

Dnevne financijske vijesti

19. srpanj 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Godišnja stopa inflacije u eurozoni



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 17.07.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.19	0.00%
CLASSIC	108.71	0.02%
HARMONIC	106.96	0.15%
DYNAMIC	121.87	0.09%
CASH	158.02	-0.00%
FLEXI CASH	101.30	-0.00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3896	7.3957
USD/HRK	6.3463	6.3510
GBP/HRK	8.2984	8.3041
CHF/HRK	6.3537	6.3583
EUR/USD	1.1644	1.1645
EUR/GBP	0.8905	0.8906
EUR/CHF	1.1630	1.1632
EUR/JPY	131.41	131.42

Srednji tečaj HNB

	19.07.2018	18.07.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.3873	0.08%	0.10%	-1.71%
USD	6.3530	0.96%	0.26%	1.31%
CHF	6.3519	0.26%	-0.47%	-1.26%
GBP	8.2845	-0.71%	-0.54%	-2.22%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1600	-0.3770	1.9521	-0.7952
2WK	0.1700	-0.3720		
1MTH	0.2200	-0.3690	2.0863	-0.7762
3MTH	0.2500	-0.3210	2.3475	-0.7268
6MTH	0.2500	-0.2690	2.5266	-0.6464
12MTH	0.2800	-0.1790	2.8009	-0.5148

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.36	2.66	-0.64
2Y	0.38	-0.29	2.84	-0.52
3Y	0.62	-0.17	2.89	-0.38
5Y	1.11	0.09	2.90	-0.11
10Y	2.38	0.66	2.94	0.43

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Zahtj. za nezaposlene	1726 tis	1739tis	14:30
SAD	Zahtj. za novonezaposlene	220tis	214tis	14:30
SAD	Philadelphia FED (srp)	21.5	19.9	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnjom objavom konačnih podataka o kretanju stope inflacije u eurozoni potvrđeni su prvi rezultati odnosno rast i na mjesečnoj i na godišnjoj razini (0,1% odnosno 2%). Osim stope inflacije u eurozoni objavljeni su još podaci iz američkog građevinskog sektora u lipnju koji ukazuju na lošije rezultate od očekivanja. Naime, uz neočekivano snažan mjesečni pad od 12,3% broj započetih stambenih gradnji pao je na 1,173 milijuna dok je uz pad od 2,2% mjesečno izdano 1,273 milijuna novih odobrenja za građenje.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu nastavlja se u mirnom tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,392 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem korporativnog i bankarskog sektora te institucionalnih investitora trgovalo u uskom rasponu 7,388-7,398 kuna za euro. S obzirom na gotovo pa uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama trgovanje je zatvoreno oko početnih razina.

U nedostatku važnijih ekonomskih objava EUR/USD se uglavnom zadržavao na razinama od prethodnog dana, oko 1,163 dolara za euro. Niti jučerašnja objava Beige book-a FED-a nije imala značajnijeg utjecaja na kretanje tržišnog tečaja EUR/USD s obzirom da nije donijela ništa novo (naglašena je jedino zabrinutost oko uvođenja trgovinskih tarifa).

Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1639, EUR/GBP 0,8905, EUR/CHF 1,1628, EUR/JPY 131,34.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u mirnom tonu uz uobičajene volumene trgovanja. Većina prometa odnosi se na kraći kraj krivulje što je utjecalo na zadržavanje tržišnih kamatnih stopa oko postojećih razina. U idućim danima očekujemo i dalje visok višak likvidnosti u sustavu što je glavni čimbenik trenutnog letargičnog stanja na domaćem tržištu novca.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Nastavlja se nešto veći interes za kunskim državnim vrijednosnicama. Volumen trgovanja premašio je 53 milijuna kuna od čega se 32 milijuna odnosilo na kunsko dospjeće 2023.

Inozemna tržišta

Unatoč razočaravajućim podacima s američkog tržišta nekretnina prinosi na američkoj krivulji obveznica zabilježili su tek minimalni pomak. Tijekom poslijepodneva dulji kraj krivulje bio je izložen prodajnim aktivnostima što je pomaklo 30-god. prinos za 2bb na 2,99%. Desetogodišnji referentni prinos na dnevnoj razini pomaknuo se tek za 1bb na 2,87%. Na europskom tržištu periferija Europe bilježi lagani rast prinosa, dok njemački i drugi „core“



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

prinosi bilježe tek minimalan pomak na niže.

