

Dnevne financijske vijesti

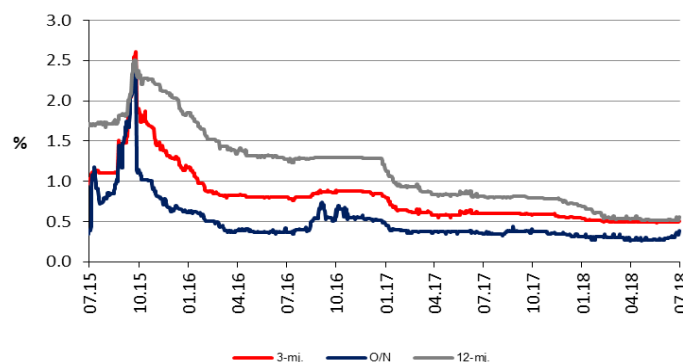
6. srpanj 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Kretanje ZIBOR-a



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 04.07.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.13	0.00%
CLASSIC	108.40	0.01%
HARMONIC	106.22	-0.04%
DYNAMIC	120.78	0.03%
CASH	158.03	-0.00%
FLEXI CASH	101.13	-0.03%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3952	7.4020
USD/HRK	6.3261	6.3314
GBP/HRK	8.3640	8.3706
CHF/HRK	6.3683	6.3733
EUR/USD	1.1690	1.1691
EUR/GBP	0.8842	0.8843
EUR/CHF	1.1613	1.1614
EUR/JPY	129.34	129.35

Srednji tečaj HNB

	06.07.2018	05.07.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.3887	0.13%	-1.69%	-0.24%
USD	6.3227	-0.34%	0.84%	-2.65%
CHF	6.3663	-0.33%	-1.03%	-6.43%
GBP	8.3772	-0.04%	-1.08%	-0.45%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1500			
1WK	0.1500	-0.3800	1.9727	-0.7910
2WK	0.1600	-0.3730		
1MTH	0.2100	-0.3720	2.0971	-0.7744
3MTH	0.2500	-0.3210	2.3386	-0.7266
6MTH	0.2500	-0.2690	2.5203	-0.6470
12MTH	0.2700	-0.1810	2.7840	-0.5184

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.36	2.62	-0.65
2Y	0.55	-0.29	2.81	-0.55
3Y	0.64	-0.17	2.87	-0.40
5Y	1.10	0.10	2.89	-0.14
10Y	2.38	0.67	2.91	0.38

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Ind. proizv. god.pr. (svi)	1.5%	2.0%	08:00
Hrvatska	Ind. proiz.cijena, god.pr. (lip)	3.1%	2.9%	11:00
Hrvatska	Trg.na malo,god.pr.(svi)	2.5%	4.3%	11:00
SAD	Zaposlenost (lip)	195tis.	223tis.	14:30
SAD	Stopa nezaposl. (lip)	3.8%	3.8%	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Jučer su objavljeni podaci u SAD-u o broju zahtjeva za novonezaposlene koji su zabilježili rast za 3 tisuće na ukupno 231 tisuću dok je broj zahtjeva za nezaposlene bio viši za 32 tisuće te je u posljednjem tjednu lipnja dosegao 1,739 milijuna. Oba pokazatelja zabilježila su rast iznad očekivanja dok je pokazatelj zaposlenosti prema ADP-u zabilježio pad za 12 tisuća na ukupno 177 tisuća ukazujući da je u lipnju otvoreno manje radnih mjesta nego je to očekivano. Iako su pokazatelji s tržišta i dalje solidni spomenuti pokazatelj ukazuje na usporavanje dinamike zapošljavanja.

