

Dnevne finansijske vijesti

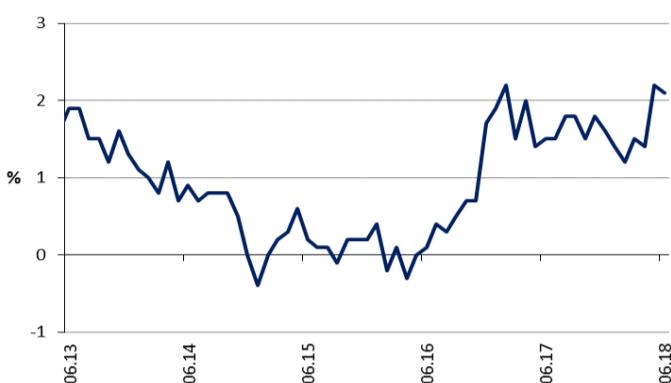


Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

29. lipanj 2018.

Graf dana

Indeks potrošačkih cijena u Njemačkoj, god.promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 27.06.2018.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	106.16	0.00%	▲
CLASSIC	108.50	0.04%	▲
HARMONIC	106.56	-0.13%	▼
DYNAMIC	120.62	-0.58%	▼
CASH	158.03	-0.00%	▼
FLEXI CASH	101.19	0.01%	▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3786	7.3858
USD/HRK	6.3812	6.3869
GBP/HRK	8.3452	8.3517
CHF/HRK	6.3970	6.4021
EUR/USD	1.1563	1.1564
EUR/GBP	0.8842	0.8844
EUR/CHF	1.1535	1.1537
EUR/JPY	127.75	127.76

Srednji tečaj HNB

	29.06.2018	28.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.3758	0.07%	-1.87%	-0.42%
USD	6.3749	0.68%	1.65%	-1.81%
CHF	6.3909	0.10%	-0.64%	-6.02%
GBP	8.3512	-0.24%	-1.40%	-0.76%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1900			
1WK	0.1700	-0.3780	1.9797	-0.7924
2WK	0.1700	-0.3730		
1MTH	0.2200	-0.3700	2.0921	-0.7780
3MTH	0.2500	-0.3240	2.3374	-0.7316
6MTH	0.2700	-0.2700	2.5013	-0.6474
12MTH	0.3100	-0.1810	2.7631	-0.5210

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.30	-0.35	2.60	-0.65
2Y	0.51	-0.31	2.77	-0.55
3Y	0.62	-0.18	2.83	-0.40
5Y	1.11	0.09	2.87	-0.13
10Y	2.39	0.69	2.91	0.41

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njem.	Trg. na malo, god.pr.(Svi)	1.9%	1.2%	08:00
Eurozona	Potr.cij.,god.pr.(Lip)	2.0%	1.9%	11:00
Hrv.	Indus.proiz.,god.pr.(Svi)	-1.9%	-1.3%	11:00
Hrv.	Platna bil.(Q1)		-674.2m	

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

Vijesti iz svijeta

Jučer objavljeni preliminarni podaci ukazuju kako je godišnja stopa inflacije u Njemačkoj neznatno usporila u lipnju na 2,1% (sa 2,2% u svibnju, ali je još uvijek iznad ciljane razine ESB-a) pri čemu je izraženiji rast cijena nafte ublažen slabijim rastom cijena u uslužnim djelatnostima. Visoke cijene energije utjecale su na porast cijena i u ostalim zemljama eurozone. Treća procjena kretanja gospodarstva SAD-a u prvom ovogodišnjem tromjesečju revidirana je na niže (sa 2,2% na 2% na tromjesečnoj razini). Na ovu reviziju najviše je utjecala najveća komponenta BDP-a, osobna potrošnja čije je rast u odnosu na prethodno tromjesečje revidiran sa 1% na 0,9%.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu proteklo je u mirnijem tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,382 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem korporativnog i bankarskog sektora te institucionalnih investitora trgovalo u uskom rasponu 7,377-7,387 kuna za euro. Uz i dalje prisutnu neizvjesnost oko eskalacije trgovinskog sukoba SAD-a i Kine te nejasne "signale" koji dolaze iz Bijele kuće podrška snažnijem euru u odnosu na američki dolar jučer je došla nakon postignutog dogovora lidera EU na summitu u Bruxellesu vezano za migrantsku krizu. Tržišni tečaj EUR/USD preskočio je razinu od 1,16 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1653, EUR/GBP 0,8885, EUR/CHF 1,1580, EUR/JPY 128,95.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u očekivano mirnijem okruženju sa manjim volumenima trgovanja. Kako što smo već navodili, možemo očekivati miran tjedan i zadržavanje kamatnih stopa na postojećim razinama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučer je na domaćem obvezničkom tržištu zabilježeno pojačano trgovanje, iako se dijelom radilo o povezanim transakcijama. Ukupni prijavljeni volumen premašio je 300 milijuna kuna pri čemu se većina trgovanja odnosila na promet državnog obveznicom dospijeća 2026. po najvišoj cijeni od 117,20 (118,9 mil. kuna) te državnom obveznicom dospijeća 2028. po najvišoj cijeni od 105,68 (105,5 mil. kuna). Trgovalo se i korporativnom obveznicom Hrvatske pošte dospijeća 2019. po cijeni od 105,40.