Vijesti s tržišta dionica

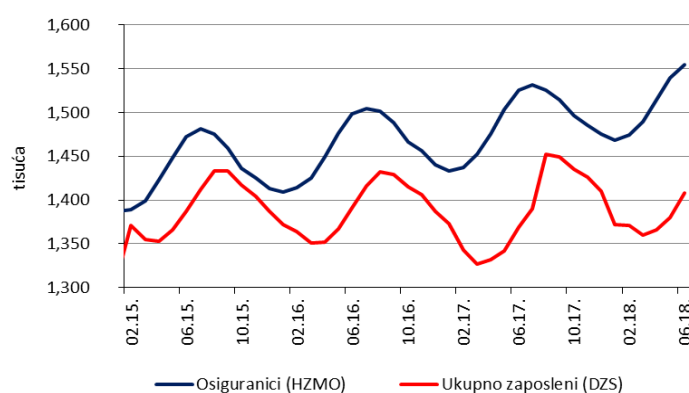
Sredina trgovinskog tjedna donijela je blagi oporavak domaćeg tržišta vrijednosnica, koje je djelomično nadoknadilo gubitke iz prethodnih dana. Vodeći indeksi, Crobex i Crobex10 narasli su 0,22% na 1.795,49 bodova, odnosno 0,38% na 1.035,13 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je dobrih 7,522 milijuna kuna. Najlikvidnija je bila dionica Arena Hospitality grupe, s prometom od 2,8 milijuna kuna. Cijena joj se kretala od najnižih 410,00 kuna do najviših 412,00 kuna te je zaključila trgovanje na 410 kuna.

Makroekonomska analiza

U lipnju nastavak rasta broja osiguranika HZMO-a i na mjesečnoj i na godišnjoj razini

Prema posljednjim podacima HZMO-a u lipnju je zabilježen rast broja osiguranika i na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Tako je u odnosu na svibanj broj osiguranika bio veći za 14.875 osoba ili 1% te je uz petomjesečni uzastopni rast dosegao 1.554.821. Nastavak rasta na mjesečnoj razini ne iznenađuje s obzirom da je spomenuti rast odraz uobičajenih sezonskih kretanja odnosno pojačanog zapošljavanja sezonskih radnika uslijed glavne turističke sezone. Međutim, s obzirom da je u lipnju veći dio priprema za glavnu turističku sezonu pri kraju dinamika rasta broja osiguranika na mjesečnoj razini je usporila. Utjecaj sezonskog zapošljavanja u turizmu ogleda se i u mjesečnom rastu broja zaposlenih prema djelatnostima. Tako je, u odnosu na svibanj, broj osiguranika u djelatnostima pružanja smještaja porastao za 7,3%, u djelatnostima pripreme i usluživanja hrane i pića za 9,9% dok je primjerice u djelatnostima vodenog prijevoza broj zaposlenih porastao za 12,1%. Promatrano u odnosu na lipanj 2017., broj osiguranika je također usporio s rastom, s 2,4% koliko je iznosio u svibnju na 1,9%, što predstavlja rast za 29.364 osobe. Godišnji rast broja osiguranika pri tome je podržan većim brojem osiguranika u većini djelatnosti. S obzirom na veliki utjecaj sezonskih kretanja na broj osiguranika očekujemo da će se još u srpnju nastaviti povećavati broj osiguranika na mjesečnoj razini i to prvenstveno u djelatnostima vezanima za turistički sektor. Međutim, primicanjem kraja glavne turističke sezone očekujemo da će se, uslijed povratka sezonskih radnika u evidenciju nezaposlenosti, i broj osiguranika početi smanjivati na mjesečnoj razini. Naime, unatoč relativno povoljnim kretanjima na tržištu rada podržanih sezonskim zapošljavanjem prisutne poznate strukturne slabosti tržišta rada poput neusklađenosti ponude i potražnje za radnom snagom, niske razine zaposlenosti i aktivnosti ostaju utezi snažnijim pozitivnim promjenama na tržištu rada. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Broj osiguranika i broj zaposlenih



Izvori: DZS, HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	18.78	ZLATO	1,226.8
2Y	28.53	SREBRO	15.5
3Y	46.18	BAKAR	6,150.0
5Y	92.89	PLATINA	813.7
10Y	156.93	ČELIK	919.0
		ALUMINIJ	2,027.0
		NAFTA (WTI)	68.8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	107.12	107.42	72	0.03
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.12	104.22	124	2.88
RHMF-O-203A HRK 6.750%	110.40	110.70	-	0.28
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.55	107.15	-	0.35
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.60	105.30	-	0.75
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103.00	103.75	-	1.03
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116.90	117.70	-	1.80
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.00	117.85	-	1.94
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.10	106.00	-	2.18
RHMF-O-297A HRK 2.375%	97.75	98.75	-	2.51

