

Dnevne financijske vijesti

3. srpanj 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Stopa nezaposlenosti u eurozoni



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 29.06.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.14	0.00%
CLASSIC	108.39	-0.01%
HARMONIC	106.65	0.07%
DYNAMIC	120.91	0.37%
CASH	158.03	-0.00%
FLEXI CASH	101.15	-0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3821	7.3887
USD/HRK	6.3426	6.3482
GBP/HRK	8.3348	8.3412
CHF/HRK	6.3840	6.3889
EUR/USD	1.1639	1.1639
EUR/GBP	0.8857	0.8858
EUR/CHF	1.1563	1.1565
EUR/JPY	128.99	129.00

Srednji tečaj HNB

	03.07.2018	02.07.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.3793	-0.00%	-1.82%	-0.37%
USD	6.3401	0.06%	1.11%	-2.37%
CHF	6.3851	0.06%	-0.73%	-6.12%
GBP	8.3391	0.12%	-1.55%	-0.91%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1600	-0.3800	1.9769	-0.7910
2WK	0.1700	-0.3740		
1MTH	0.2200	-0.3700	2.0999	-0.7770
3MTH	0.2500	-0.3210	2.3425	-0.7316
6MTH	0.2500	-0.2700	2.5097	-0.6474
12MTH	0.2700	-0.1810	2.7716	-0.5210

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.30	-0.36	2.62	-0.65
2Y	0.51	-0.31	2.81	-0.55
3Y	0.65	-0.18	2.88	-0.41
5Y	1.11	0.09	2.91	-0.14
10Y	2.39	0.69	2.95	0.39

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Eurozona	Trg.na malo, god.pr. (svi)	1.6%	1.7%	11:00
SAD	Tvor.narudž. (svi)	0.0%	-0.8%	16:00

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

Vijesti iz svijeta

ISM pokazatelj prerađivačkog sektora u SAD-u porastao je u lipnju za 1,5 na razinu od 60,2 bodova. Nastavak povoljnih kretanja navedenog pokazatelja ukazuje kako trgovinske napetosti SAD-a i „ostatka svijeta“ za sada nisu imale negativan utjecaj na kretanje u prerađivačkom sektoru. Ovakva kretanja vjerojatno su indikacija FED-u kako se gospodarski rast nastavlja i kako je mogući negativni rizik koji proizlazi iz potencijalnog straha od trgovinskog rata znatno slabiji od rastućih inflatornih pritisaka. Posljedično, vidimo vrlo vjerojatnim kako će se FED odlučiti za sljedeće podizanje kamatne stope u rujnu.

Vijesti s deviznog tržišta

Potražnja za devizama od strane korporativnog sektora blago je povisila tečaj na razine oko 7,391 kuna za euro nakon čega su nastupili blagi aprecijacijski pritisci na domaću valutu. Valutni par EUR/HRK dan je zatvorio na razinama oko 7,387 kuna za euro. I u tijeku jučerašnjeg dana EUR/USD se zadržao iznad razine od 1,16 dolara za euro iako je deprecijacijske pritiske na jedinstvenu europsku valutu stvaralo neslaganje vladajuće koalicije u Njemačkoj oko politike prema migrantima. Objava ISM indeksa u SAD-i nije imala utjecaja na kretanje tržišnog tečaja EUR/USD. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1638, EUR/GBP 0,8854, EUR/CHF 1,1576, EUR/JPY 129,13.

Vijesti s novčanog tržišta

Na ovojredovitoj operaciji ponovo je izostao interes za dodatnom kunskom likvidnošću koju HNB nudi na tjedan dana uz kamatnu stopu od 0,30%. Budući da je trenutna razina viška likvidnosti u sustavu 26 milijardi kuna domaće banke kune mogu na međubankarskom tržištu pribaviti po povoljnijim uvjetima.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ususret novom izdanju jučer su na domaćem obvezničkom tržištu zabilježeni povećani volumeni trgovanja. Ukupan prijavljeni (OTC) promet dosegnuo je 174,6 mil. kuna pri čemu se najviše trgovalo obveznicom dospijeca 2032. po najvišoj cijeni od 104,40 (62,4 mil. kuna).

Inozemna tržišta

Na inozemnim tržištima tjedan je započeo mirno uz izostanak značajnijih promjena u prinosima vodećih dužničkih izdanja. Cijene hrvatskih euroobveznica također se nisu značajnije mijenjale te je prinos na dolarsku 24-ku ostao na 4,49%, dok je prinos na eursku 30-ku ostao na 2,94%.

