

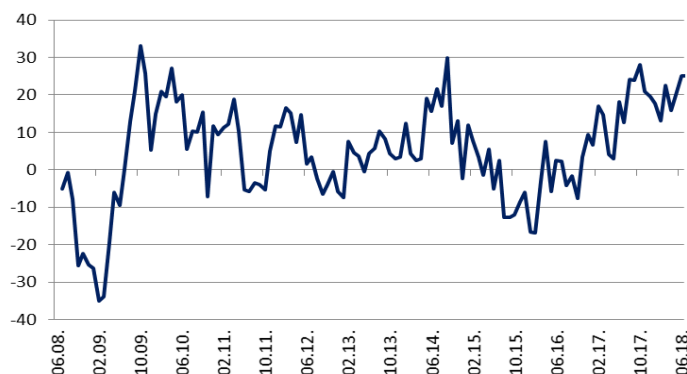
Dnevne financijske vijesti

16. kolovoz



Graf dana

Empire Manufacturing u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 14.08.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.25	0.00%
CLASSIC	108.54	-0.03%
HARMONIC	106.68	-0.24%
DYNAMIC	120.83	-0.52%
CASH	158.00	-0.00%
FLEXI CASH	101.33	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4236	7.4304
USD/HRK	6.5435	6.5489
GBP/HRK	8.3080	8.3148
CHF/HRK	6.5861	6.5917
EUR/USD	1.1345	1.1346
EUR/GBP	0.8936	0.8936
EUR/CHF	1.1272	1.1272
EUR/JPY	125.51	125.53

Srednji tečaj HNB

	16.08.2018	15.08.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4144	0.00%	0.47%	-1.34%
USD	6.5033	0.00%	2.56%	3.59%
CHF	6.5591	0.00%	2.71%	1.94%
GBP	8.3103	0.00%	-0.23%	-1.90%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1600	-0.3770	1.9520	-0.7920
2WK	0.1700	-0.3700		
1MTH	0.2200	-0.3700	2.0600	-0.7756
3MTH	0.2500	-0.3190	2.3118	-0.7256
6MTH	0.2600	-0.2660	2.5106	-0.6502
12MTH	0.2800	-0.1660	2.8149	-0.5166

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.34	2.63	-0.65
2Y	0.28	-0.28	2.81	-0.55
3Y	0.64	-0.17	2.85	-0.41
5Y	1.13	0.08	2.87	-0.15
10Y	2.39	0.65	2.93	0.39

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Robna raz.(lip)	16.9b	16.9b	11:00
SAD	Zahz. za novonezap.	215k	213k	14:30
SAD	Zaht. za nezaposl.	1740k	1755k	14:30
SAD	Započete gradnje,mj.pr. (Srp)	7.4%	-12.3%	14:30
SAD	Grad. dozvole,mj.pr. (Srp)	-0.7%	-2.2%	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan bio je rezerviran za objave i američkog gospodarstva. Empire Manufacturing pokazatelj, koji objedinjuje pokazatelje iz prerađivačkog sektora zabilježio rast sa 22.6 na 25.6 u kolovozu unatoč očekivanom padu na 20.0 bodova. Povoljna kretanja zabilježena su i u trgovini na malo gdje je u srpnju u odnosu na mjesec ranije zabilježen također snažniji rast od očekivanja koji je iznosio 0,5%. Osim objave trgovinske bilance eurozone u lipnju i danas će u fokusu biti objave iz gospodarstva SAD-a o podacima s tržišta rada te tržišta nekretnina.

Vijesti s deviznog tržišta

Utorak je donio blagu volatilnost na domaćem deviznom tržištu. Nakon otvaranja na razinama oko 7,428 kuna za euro, kuna je blago aprecirala na razine oko 7,420 kuna za euro zbog povećane ponude deviza sa strane bankarskog sektora. Do kraja dana tečaj EUR/HRK se vratio na početne razine radi povećane potražnje za devizama sa strane korporativnog i institucionalnog sektora. Događanja u Turskoj i snažna deprecijacija turske lire i tijekom zadnja dva dana zadržavala su tržišni tečaj EUR/USD na razinama oko 1,135 dolara za euro. Ipak, tijekom današnjeg jutra američki dolar je u odnosu na vodeće svjetske value blago oslabio nakon što je Kina objavila kako njezin ministar trgovine namjerava posjetiti SAD krajem kolovoza radi nastavka pregovora o trgovinskim odnosima SAD-a i Kine. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1345, EUR/GBP 0,8935, EUR/CHF 1,1273, EUR/JPY 125,64.