Inozemna tržišta

Pojačane trgovinske tenzije i špekulacije glede budućih poteza D. Trumpa u trgovinskim odnosima s Kinom i dalje su u fokusu sudionika na finansijskim tržištima. Iako, prinosi obveznica core zemalja nisu zabilježili značajnije pomake na kotacijama.

Dnevne finansijske vijesti

Vijesti s tržišta dionica

Pad europskih tržišta ostavio je trag na izvedbu Zagrebačke burze u srijedu. Crobex je oslabio 0,1% na 1.811,13 bodova, a Crobex10 0,2% na 1.044,26 bodova. Treći dan uzastopnog pada domaćih indeksa privukao je pozornost investitora pa je redovni promet dionicama iznosio 13,8 milijuna kuna. Uvjerljivo najlikvidnije izdanje bila je dionica brodogradilišta Viktor Lenac, koja je prikupila ukupno 7,0 milijuna kuna prometa izgubivši pri tome 2,1%. Dionica Hrvatskog Telekoma, ostvarila je 3,1 milijun kuna prometa, od čega se 3 milijuna kuna odnosi na blok transakciju u kojoj je protrgovano 20.000 dionica po cijeni od 149,50 kuna. U fokusu investitora bile su i dionice Končar Elektroindustrije, Zagrebačke banke te povlašteno izdanje Adris grupe koje su nadodale 0,8% i 1,0%, te oslabile 2,1%.

Makroekonomска анализа

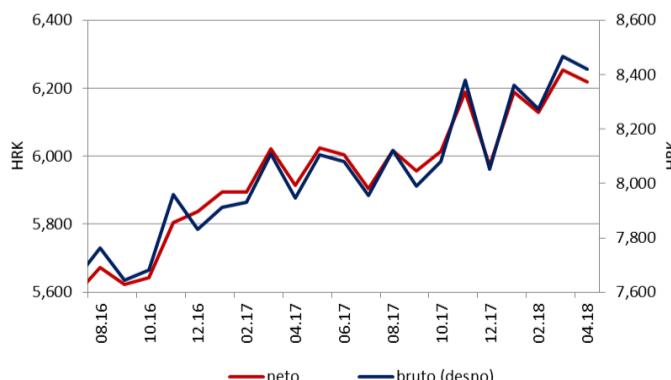
Nastavak rasta prosječnih neto i bruto plaća

Prema podacima DZS-a u travnju je uz blagi pad na mjesecnoj razini zabilježen nastavak godišnjeg rasta prosječnih neto i bruto plaća i u nominalnom i u realnom izrazu. I dok su na prošlogodišnje trendove kretanja neto plaća uvelike utjecale izmjene u oporezivanju dohotka, rast plaća u ovoj godini podržan je i povećanjem iznosa minimalne plaće za 5 posto koja sada u bruto iznosu iznosi 3.439 kuna (neto 2.752 kune).

Prosječna neto plaća u travnju je iznosila 6.220 kune, što u odnosu na mjesec ranije manje za 33 kune ili 0,5%. U odnosu na travanj prošle godine neto plaća po zaposlenome u pravnim osobama nominalno je viša za 306 kuna ili 5,2%. Uzmemo li u obzir prosječnu godišnju stopu inflacije u travnju (1,3%) realan rast je bio nešto niži u odnosu na nominalni (+3,9%). Prosječna bruto plaća u travnju je iznosila 8.420 kuna što je u odnosu na mjesec ranije niže za nominalnih 0,6% ili 47 kuna. Promatrano u odnosu na travanj lani prosječna bruto plaća ostvarila je nominalni rast od 6,0% ili 475 kuna (realno +4,7%).