Vijesti s deviznog tržišta

Nakon otvaranja na razinama oko 7,393 kuna za euro povećana potražnja za devizama poglavito sa strane bankraskog sektora generirala je deprecijacijske pritiske na domaću valutu te pomaknula tečaj EUR/HRK na razine oko 7,400 kuna za euro. Na navedenim razinama je i zatvoreno devizno tržište. Unatoč eskalaciji trgovinskih napetosti SAD-a i Kine i nove faze koja ustvari uključuje početak primjene carinskih tarifa tržišni tečaj EUR/USD nije zabilježio značajnije pomake te se i dalje trgovanje odvija na razinama blago ispod 1,17 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1693, EUR/GBP 0,8842, EUR/CHF 1,1616, EUR/JPY 129,48.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu nastavlja se u mirnom tonu te se i dalje bilježi slabiji promet uz stagnaciju kamatnih stopa. Višak likvidnosti u sustavu iznosi oko 24,8 milijardi kuna te očekujemo nastavak sličnih uvjeta u narednim tjednima.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučer je na domaćem obvezničkom tržištu ukupno prijavljen (OTC) promet iznosio 104,8 mil. kuna. Najviše se trgovalo državnom obveznicom dospijeća 2022. po najvišoj cijeni cijeni od 105,35 (73,1 mil. kuna).

Inozemna tržišta

Jučer je objavljen zapisnik sa zasjedanja FED-a u lipnju kojim su potvrđena očekivanja o nastavku povoljnih gospodarskih kretanja unatoč neizvjesnosti i strahova oko trgovinskih odnosa SAD-a i Kine. Prinos referentnih obvezničkih izdanja nisu se značajnije mijenjali, desetogodišnji Treasury zatvorio je trgovanje na 2,85%, a njemački istovjetni Bund na 0,29%.

Vijesti s tržišta dionica

Sredina trgovinskog tjedna donijela je blagi oporavak domaćeg tržišta vrijednosnica, koje je djelomično nadoknadilo gubitke iz prethodnog trgovinskog dana. Vodeći indeksi, Crobex i Crobex10 narasli su 0,2% na 1.799,80 bodova, odnosno 1.036,16 bodova. Redovni promet dionicama



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

iznosio je tek 3,3 milijuna kuna. Uvjerljivo najlikvidnije izdanje bila je dionica Podravke, koja je prikupila ukupan promet nešto veći od 1,1 milijun kuna bez promjene cijene u odnosu na prethodni trgovinski dan.

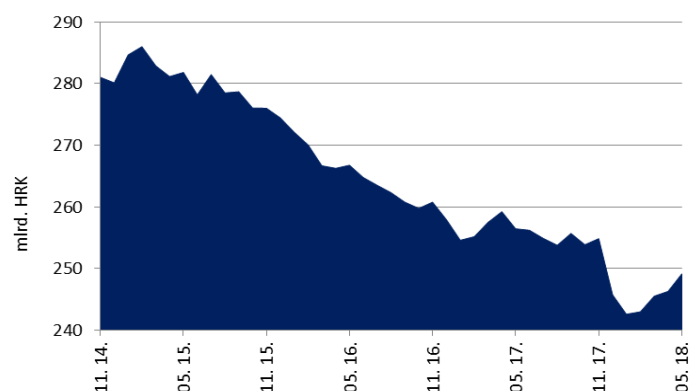
Makroekonomska analiza

Nastavak pada godišnjih stopa ukupnih kredita u svibnju. Prema posljednjim podacima HNB-a stanje plasmana koji predstavljaju potraživanja kreditnih institucija od ostalih domaćih sektora, ostalih financijskih posrednika, pomoćnih financijskih institucija i osiguravajućih društava te mirovinskih fondova na kraju svibnja je iznosilo 221,3 mlrd. kuna. Pri tome je zabilježen i mjesečni i godišnji nominalan rast stanja plasmana (0,5% odnosno 0,9%). S druge strane, pogledamo li iznose plasmana na osnovi transakcija (koji isključuju utjecaj tečaja, cjenovnih prilagodbi vrijednosnih papira, reklasifikacija te otpisa plasmana) ukupni plasmani su zabilježili snažniju mjesečnu i godišnju stopu rasta (0,7% odnosno 3,7%). Pri tome su plasmani stanovništvu nastavili s ubrzavanjem godišnje stope rasta (u svibnju 5,3%), dok je rast plasmana poduzećima iznosio 3,1%. Zamjetniji rast plasmana na osnovi transakcija u odnosu na godišnji rast nominalnog stanja plasmana pri tome je uglavnom posljedica prodaje nenaplativih plasmana.