Vijesti s novčanog tržišta

Kamatne stope na domaćem tržištu novca nastavile su stagnirati zbog vrlo malih protrogovanih volumena te nastavka nedostataka kunske potražnje kao i zbog velikog viška likvidnosti u sustavu od gotovo 23 milijarde kuna. Slično trgovanje očekujemo i do kraja tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U susret jučerašnjem blagdanu u utorak na ZSE-u nije bilo prijavljenih transakcija domaćim dužničkim izdanjima.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima došlo jer do blage korekcije prinosa na strane obveznice. Pojedini tržišni sudionici i analitičari smatraju da je strah i rizik od proširivanja krize nastale u Turskoj na ostale zemlje, poglavito na EU, ograničen te da ne bi trebao biti toliki pritisak na pojedine obveznice zemalja EU, prvenstveno na Italiju i Španjolsku, ali i ostale zemlje EU periferije. Hrvatske euroobveznice nisu zabilježile značajnije promjene na svojim kotacijama.

Vijesti s tržišta dionica

Vodeći domaći indeksi u utorak su zabilježili daljnji pad od 0,6%, te je Crobex trgovanje zaključio na 1.820,03 boda, a Crobex10 na 1.060,34 boda. Redovni promet dionicama iznosio je 4 milijuna kuna, a najveći doprinos padu indeksa došao je od dionica Atlantic Grupe (-1,9%), Atlantske plovidbe (-1,5%) i Podravke (-1,5%). Trgovanje je obilježila blok transakcija povleštenom dionicom Adris grupe vrijedna 3 milijuna kuna u kojoj je protrgovano je sa 7.000 dionica po cijeni od 436,0 kuna dok je navedeno izdanje u redovnom trgovanju prikupilo svega 0,5 milijuna kuna prometa oslabivši 0,9% na zaključnih 433,0 kuna.

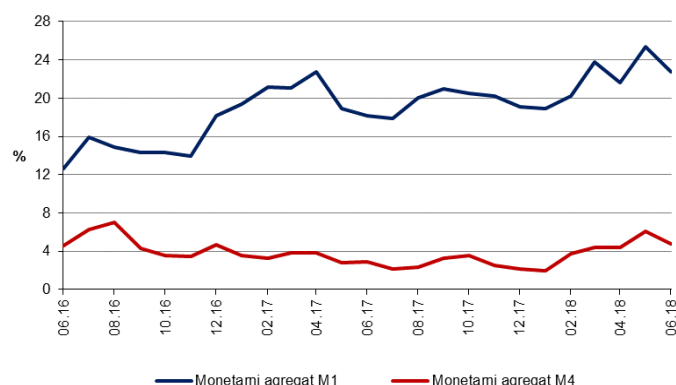
Makroekonomska analiza

Nastavak rasta monetarnih agregata

Prema posljednjim podacima HNB-a u lipnju su blago sporijim dinamikom, nastavljene pozitivne mjesečne stope rasta monetarnog agregata M1. Tako, je peti mjesec za redom, nastavljen rast koji je u promatranom mjesecu iznosio 3,0% (+3,1 mlrd. kuna). Promatrano na godišnjoj razini pozitivne stope rasta datiraju iz 2012. dok kontinuirane dvoznamenkaste godišnje stope rasta traju od rujna 2015. Naime, najuži monetarni agregat M1 (novčana masa) koji obuhvaća gotov novac izvan kreditnih institucija, depozite ostalih financijskih institucija kod Hrvatske narodne banke te depozitni novac kod kreditnih institucija na kraju lipnja je iznosio 109,7 mlrd. kuna što je njegova povijesno najviša razina. Tako je na godišnjoj razini zabilježen rast za 20,3 mlrd. kuna ili 22,8%. Rastu novčane mase i na mjesečnoj i na godišnjoj razini prvenstveno je pridonio rast depozitnog novca koji je na kraju lipnja gotovo dosegao 82 mlrd. kuna (81,8 mlrd. kuna). Naime, udio depozitnog novca u ukupnom iznosu monetarnog agregata M1 iznosi 75%, a zabilježen je rast od 2,5% mjesečno (1,98 mlrd. kuna) odnosno 27,4% godišnje (17,6 mlrd. kuna). Zamjetan rast iznosa depozitnog novca oslikava veću sklonost držanja likvidne imovine koja je zasigurno motivirana i povijesno niskim kamatnim stopama na štednju. Iako blaži, doprinosu rastu na godišnjoj razini došao je i od rasta iznosa gotovog novca izvan kreditnih institucija koji je na kraju lipnja iznosio 27,9 mlrd. kuna (2,7 mlrd. kuna ili 10,9% više u odnosu na lipanj 2017.).

