0	5.2	0.9	0.9	10.6	3.3%
Hrvatski Telekom	155.00	0.6%	-6.3%	12,592	12.6	1.0	1.6	1.3	3.3	3.9%
OT-Optima Telekom	1.61	2.5%	-40.8%	112	neg.	neg.	0.2	0.8	3.7	0.0%
Median		0.6%	-16.7%		14.8	3.1	0.9	0.9	3.7	3.3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	367.00	1.9%	-42.1%	506	11.8	0.9	1.4	3.4	8.3	0.0%
Jadroplov	16.80	0.0%	-40.0%	27	neg.	0.1	0.2	3.7	29.7	0.0%
Jadranski Naftovod	4,000.00	2.6%	-23.1%	4,031	12.4	1.0	5.7	4.8	6.4	0.0%
Luka Ploče	370.00	12.8%	-26.0%	156	73.5	0.4	0.6	0.4	8.4	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	38.00	8.6%	-31.3%	332	14.3	0.5	1.2	3.2	9.2	1.6%
Uljanik Plovidba	102.00	7.4%	-24.4%	56	50.7	3.8	0.4	7.3	14.4	0.0%
Median		2.6%	-26.0%		14.3	0.8	1.2	3.7	9.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7.10	2.9%	-63.3%	176	neg.	0.9	0.1	0.4	40.5	0.0%
Institut IGH	155.00	0.6%	-20.2%	95	neg.	neg.	0.5	2.4	128.2	0.0%
Ingra	3.25	8.3%	-4.4%	44	neg.	0.4	0.9	7.7	n.a.	0.0%
Tehnika	125.00	-9.4%	-3.9%	24	neg.	0.1	0.1	0.9	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	7.00	0.0%	-65.0%	4	0.1	neg.	0.1	3.4	1.5	0.0%
Median		0.6%	-20.2%		0.1	0.4	0.1	2.4	40.5	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	440.00	0.0%	-13.7%	891	7.6	0.4	1.1	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	730.00	0.0%	-3.3%	13,877	9.0	0.9	2.9	n.a.	n.a.	2.1%
Zagrebačka Banka	58.00	0.3%	6.8%	18,556	9.1	1.0	3.6	n.a.	n.a.	4.5%
Median		0.0%	1.7%		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: 30.11.2018 godine u 08:07 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 30.11.2018 godine u 08:10 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.

Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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