Vijesti s tržišta dionica

Negativan početak trgovanja na američkim burzama, te pad europskih tržišta uslijed trgovinskih i carinskih napetosti povukli su vodeće indekse



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Zagrebačke burze u „crveno“ na početku novog trgovinskog tjedna. Crobex je oslabio 0,6% na 1.804,67 bodova, a Crobex10 0,7% na 1.040,86 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 7,5 milijuna kuna, te su milijunske promete ostvarile dionice Valamar Riviere (-0,5%), Zagrebačke banke (0,7%) i Podravke (-1,0%). Hrvatski Telekom je obavijestio investicijsku javnost da je kompanija u proteklom trgovinskom tjednu stekla 21.344 vlastitih dionica, i nakon navedenog stjecanja posjeduje ukupno 242.935 vlastitih dionica što predstavlja 0,30% temeljnog kapitala.

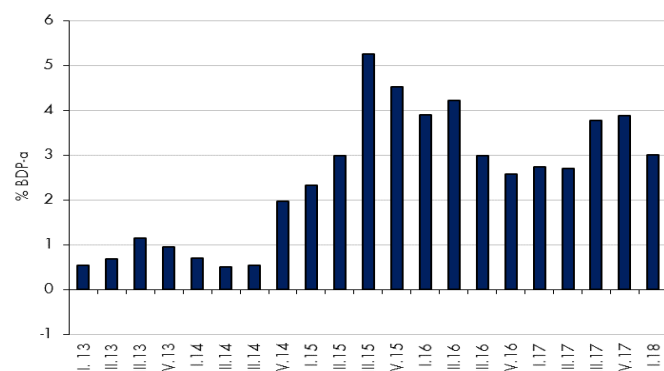
Makroekonomska analiza

U prvom tromjesečju deficit na tekućem računu platne bilance 1,9 mlrd. eura

Prema podacima koje je HNB objavio u petak, deficit na tekućem računu platne bilance u prvom ovogodišnjem tromjesečju iznosio je 1,9 mlrd. eura. S objavom podataka o platnoj bilanci revidirani su i podaci za prethodna razdoblja u 2016. Prema informacijama HNB-a, podaci za prethodna tromjesečja uobičajeno su podložni revizijama na temelju naknadno dostupnih informacija. Tako je uobičajeni manjak u prvom tromjesečju na tekućem računu platne bilance u odnosu na isto razdoblje povećan za 413,5 mil. eura odnosno za 27,8%. U skladu s očekivanjima, negativan doprinos došao je od godišnjeg pogoršanja na računu roba čiji je deficit dosegao 2,3 mlrd. eura (17,4% više nego u prvom tromjesečju prošle godine). Naime, uz pad izvoza roba za 2% u odnosu na prvo tromjesečje 2017. (djelomično i kao posljedica učinka baznog razdoblja obzirom da je u istom razdoblju lani zabilježen snažan rast izvoza za gotovo 20%) robni uvoz porastao je po stopi od 6% što je posljedično rezultiralo produbljivanjem manjka u robnoj razmjeni s inozemstvom. Također, negativan doprinos pogoršanju deficita na tekućem računu platne bilance došao je i s računa usluga gdje je zabilježeno smanjenje suficitarnog salda u prvom tromjesečju na 297,5 mil. eura što je za 21,7% niže nego u istom razdoblju lani. Naime, relativni godišnji rast od 13,7% ukupnih prihoda od turizma (koji su ostvareni na razini od 450 mil. eura) značajno je ublažen rashodima po osnovi putovanja (turizma). Tako je u promatranom razdoblju zabilježen značajan rast turističke potrošnje rezidenata u inozemstvu pri čemu su rashodi dosegili 296 mil. eura (godišnji rast od 40,9%). Promatrano kumulativno u posljednja četiri tromjesečja, zadržan je suficitarni saldo na tekućem računu platne bilance na razini od 3,0% BDP-a. Uključujući i kapitalni račun on je iznosio 3,6% BDP-a (-0,9% u odnosu na cijelu 2017.).

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

Udio salda tekućih transakcija u BDP-u



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	24.20	ZLATO	1,242.5
2Y	37.24	SREBRO	15.9
3Y	57.00	BAKAR	6,523.0
5Y	107.72	PLATINA	809.0
10Y	175.83	ČELIK	910.0
		ALUMINIJ	2,098.0
		NAFTA (WTI)	73.9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	107.22	107.52	82	0.21
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.07	104.17	132	2.89
RHMF-O-187A HRK 5.250%	100.08	100.12	-	3.56
RHMF-O-203A HRK 6.750%	110.58	110.88	-	0.42
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%	110.60	111.00	154	1.03
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.70	107.10	199	1.87
CRO. 2027 EUR 3.000%	103.20	103.70	199	2.52
CRO. 2028 EUR 2.700%	99.20	99.70	-81	2.73
CRO. 2030 EUR 1.275%	98.20	98.70	-81	2.88
CRO. 2020 USD 6.625%	105.20	105.90	140	3.66
CRO. 2021 USD 6.375%	105.90	106.65	147	3.83
CRO. 2023 USD 5.500%	105.10	105.65	160	4.19

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.62
1Y	-0.55
3Y	-0.61
5Y	-0.31
10Y	0.30

