

Dnevne financijske vijesti

5. listopada 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 03.10.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.21	0.00%
CLASSIC	108.68	0.02%
HARMONIC	106.60	-0.01%
DYNAMIC	120.84	0.15%
CASH	157.94	-0.00%
FLEXI CASH	101.53	0.02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4220	7.4282
USD/HRK	6.4449	6.4498
GBP/HRK	8.3939	8.3996
CHF/HRK	6.5001	6.5050
EUR/USD	1.1516	1.1517
EUR/GBP	0.8842	0.8844
EUR/CHF	1.1418	1.1419
EUR/JPY	131.17	131.18

Srednji tečaj HNB

	05.10.2018	04.10.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4248	0.03%	0.61%	-1.20%
USD	6.4591	0.66%	1.90%	2.93%
CHF	6.5130	0.08%	2.02%	1.25%
GBP	8.3839	0.47%	0.65%	-1.00%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1600	-0.3760	2.2040	-0.8052
2WK	0.1700	-0.3720		
1MTH	0.2200	-0.3710	2.2806	-0.7772
3MTH	0.2500	-0.3180	2.4096	-0.7394
6MTH	0.2500	-0.2670	2.6235	-0.6596
12MTH	0.2800	-0.1570	2.9569	-0.5284

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.34	2.81	-0.64
2Y	0.32	-0.21	3.05	-0.49
3Y	0.66	-0.04	3.12	-0.32
5Y	1.08	0.29	3.16	0.01
10Y	2.29	0.87	3.24	0.57

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Tvor.narudž. god.pr.(Kol)	-3.0%	-0.9%	08:00
Njemačka	PPI, god.pr. (Kol)	2.9%	3.0%	08:00
Hrvatska	Trgov. na malo, god.pr(Kol)	2.5%	2.2%	11:00
SAD	Robna raz.(Kol)	-\$53.5mn	-\$50.1mn	14:30
SAD	Nonfarm Payrolls(Ruj)	184tis.	201tis.	14:30
SAD	Stopa nezapl.(Ruj)	3.8%	3.9%	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Pozitivne objave s američkog tržišta rada i jučer su potvrdile snagu američkog gospodarstva te dodatno povećale vjerojatnost još jednog podizanja referentne kamatne stope FED-a u ovoj godini. Naime, broj zahtjeva za novonezaposlene u posljednjem se tjednu rujna smanjio za 8 tisuća na ukupno 207 tisuća (očekivano 215 tisuća) dok je broj zahtjeva za nezaposlene također smanjen za 13 tisuća te je u drugom tjednu rujna dosegao 1,650 tisuća (očekivano 1,665 tisuća).

Vijesti s deviznog tržišta

Četvrtak je prošao mirno na domaćem deviznom tržištu. Tržišni tečaj EUR/HRK je bio stabilan na razinama oko 7,425 kuna za euro uz slabiji promet i uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama.

U tijeku jučerašnjeg dana valutnim parom EUR/USD trgovalo se u rasponu od 1,149 do 1,152 dolara za euro. Pri tome je podrška dolaru došla nakon objave dobrih rezultata s tržišta rada što je trgovanje povuklo prema donjoj granici raspona. Ipak, trgovanje je zatvoreno na razinama iznad 1,15 dolara za euro.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,514, EUR/GBP 0,8843, EUR/CHF 1,1418, EUR/JPY 131,14.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u mirnom tonu bez snažnije potražnje domaćih i inozemnih banaka za dodatnom likvidnošću. U danima pred nama očekujemo zadržavanje kamatnih stopa na postojećim razinama obzirom da će sredinom sljedećeg tjedna, isplatom mirovina, višak likvidnosti dodatno porasti.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan na domaćem tržištu obveznica obilježio je ukupno protrovanih 4,2 mil. kuna. Trgovalo se kunsom obveznicom dospijeca 2028. po cijeni od 106,51.