Zamjetan godišnji rast monetarnog agregata M1 pridonio je i godišnjem rastu ukupnih likvidnih sredstava. Naime, ukupna likvidna sredstva (monetarni agregat M4 koji obuhvaća novčanu masu, štedne i oročene kunske i devizne depozite te obveznice i instrumente tržišta novca, kao i udjele novčanih fondova) na kraju lipnja su iznosila 310,6 mlrd. kuna što u odnosu na lipanj prošle godine predstavlja rast za 4,7% ili 14 mlrd. kuna. U odnosu na svibanj zabilježen je rast iznosa monetarnog agregata M4 za 1,7 mlrd. kuna ili 0,5%.

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

Kretanje monetarnih agregata

Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	17.12	ZLATO	1,175.8
2Y	30.99	SREBRO	14.5
3Y	48.43	BAKAR	5,801.0
5Y	93.07	PLATINA	771.9
10Y	152.41	ČELIK	901.0
		ALUMINIJ	2,025.0
		NAFTA (WTI)	65.0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	106.81	107.11	66	0.24
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.01	104.11	118	2.89
RHMF-O-203A HRK 6.750%	110.10	110.40	-	0.45
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.35	106.95	-	0.41
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.60	105.30	-	0.75
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103.00	103.75	-	1.03
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116.90	117.70	-	1.80
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.00	117.85	-	1.94
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.10	106.00	-	2.18
RHMF-O-297A HRK 2.375%	97.75	98.75	-	2.51

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.80	111.20	140	0.93
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.00	107.40	195	1.81
CRO. 2027 EUR 3.000%	103.40	104.00	148	2.48
CRO. 2028 EUR 2.700%	99.60	100.10	232	2.69
CRO. 2030 EUR 1.275%	98.60	99.20	239	2.83
CRO. 2020 USD 6.625%	105.40	106.10	105	3.46
CRO. 2021 USD 6.375%	106.20	106.95	117	3.65
CRO. 2023 USD 5.500%	105.50	106.05	142	4.08

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.54
1Y	-0.56
3Y	-0.54
5Y	-0.27
10Y	0.30

USD

2Y	2.61
5Y	2.73
10Y	2.86
30Y	3.03

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRIAS	0.00	Blok	3,052,000.00
ATLANTIC	1,010.00	- 1.94%	868,600.00
HT	156.50	0.00%	672,912.50
VALAMAR	40.70	0.25%	613,286.90
ADRIAS	433.00	- 0.92%	548,892.00
LUKA PLOČE	400.00	- 0.50%	360,072.00
HOTELI MAESTRAL	346.00	1.76%	179,228.00
AD PLASTIK	194.50	- 0.26%	129,856.50
ARENA HOSPITALITY	390.00	- 1.27%	80,170.00
MEDIKA	16,000.00	0.00%	80,000.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,820.03	- 0.59%
CROBEX10	Hrvatska	1,060.34	- 0.62%
BUX	Mađarska	35,826.14	- 0.50%
ATX	Austrija	3,287.28	- 0.34%
RTS	Rusija	1,055.24	- 2.43%
SBI TOP	Slovenija	878.31	0.12%
BELEX LINE	Srbija	1,525.77	- 0.62%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,162.41	- 0.54%
S&P 500	SAD	2,818.37	- 0.76%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,774.12	- 1.23%
NIKKEI 225	Japan	22,204.22	- 0.68%
EUROSTOXX 50	Europa	3,359.08	- 1.48%
DAX INDEX	Njemačka	12,163.01	- 1.59%
FTSE 100	V. Britanija	7,497.87	- 1.50%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"ECCENTRICITY IS NOT, AS DULL PEOPLE WOULD HAVE US BELIEVE, A FORM OF MADNESS. IT IS OFTEN A KIND OF INNOCENT PRIDE, AND THE MAN OF GENIUS AND THE ARISTOCRAT ARE FREQUENTLY REGARDED AS ECCENTRICS BECAUSE GENIUS AND ARISTOCRAT ARE ENTIRELY UNAFRAID OF AND UNINFLUENCED BY THE OPINIONS AND