Ukupni krediti (koji uključuju kredite središnjoj državi, lokalnoj državi, poduzećima, stanovništvu, drugim financijskim posrednicima, pomoćnim financijskim institucijama, osiguravajućim društvima i mirovinskim fondovima te investicijskim fondovima osim novčanim fondovima) na kraju svibnja dosegli su 249,1 mlrd. kuna. Tako su unatoč mjesečnom rastu od 1,2% (+2,8 mlrd. kuna) ukupni krediti nastavili, iako sporijom dinamikom, bilježiti negativne godišnje stope rasta koje, uz povremene iznimke, traju od studenog 2012.

U odnosu na svibanj prošle godine stanje iznosa kredita je bilo niže za 7,3 mlrd. kuna ili 2,9%. Smanjenje na godišnjoj razini pri tome je prvenstveno posljedica smanjenja iznosa valutnih kredita čiji se udio u ukupnim kreditima spustio ispod 60%, a zabilježili su pad od 9,1% godišnje. Tako su ukupni valutni krediti uz godišnje smanjenje od 14,8 mlrd. kuna na kraju svibnja iznosili 148,4 mlrd. kuna. Suprotno tome, iznos ukupnih kunskih kredita je uz mjesečni rast od 1% nastavio s pozitivnim godišnjim stopama rasta. Ukupni kunski krediti su na kraju svibnja po prvi puta od svibnja 2006. premašili 100 mlrd. kuna što na godišnjoj razini predstavlja rast za 7,5 mlrd. kuna ili 8%. Udio kunskih kredita premašio je tako 40% što je porast od više od 4 postotna boda u samo godinu dana. Valutna struktura kreditnih obveza nastavila se mijenjati u korist kunskih kredita odražavajući sklonost zaduživanja u domaćoj valuti čemu je zasigurno doprinio i pad kamatnih stopa.

Ukupni krediti



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	23.85	ZLATO	1,258.0
2Y	36.74	SREBRO	16.1
3Y	56.27	BAKAR	6,345.0
5Y	106.41	PLATINA	837.1
10Y	175.41	ČELIK	912.0
		ALUMINIJ	2,080.0
		NAFTA (WTI)	72.9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	107.33	107.63	69	0.14
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.23	104.33	124	2.87
RHMF-O-187A HRK 5.250%	100.03	100.07	-	4.21
RHMF-O-203A HRK 6.750%	110.56	110.86	-	0.44
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.30	106.95	-	0.47
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.45	105.20	-	0.80
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	102.85	103.55	-	1.08
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116.85	117.65	-	1.83
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	116.85	117.65	-	1.98
RHMF-O-282A HRK 2.875%	104.90	105.80	-	2.20

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.60	111.00	151	1.03
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.80	107.20	195	1.85
CRO. 2027 EUR 3.000%	103.30	103.80	195	2.51
CRO. 2028 EUR 2.700%	99.40	99.90	-1687	2.71
CRO. 2030 EUR 1.275%	98.40	98.90	-1687	2.86
CRO. 2020 USD 6.625%	105.30	106.00	131	3.61
CRO. 2021 USD 6.375%	106.10	106.85	136	3.75
CRO. 2023 USD 5.500%	105.30	105.85	152	4.14

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.60
1Y	-0.56
3Y	-0.58
5Y	-0.29
10Y	0.30

USD

2Y	2.55
5Y	2.73
10Y	2.83
30Y	2.94

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	319.00	-0.31%	1,147,271.00
ZAGREBAČKA BANKA	62.00	1.64%	620,933.00
ADRIS GRUPA (P)	417.00	-0.71%	475,212.00
HRVATSKI TELEKOM	148.50	-0.34%	190,650.00
ERICSSON N.T.	1,030.00	-1.90%	150,815.00
HUP ZAGREB	3,100.00	-3.13%	139,780.00
ARENATURIST	412.00	-0.24%	95,971.00
AD PLASTIK	197.00	0.25%	78,402.00
VALAMAR RIVIERA	40.50	1.25%	77,631.00
DALEKOVOD	12.75	-1.92%	47,911.40