Inozemna tržišta

Nakon što je dotaknuo razinu od 3,21%, na krilima pozitivnih pokazatelja s američkog tržišta rada, prinos na američki desetogodišnji Treasury, jučer se zadržao na najvišoj razini u posljednjih sedam godina (3,19%). U fokusu današnjeg dana također su objave s tržišta rada u SAD-a (Nonfarm Payrolls) gdje se očekuje nastavak povoljnih kretanja te stopa nezaposlenosti.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. u četvrtak su glavni dionički indeksi ponovno pali tako je Crobex pao za 0,34% na 1.774,77 bodova dok je Crobex10 izgubio 0,72% na 1.030,72 bodova. Ukupan dionički promet iznosio je



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

oko 7,83 milijuna kuna, a milijunske promete su ostvarila dva izdanja. Najviše se trgovalo dionicama Valamar Riviere d.d., koje su na prometu od 2,1 milijun kuna oslabile 3,22% na 36,10 kuna. Milijunski promet ostvaren je još dionicama Hrvatskog Telekom d.d., čija je cijena potonula 1,63% na prometu od 1,08 milijun kuna.

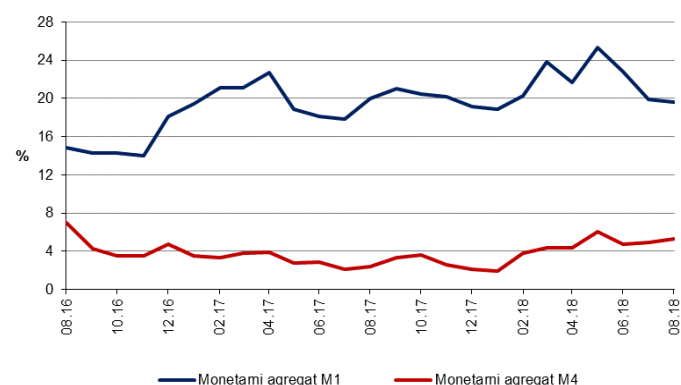
Makroekonomska analiza

Nastavak rasta monetarnih agregata

Prema podacima HNB-a u kolovozu je nastavljen rast monetarnog agregata M1 na mjesečnoj i godišnjoj razini. U odnosu na srpanj M1 je povećan za 2,8% (+3,2 mlrd. kuna) pri čemu je rast zabilježen sedmi uzastopni mjesec. 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 kolovoza je iznosio 115,3 mlrd. kuna što je njegova povijesno najviša razina. Tako je na godišnjoj razini zabilježen rast za 18,9 mlrd. kuna ili 19,6%. Rastu novčane mase i na mjesečnoj i na godišnjoj razini prvenstveno je pridonio rast depozitnog novca koji je na kraju kolovoza gotovo dosegao 86 mlrd. kuna (85,8 mlrd. kuna). Naime, udio depozitnog novca u ukupnom iznosu monetarnog agregata M1 iznosi oko 74%, a zabilježen je rast od 3,6% mjesečno (3 mlrd. kuna) odnosno 23,1% godišnje (16,1 mlrd. kuna). Zamjetan rast iznosa depozitnog novca oslikava veću sklonost držanja likvidne imovine koja je zasigurno motivirana i povijesno niskim kamatnim stopama na štednju. U skladu sa sezonskim kretanjima, doprinos rastu na godišnjoj razini, iako blaži, došao je i od rasta iznosa gotovog novca izvan kreditnih institucija koji je na kraju kolovoza iznosio 29,5 mlrd. kuna (2,8 mlrd. kuna ili 10,6% više u odnosu na kolovoz 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 kolovoza su iznosila 324,1 mlrd. kuna što u odnosu na kolovoz prošle godine predstavlja rast za 5,3% ili 16,3 mlrd. kuna. U odnosu na srpanj zabilježen je rast iznosa monetarnog agregata M4 za 7,8 mlrd. kuna ili 2,5%. Mjesečnom povećanju toga najšireg monetarnog agregata pridonio je sezonski rast neto inozemne aktive monetarnog sustava, i to ponajviše neto inozemne imovine kreditnih institucija. S druge strane, neto domaća aktiva sustava smanjila se tijekom kolovoza, ponajviše kao rezultat pada neto potraživanja od središnje države.