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
	14.08.2018	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	6.00	0.0%	-36.8%	11	neg.	0.7	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,010.00	-1.9%	16.8%	3,364	11.4	1.4	0.6	0.9	7.6	2.0%
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	414.00	0.0%	-8.9%	538	18.5	0.8	0.5	0.8	7.9	2.4%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	338.00	-1.5%	21.2%	2,352	15.6	0.8	0.6	0.8	7.4	2.1%
Viro Tvornica Šećera	111.00	-2.6%	-57.1%	154	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%		15.6	0.8	0.5	0.9	7.6	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	433.00	-0.9%	-1.6%	6,962	25.5	0.7	1.5	1.6	n.a.	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	194.50	-0.3%	15.8%	804	11.3	1.0	0.7	0.9	6.2	5.1%
Đuro Đaković Grupa	15.10	0.7%	-22.0%	153	neg.	1.7	0.3	0.8	39.6	0.0%
INA	3,220.00	0.0%	-0.9%	32,200	36.1	2.9	1.6	1.7	10.8	2.5%
Končar-Elektroindustrija	670.00	0.0%	-6.3%	1,723	20.5	0.7	1.0	0.8	8.8	2.1%
Petrokemija	6.10	-1.6%	-42.2%	26	neg.	neg.	0.0	0.1	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-6.3%		20.5	1.3	0.7	0.8	9.8	2.1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	390.00	-1.3%	-12.2%	2,000	22.7	1.3	2.7	3.0	10.3	0.0%
HUP-Zagreb	3,300.00	0.0%	-1.5%	1,408	13.7	1.6	3.5	3.5	8.5	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,100.00	2.0%	-1.2%	1,241	neg.	1.7	4.1	4.6	15.6	0.0%
Maistra	302.00	0.7%	7.1%	3,305	20.2	2.2	3.3	4.6	13.0	0.0%
Plava Laguna	1,720.00	0.0%	-75.1%	3,776	21.1	1.8	3.5	3.8	9.8	0.0%
Valamar Riviera	40.70	0.2%	-5.6%	5,047	22.4	2.2	2.8	4.1	12.0	2.2%
Median		0.1%	-3.5%		21.1	1.7	3.4	4.0	11.2	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,065.00	-0.5%	-11.3%	1,418	15.4	4.8	0.9	0.9	9.3	3.1%
Hrvatski Telekom	156.50	0.0%	-5.4%	12,739	14.1	1.0	1.6	1.3	3.6	3.8%
OT-Optima Telekom	1.89	-0.5%	-30.5%	131	neg.	64.0	0.2	0.8	4.0	0.0%
Median		-0.5%	-11.3%		14.8	4.8	0.9	0.9	4.0	3.1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	400.00	-1.5%	-36.9%	551	12.9	1.0	1.6	3.6	9.2	0.0%
Jadroplov	23.00	0.0%	-17.9%	37	neg.	0.2	0.3	3.8	22.5	0.0%
Jadranski Naftovod	4,820.00	0.0%	-7.3%	4,857	16.6	1.2	7.1	6.2	8.2	0.0%
Luka Ploče	400.00	-0.5%	-20.0%	169	81.9	0.4	0.7	0.5	8.3	0.0%
Luka Rijeka	45.00	0.0%	-5.1%	607	355.2	0.9	4.2	4.1	712.5	0.0%
Tankerska Next Generation	43.00	-4.9%	-22.2%	376	13.6	0.6	1.4	3.5	9.1	1.4%
Uljanik Plovidba	101.00	3.1%	-25.2%	55	9.2	4.4	0.3	6.8	12.8	0.0%
Median		0.0%	-20.0%		15.1	0.9	1.4	3.8	9.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	11.00	-3.5%	-43.2%	272	neg.	1.2	0.2	0.6	13.1	0.0%
Institut IGH	143.00	0.0%	-26.3%	87	neg.	neg.	0.4	2.1	268.5	0.0%
Ingra	4.05	-2.4%	19.1%	55	neg.	0.5	1.1	7.2	n.a.	0.0%
Tehnika	43.00	10.3%	-66.9%	8	neg.	0.0	0.0	0.6	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	10.00	0.0%	-50.0%	6	neg.	neg.	0.1	0.9	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-43.2%		#NUM!	0.5	0.2	0.9	140.8	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,200.00	0.0%	16.3%	2,664	6.2	0.9	0.7	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	530.00	0.0%	3.9%	1,073	6.5	0.5	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	765.00	0.0%	1.3%	14,543	9.9	0.9	3.1	n.a.	n.a.	2.0%
Zagrebačka Banka	60.80	1.3%	11.9%	19,451	11.1	1.1	3.8	n.a.	n.a.	4.3%
Median		0.0%	7.9%		8.2	0.9	2.2	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, 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: 16.08.2018 godine u 08:12 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 16.08.2018 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.

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.