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,799.80	0.20%
CROBEX10	Hrvatska	1,036.16	0.16%
BUX	Mađarska	36,335.09	-0.72%
ATX	Austrija	3,261.67	0.20%
RTS	Rusija	1,171.64	2.10%
SBI TOP	Slovenija	880.11	0.25%
BELEX LINE	Srbija	1,549.50	-0.26%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,356.74	0.75%
S&P 500	SAD	2,736.61	0.86%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,586.43	1.12%
NIKKEI 225	Japan	21,546.99	-0.78%
EUROSTOXX 50	Europa	3,440.92	0.85%
DAX INDEX	Njemačka	12,464.29	1.19%
FTSE 100	V. Britanija	7,603.22	0.40%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IF NOBODY SPOKE UNLESS HE HAD SOMETHING TO SAY, THE HUMAN RACE WOULD VERY SOON LOSE THE USE OF SPEECH."

W. Somerset Maugham (1874 - 1965), The Painted Veil, 1925

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
	05.07.2018	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	980.00	0.0%	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	-0.3%	14.4%	2,219	20.9	0.7	0.5	0.8	7.9	2.2%
Viro Tvornica Šećera	130.00	0.8%	-49.8%	180	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)	417.00	-0.7%	-5.2%	6,680	20.1	0.7	1.5	1.5	9.6	4.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	197.00	0.3%	17.3%	813	13.1	1.1	0.7	1.0	6.7	5.1%
Đuro Đaković Holding	15.00	-3.2%	-22.5%	152	neg.	1.7	0.3	0.8	66.0	0.0%
INA	3,200.00	1.3%	-1.5%	32,000	31.3	2.8	1.7	1.8	10.8	2.5%
Končar-Elektroindustrija	650.00	0.0%	-9.1%	1,672	22.1	0.7	0.6	0.4	8.9	2.2%
Petrokemija	8.00	0.0%	-24.2%	34	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-9.1%		22.1	1.4	0.6	0.8	9.9	2.2%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	412.00	-0.2%	-7.2%	2,113	24.7	1.4	2.9	3.2	10.6	0.0%
HUP-Zagreb	3,100.00	-3.1%	-7.4%	1,323	13.3	1.5	3.4	3.4	8.2	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,180.00	2.0%	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	1,760.00	0.0%	-74.5%	3,864	19.6	1.9	3.6	3.9	9.8	0.0%
Valamar Riviera	40.50	1.3%	-6.1%	5,031	23.3	2.2	2.8	4.1	12.0	2.0%
Median		0.0%	-6.7%		21.5	1.8	3.3	4.0	11.1	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,030.00	-1.9%	-14.2%	1,371	17.5	5.2	0.9	0.9	10.1	3.2%
Hrvatski Telekom	148.50	-0.3%	-10.3%	12,100	13.8	0.9	1.6	1.2	3.2	4.0%
OT-Optima Telekom	2.05	5.7%	-24.6%	142	neg.	47.4	0.3	0.9	4.4	0.0%
Median		-0.3%	-14.2%		15.7	5.2	0.9	0.9	4.4	3.2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	473.00	0.6%	-25.4%	652	7.1	1.2	1.8	3.8	8.7	0.0%
Jadroplov	28.00	12.0%	0.0%	46	neg.	0.2	0.4	3.6	29.3	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	104.50	0.0%	-22.6%	57	2.4	31.0	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	12.75	-1.9%	-34.1%	315	neg.	1.5	0.2	0.5	11.5	0.0%
Institut IGH	188.00	0.0%	-3.2%	115	neg.	neg.	0.5	2.1	83.7	0.0%
Ingra	4.34	-1.8%	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	47.6	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,450.00	0.0%	2.3%	2,342	6.7	0.8	0.7	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	515.00	-1.9%	1.0%	1,043	14.5	0.5	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	785.00	0.0%	4.0%	14,923	11.1	0.9	3.2	n.a.	n.a.	1.9%
Zagrebačka Banka	62.00	1.6%	14.1%	19,849	11.9	1.1	4.0	n.a.	n.a.	4.2%
Median		0.0%	3.1%		11.5	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: 06.07.2018 godine u 08:05 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 06.07.2018 godine u 08:13 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

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.