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

Monetarni agregati, godišnje stope rasta



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	23.62	ZLATO	1,199.8
2Y	34.53	SREBRO	14.6
3Y	48.34	BAKAR	6,290.0
5Y	95.95	PLATINA	821.0
10Y	169.14	ČELIK	830.0
		ALUMINIJ	2,169.5
		NAFTA (WTI)	74.3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	106.11	106.41	56	0.73
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.81	103.91	82	2.91
RHMF-O-203A HRK 6.750%	109.15	109.35	-	1.04
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.80	106.45	-	0.58
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.60	105.30	-	0.75
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103.10	103.70	-	1.04
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.30	118.10	-	1.74
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.35	118.15	-	1.91
RHMF-O-282A HRK 2.875%	106.20	107.10	-	2.05
RHMF-O-297A HRK 2.375%	98.70	99.70	-	2.41

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.80	111.20	114	0.93
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.00	107.40	172	1.81
CRO. 2027 EUR 3.000%	103.40	104.00	127	2.48
CRO. 2028 EUR 2.700%	99.60	100.10	216	2.69
CRO. 2030 EUR 1.275%	98.60	99.20	224	2.83
CRO. 2020 USD 6.625%	105.40	106.10	62	3.46
CRO. 2021 USD 6.375%	106.20	106.95	79	3.65
CRO. 2023 USD 5.500%	105.50	106.05	112	4.08

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.67
1Y	-0.54
3Y	-0.39
5Y	-0.05
10Y	0.53

USD

2Y	2.87
5Y	3.05
10Y	3.19
30Y	3.35

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	36.10	- 3.22%	2,103,989.90
HRVATSKI TELEKOM	150.50	- 1.63%	1,080,137.50
ADRIJSKA GRUPA (P)	429.00	- 0.23%	924,328.00
ADRIJSKA GRUPA (R)	488.00	0.00%	791,810.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	665.00	- 0.75%	637,735.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	356.00	0.00%	432,385.00
ERICSSON N.T.	1,065.00	0.47%	394,865.00
ARENATURIST	365.00	0.00%	220,180.00
KONČAR D&ST	1,010.00	0.00%	181,200.00
JADROAGENT	1,010.00	0.00%	164,630.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,774.77	- 0.34%
CROBEX10	Hrvatska	1,030.72	- 0.72%
BUX	Mađarska	37,146.73	- 0.18%
ATX	Austrija	3,398.58	0.10%
RTS	Rusija	1,160.76	- 2.95%
SBI TOP	Slovenija	838.82	- 0.40%
BELEX LINE	Srbija	1,545.00	0.52%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26,627.48	- 0.75%
S&P 500	SAD	2,901.61	- 0.82%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,879.51	- 1.81%
NIKKEI 225	Japan	23,975.62	- 0.56%
EUROSTOXX 50	Europa	3,375.08	- 0.89%
DAX INDEX	Njemačka	12,244.14	- 0.35%
FTSE 100	V. Britanija	7,418.34	- 1.22%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"SCIENCE IS NOTHING BUT TRAINED AND ORGANIZED COMMON SENSE, DIFFERING FROM THE LATTER ONLY AS A VETERAN MAY DIFFER FROM A RAW RECRUIT: AND ITS METHODS DIFFER FROM THOSE OF COMMON SENSE ONLY AS FAR AS THE GUARDSMAN'S CUT AND THRUST DIFFER FROM THE MANNER IN WHICH A SAVAGE