U ovoj godini očekujemo da će gospodarski rast podržavati nastavak rasta realnih plaća, ali nešto sporijom dinamikom zbog očekivanog blagog jačanja inflatornih pritisaka. Isto tako rast plaća na godišnjoj razini će biti podržan povećanjem minimalne plaće dok će dodatne pritische stvarati i nedostatak kvalificiranih radnika u pojedinim djelatnostima. Naime, unatoč značajnom broju nezaposlenih pritiske na rast plaća može stvarati manjak radne snage. Isto tako demografska slika Hrvatske uz pojačano iseljavanje radno sposobnog stanovništva dovela je do smanjenog priljeva stanovništva u radnu dob. Time je smanjen pritisak ponude na tržištu rada te ujedno povećan pritisak na rast plaća. Naposljetku, rast plaća uz povoljna očekivanja posredno će povoljno utjecati i na osobnu potrošnju kao najznačajniju sastavnici BDP-a,

Prosječne plaće po zaposlenima u pravnim osobama *



* u nominalnom izrazu

Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	USD
1Y	24.11	ZLATO
2Y	37.08	SREBRO
3Y	56.75	BAKAR
5Y	107.32	PLATINA
10Y	168.52	ČELIK
		ALUMINIJ
		NAFTA (WTI)
		73.5

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
Domaće	(benchmark)	%		
RHMF-O-197A EUR 5.375%	107.35	107.65	76	0.13
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.15	104.25	132	2.88
RHMF-O-187A HRK 5.250%	100.11	100.15	-	3.16
RHMF-O-203A HRK 6.750%	110.61	110.91	-	0.41
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.35	107.00	-	0.45
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.70	105.45	-	0.73
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103.35	104.05	-	0.99
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.00	117.80	-	1.81
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.00	117.80	-	1.97
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.10	106.00	-	2.18
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	110.40	110.80	160	1.08
CRO. 2025 EUR 3.000%	105.90	106.40	211	1.98
CRO. 2027 EUR 3.000%	101.90	102.50	211	2.68
CRO. 2028 EUR 2.700%	97.60	98.10	-1348	2.92
CRO. 2030 EUR 1.275%	96.80	97.30	-1348	3.03
CRO. 2020 USD 6.625%	105.00	105.70	153	3.76
CRO. 2021 USD 6.375%	105.80	106.55	154	3.86
CRO. 2023 USD 5.500%	104.80	105.35	169	4.26
Njemačke	YTM, %			
3M	-0.62			
1Y	-0.57			
3Y	-0.59			
5Y	-0.30			
10Y	0.32			
USD				
2Y	2.51			
5Y	2.71			
10Y	2.84			
30Y	2.97			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VIKTOR LENAC	9.30	-2.11% ▼	7,033,049.35
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	665.00	0.76% ▲	1,578,965.00
ZAGREBAČKA BANKA	60.60	1.00% ▲	1,286,728.60
ADRIS GRUPA (P)	420.00	-2.10% ▼	1,141,326.00
JADRAN	5.70	0.00% ■	709,566.30
ARENATURIST	412.00	-0.72% ▼	587,825.00
VALAMAR RIVIERA	40.60	0.74% ▲	353,155.00
PLAVA LAGUNA	1,790.00	0.56% ▲	173,630.00
ACI D.D.	5,050.00	0.00% ■	151,500.00
HRVATSKI TELEKOM	149.50	0.34% ▲	105,439.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,811.13	-0.08% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1,044.26	-0.24% ▼
BUX	Mađarska	35,258.85	-0.92% ▼
ATX	Austrija	3,245.47	-0.58% ▼
RTS	Rusija	1,125.13	0.03% ▲
SBI TOP	Slovenija	888.06	0.48% ▲
BELEX LINE	Srbija	1,541.41	-0.07% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,216.05	0.41% ▲
S&P 500	SAD	2,716.31	0.62% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,503.68	0.79% ▲
NIKKEI 225	Japan	22,270.39	-0.01% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3,365.52	-0.93% ▼
DAX INDEX	Njemačka	12,177.23	-1.39% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7,615.63	-0.08% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"MOST PEOPLE HAVE SEEN WORSE THINGS IN PRIVATE THAN THEY PRETEND TO BE SHOCKED AT IN PUBLIC."

Edgar Watson Howe (1853 - 1937)