USD

2Y	2.55
5Y	2.75
10Y	2.87
30Y	2.99

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	40.30	-0.49%	1,583,300.70
ZAGREBAČKA BANKA	61.00	0.66%	1,577,511.00
PODRAVKA	319.00	-0.93%	1,047,488.00
HRVATSKI TELEKOM	149.50	-0.99%	650,209.00
AD PLASTIK	196.50	0.00%	611,265.50
ADRIJSKA GRUPA (P)	419.00	-1.18%	438,891.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	660.00	-0.75%	428,135.00
DALEKOVOD	11.55	-14.44%	306,450.65
MAISTRA	300.00	0.00%	223,734.00
PLAVA LAGUNA	1,780.00	0.00%	142,400.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,804.67	-0.65%
CROBEX10	Hrvatska	1,040.86	-0.70%
BUX	Mađarska	35,867.75	-0.72%
ATX	Austrija	3,229.30	-0.82%
RTS	Rusija	1,151.66	-0.22%
SBI TOP	Slovenija	873.31	-1.53%
BELEX LINE	Srbija	1,558.08	0.49%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,307.18	0.15%
S&P 500	SAD	2,726.71	0.31%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,567.69	0.76%
NIKKEI 225	Japan	21,811.93	-2.21%
EUROSTOXX 50	Europa	3,372.21	-0.69%
DAX INDEX	Njemačka	12,238.17	-0.55%
FTSE 100	V. Britanija	7,547.85	-1.17%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IT TAKES HUNDREDS OF NUTS TO HOLD A CAR TOGETHER, BUT IT TAKES ONLY ONE OF THEM TO SCATTER IT ALL OVER THE HIGHWAY."

Evan Esar (1899 - 1995), Esar's Comic Dictionary

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
	02.07.2018	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	980.00	0.5%	13.3%	3,264	11.2	1.4	0.6	0.8	7.3	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	0.0%	-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	319.00	-0.9%	14.4%	2,219	20.9	0.7	0.5	0.8	7.9	2.2%
Viro Tvornica Šećera	126.00	-3.8%	-51.4%	175	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	0.7	0.5	0.8	7.4	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	419.00	-1.2%	-4.8%	6,712	20.2	0.7	1.5	1.6	9.6	4.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	196.50	0.0%	17.0%	811	13.1	1.0	0.7	1.0	6.7	5.1%
Đuro Đaković Holding	16.05	-3.9%	-17.1%	163	neg.	1.8	0.3	0.9	67.7	0.0%
INA	3,160.00	0.0%	-2.8%	31,600	30.9	2.7	1.7	1.8	10.7	2.6%
Končar-Elektroindustrija	660.00	-0.8%	-7.7%	1,698	22.5	0.7	0.6	0.5	9.1	2.1%
Petrokemija	9.00	0.0%	-14.8%	39	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-7.7%		22.5	1.4	0.6	0.9	9.9	2.1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	418.00	-1.4%	-5.9%	2,144	25.1	1.4	3.0	3.2	10.7	0.0%
HUP-Zagreb	3,320.00	0.0%	-0.9%	1,416	14.2	1.6	3.6	3.6	8.7	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,180.00	0.0%	0.7%	1,265	82.2	1.7	4.3	4.6	11.6	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	1,780.00	0.0%	-74.2%	3,908	19.8	1.9	3.6	3.9	9.9	0.0%
Valamar Riviera	40.30	-0.5%	-6.6%	5,006	23.2	2.1	2.8	4.1	12.0	2.0%
Median		0.0%	-3.4%		21.5	1.8	3.4	4.0	11.2	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	-1.0%	-9.7%	12,181	13.9	0.9	1.6	1.2	3.2	4.0%
OT-Optima Telekom	1.94	0.0%	-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	475.00	0.0%	-25.1%	655	7.1	1.2	1.8	3.8	8.7	0.0%
Jadroplov	24.80	0.0%	-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	0.0%	-15.0%	410	14.2	0.7	1.6	3.7	9.4	3.4%
Uljanik Plovidba	105.50	-0.5%	-21.9%	58	2.4	31.3	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	11.55	-14.4%	-40.3%	286	neg.	1.3	0.2	0.5	11.0	0.0%
Institut IGH	190.00	0.0%	-2.1%	116	neg.	neg.	0.5	2.1	83.9	0.0%
Ingra	4.34	-0.7%	27.6%	59	neg.	0.5	1.0	6.9	n.a.	0.0%
Tehnika	116.00	0.0%	-10.8%	22	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		0.0%	-10.8%		#NUM!	0.5	0.2	1.1	47.5	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,600.00	0.0%	5.1%	2,406	6.8	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	785.00	4.7%	4.0%	14,923	11.1	0.9	3.2	n.a.	n.a.	1.9%
Zagrebačka Banka	61.00	0.7%	12.3%	19,528	11.7	1.1	3.9	n.a.	n.a.	4.3%
Median		0.3%	4.5%		11.4	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: 03.07.2018 godine u 08:13 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 03.07.2018 godine u 08:22 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. 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

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 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	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/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.