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
	04.10.2018	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	5.00	0.0%	-47.4%	10	neg.	0.5	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,070.00	0.9%	23.7%	3,564	12.0	1.5	0.7	0.9	7.9	1.9%
Belje	2.40	0.0%	2.1%	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,200.00	0.0%	33.4%	115	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	390.00	-2.0%	-14.2%	507	17.4	0.8	0.5	0.7	7.6	2.6%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	347.00	0.6%	24.4%	2,420	16.1	0.8	0.6	0.8	7.5	2.0%
Viro Tvornica Šećera	115.00	-7.3%	-55.6%	159	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%		16.1	0.8	0.5	0.9	7.6	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	429.00	-0.2%	-2.5%	6,895	25.2	0.7	1.5	1.6	n.a.	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	181.00	1.1%	7.7%	748	10.5	0.9	0.6	0.9	5.9	5.5%
Đuro Đaković Grupa	17.00	4.3%	-12.1%	173	neg.	1.9	0.3	0.8	41.3	0.0%
INA	3,160.00	-1.3%	-2.8%	31,600	35.4	2.8	1.6	1.6	10.6	2.6%
Končar-Elektroindustrija	665.00	-0.7%	-7.0%	1,710	20.3	0.7	1.0	0.8	8.7	2.1%
Petrokemija	10.00	0.0%	-5.3%	43	neg.	neg.	0.0	0.1	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-5.3%		20.3	1.4	0.6	0.8	9.7	2.1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	365.00	0.0%	-17.8%	1,872	21.3	1.2	2.6	2.9	9.7	0.0%
HUP-Zagreb	3,960.00	0.0%	18.2%	1,690	16.4	1.9	4.2	4.2	10.2	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,000.00	2.6%	-3.6%	1,211	neg.	1.7	4.0	4.5	15.3	0.0%
Maistra	302.00	0.0%	7.1%	3,305	20.2	2.2	3.3	4.6	13.0	0.0%
Plava Laguna	1,700.00	-0.6%	-75.4%	3,732	20.9	1.7	3.5	3.8	9.7	0.0%
Valamar Riviera	36.10	-3.2%	-16.3%	4,297	19.0	1.8	2.3	3.7	10.8	2.5%
Median		0.0%	-10.0%		20.2	1.8	3.4	4.0	10.5	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	150.50	-1.6%	-9.1%	12,233	13.6	1.0	1.6	1.3	3.4	4.0%
OT-Optima Telekom	1.74	0.0%	-36.0%	121	neg.	58.9	0.2	0.8	3.9	0.0%
Median		0.0%	-11.3%		14.5	4.8	0.9	0.9	3.9	3.1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	356.00	0.0%	-43.8%	491	11.5	0.9	1.4	3.5	8.7	0.0%
Jadroplov	15.90	0.0%	-43.2%	26	neg.	0.1	0.2	3.7	21.9	0.0%
Jadranski Naftovod	3,900.00	0.0%	-25.0%	3,930	13.4	1.0	5.7	4.9	6.5	0.0%
Luka Ploče	380.00	0.0%	-24.0%	161	77.8	0.4	0.6	0.4	7.6	0.0%
Luka Rijeka	39.00	0.0%	-17.7%	526	307.8	0.8	3.6	3.6	616.2	0.0%
Tankerska Next Generation	39.40	0.0%	-28.8%	344	12.4	0.6	1.3	3.4	8.8	1.5%
Uljanik Plovidba	95.00	2.2%	-29.6%	52	8.7	4.1	0.3	6.8	12.7	0.0%
Median		0.0%	-28.8%		12.9	0.8	1.3	3.6	8.8	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	10.40	-1.0%	-46.3%	257	neg.	1.1	0.2	0.6	12.8	0.0%
Institut IGH	185.50	3.1%	-4.5%	113	neg.	neg.	0.5	2.2	284.0	0.0%
Ingra	3.89	2.1%	14.4%	53	neg.	0.5	1.0	7.2	n.a.	0.0%
Tehnika	70.00	0.0%	-46.2%	13	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%	-46.2%		#NUM!	0.5	0.2	0.9	148.4	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	496.00	0.0%	-2.7%	1,004	6.1	0.5	1.2	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	740.00	0.0%	-2.0%	14,068	9.5	0.9	3.0	n.a.	n.a.	2.1%
Zagrebačka Banka	58.00	0.0%	6.8%	18,556	10.6	1.0	3.6	n.a.	n.a.	4.5%
Median		0.0%	2.4%		8.3	0.8	2.1	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: 05.10.2018 godine u 08:24 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 05.10.2018 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 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.