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
	28.06.2018	1 dan	ytd							
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	990.00	-2.0%	14.4%	3,297	11.3	1.4	0.6	0.8	7.4	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	398.00	3.1%	-12.4%	517	16.8	0.8	0.5	0.7	7.4	2.5%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	320.00	0.0%	14.7%	2,226	21.0	0.8	0.5	0.8	7.9	2.2%
Viro Tvorница Šećera	131.00	0.0%	-49.4%	182	neg.	0.6	0.2	0.7	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%		16.8	0.8	0.5	0.8	7.4	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	420.00	-2.1%	-4.5%	6,728	20.2	0.7	1.5	1.6	9.6	4.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	198.00	1.0%	17.9%	817	13.2	1.1	0.7	1.0	6.7	5.1%
Đuro Đaković Holding	16.70	0.0%	-13.7%	170	neg.	1.9	0.3	0.9	68.7	0.0%
INA	3,160.00	-1.3%	-2.8%	31,600	30.9	2.7	1.7	1.8	10.7	2.6%
Končar-Elektroindustrija	665.00	0.8%	-7.0%	1,710	22.6	0.7	0.6	0.5	9.2	2.1%
Petrokemija	9.00	0.0%	-14.8%	39	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-7.0%		22.6	1.5	0.6	0.9	9.9	2.1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	412.00	-0.7%	-7.2%	2,113	24.7	1.4	2.9	3.2	10.6	0.0%
HUP-Zagreb	3,220.00	0.0%	-3.8%	1,374	13.8	1.6	3.5	3.5	8.5	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,100.00	-2.4%	-1.2%	1,241	80.7	1.7	4.2	4.5	11.4	0.0%
Maistra	300.00	0.0%	6.4%	3,283	19.7	2.2	3.3	4.6	13.0	0.0%
Plava Laguna	1,790.00	0.6%	-74.1%	3,930	19.9	1.9	3.7	4.0	10.0	0.0%
Valamar Riviera	40.60	0.7%	-5.9%	5,043	23.4	2.2	2.9	4.1	12.0	2.0%
Median		0.0%	-4.9%		21.6	1.8	3.4	4.0	11.0	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,045.00	0.0%	-12.9%	1,391	17.8	5.3	1.0	0.9	10.3	3.1%
Hrvatski Telekom	149.50	0.3%	-9.7%	12,181	13.9	0.9	1.6	1.2	3.2	4.0%
OT-Optima Telekom	1.94	-2.5%	-28.7%	135	neg.	44.9	0.3	0.9	4.3	0.0%
Median		0.0%	-12.9%		15.9	5.3	1.0	0.9	4.3	3.1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	480.00	2.1%	-24.3%	662	7.2	1.2	1.8	3.8	8.7	0.0%
Jadroplov	24.80	-0.8%	-11.5%	40	neg.	0.2	0.3	3.6	29.0	0.0%
Jadranski Naftovod	5,000.00	0.0%	-3.8%	5,038	17.2	1.3	7.3	6.5	8.5	0.0%
Luka Ploče	404.00	0.0%	-19.2%	171	104.2	0.4	0.8	0.5	7.2	0.0%
Luka Rijeka	46.00	0.0%	-3.0%	620	184.2	0.9	4.1	4.0	168.6	0.0%
Tankerska Next Generation	47.00	1.3%	-15.0%	410	14.2	0.7	1.6	3.7	9.4	3.4%
Uljanik Plovidba	106.00	0.0%	-21.5%	58	2.4	31.4	0.3	6.0	9.9	0.0%
Median		0.0%	-15.0%		15.7	0.9	1.6	3.8	9.4	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	13.40	-3.9%	-30.7%	331	neg.	1.6	0.2	0.6	11.7	0.0%
Institut IGH	174.00	5.5%	-10.4%	106	neg.	neg.	0.5	2.0	82.0	0.0%
Ingra	4.26	3.6%	25.3%	58	neg.	0.5	1.0	6.9	n.a.	0.0%
Tehnika	124.00	5.1%	-4.6%	23	neg.	0.1	0.0	0.6	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	14.00	0.0%	-30.0%	9	neg.	neg.	0.1	1.1	n.a.	0.0%
Median		3.6%	-10.4%		#NUM!	0.5	0.2	1.1	46.9	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,500.00	0.0%	3.2%	2,363	6.7	0.8	0.7	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	525.00	0.0%	2.9%	1,063	14.8	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	750.00	0.0%	-0.7%	14,258	10.6	0.9	3.0	n.a.	n.a.	2.0%
Zagrebačka Banka	60.60	1.0%	11.5%	19,400	11.7	1.1	3.9	n.a.	n.a.	4.3%
Median		0.0%	3.1%		11.1	0.8	2.2	n.a.	n.a.	1.0%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomска i finansijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
mr. sc. Marijana Cigić, ekonomski analitičar
Tea Pevec, finansijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 606
Tel.: 01 4695 098

Finansijska 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 finansijskih istraživanja

Kratice

BDP - bruto domaći proizvod
DZS - Državni zavod za statistiku
EFSF - Europski fond za finansijsku 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, četvrtu tromjeseče
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: 29.06.2018 godine u 07:54 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 29.06.2018 godine u 08:00 sati

Opće napomene

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 pouzdanima, 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 cijelovite 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 finansija, 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 neprikładne 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. Ulagačima 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 nepotrebног 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 vrednjemo 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 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

Opće napomene

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 stvari i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjeleovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	0	5	0	0	1	1
% svih preporuka	0%	72%	0%	0%	14%	14%
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/istrasivanja/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 finansijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnog 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 publikaci.

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 finansijske 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, finansijske 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/organizacione 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 temeljnog kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnog kapitalu RBA ili bilo kojem povezanim društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne finansijske 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 pred-odobrenje 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/istrasivanja/portfelj-rba-analiticara>

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

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan finansijski interes u jednom ili više finansijskih 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 finansijskih 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.