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.50	112.00	127	0.73
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.10	108.60	178	1.63
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.50	106.00	141	2.23
CRO. 2028 EUR 2.700%	101.30	101.90	239	2.48
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.40	100.90	231	2.66
CRO. 2020 USD 6.625%	105.70	106.40	101	3.31
CRO. 2021 USD 6.375%	106.80	107.55	102	3.43
CRO. 2023 USD 5.500%	106.60	107.15	120	3.83

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.57
1Y	-0.55
3Y	-0.58
5Y	-0.30
10Y	0.34

USD

2Y	2.61
5Y	2.77
10Y	2.87
30Y	2.99

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ARENATURIST	410.00	-0.24%	2,833,975.00
HRVATSKI TELEKOM	149.50	0.67%	1,560,875.00
ZAGREBAČKA BANKA	61.00	-1.61%	1,515,444.60
VALAMAR RIVIERA	39.40	-1.99%	315,632.20
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	680.00	0.00%	301,920.00
PLAVA LAGUNA	1,680.00	-5.62%	217,280.00
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	4,100.00	0.99%	117,700.00
TURISTHOTEL	2,960.00	0.68%	109,520.00
ADRIJSKA GRUPA (P)	417.00	0.00%	71,055.00
PODRAVKA	318.00	-0.31%	69,980.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,795.49	0.22%
CROBEX10	Hrvatska	1,035.13	0.38%
BUX	Mađarska	34,720.31	-0.09%
ATX	Austrija	3,311.85	0.89%
RTS	Rusija	1,144.72	-1.75%
SBI TOP	Slovenija	882.67	0.34%
BELEX LINE	Srbija	1,545.19	0.59%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,199.29	0.32%
S&P 500	SAD	2,815.62	0.22%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,854.44	-0.01%
NIKKEI 225	Japan	22,794.19	0.43%
EUROSTOXX 50	Europa	3,485.08	0.80%
DAX INDEX	Njemačka	12,765.94	0.83%
FTSE 100	V. Britanija	7,676.28	0.66%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"TO KNOCK A THING DOWN, ESPECIALLY IF IT IS COCKED AT AN ARROGANT ANGLE, IS A DEEP DELIGHT OF THE BLOOD."

George Santayana (1863 - 1952)

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
	18.07.2018	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	985.00	2.1%	13.9%	3,281	11.2	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	400.00	0.0%	-12.0%	520	16.9	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	318.00	-0.3%	14.0%	2,212	20.8	0.7	0.5	0.8	7.9	2.2%
Viro Tvornica Šećera	138.00	0.0%	-46.7%	191	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%		16.9	0.7	0.5	0.8	7.4	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	417.00	0.0%	-5.2%	6,705	20.2	0.7	1.5	1.5	9.6	4.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	193.00	-3.5%	14.9%	798	12.9	1.0	0.7	1.0	6.6	5.2%
Đuro Đaković Grupa	16.00	0.0%	-17.3%	162	neg.	1.8	0.3	0.9	67.6	0.0%
INA	3,280.00	0.0%	0.9%	32,800	32.1	2.8	1.8	1.8	11.1	2.5%
Končar-Elektroindustrija	680.00	0.0%	-4.9%	1,749	23.2	0.7	0.6	0.5	9.5	2.1%
Petrokemija	8.00	0.0%	-24.2%	34	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-4.9%		23.2	1.4	0.6	0.9	10.3	2.1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	410.00	-0.2%	-7.7%	2,103	24.6	1.4	2.9	3.2	10.6	0.0%
HUP-Zagreb	2,900.00	2.1%	-13.4%	1,237	12.4	1.4	3.1	3.2	7.6	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,100.00	1.0%	-1.2%	1,241	80.7	1.7	4.2	4.5	11.4	0.0%
Maistra	298.00	0.0%	5.7%	3,261	19.6	2.2	3.3	4.5	12.9	0.0%
Plava Laguna	1,680.00	-5.6%	-75.7%	3,688	18.7	1.8	3.4	3.7	9.4	0.0%
Valamar Riviera	39.40	-2.0%	-8.6%	4,887	22.7	2.1	2.8	4.0	11.8	2.3%
Median		-0.1%	-8.2%		21.1	1.7	3.2	3.9	11.0	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,020.00	-0.5%	-15.0%	1,358	17.4	5.1	0.9	0.9	10.0	3.2%
Hrvatski Telekom	149.50	0.7%	-9.7%	12,169	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%	-15.0%		15.6	5.1	0.9	0.9	4.3	3.2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	452.00	-1.5%	-28.7%	623	6.8	1.1	1.7	3.7	8.5	0.0%
Jadroplov	27.20	0.0%	-2.9%	44	neg.	0.2	0.4	3.6	29.3	0.0%
Jadranski Naftovod	4,800.00	0.0%	-7.7%	4,837	16.6	1.2	7.1	6.2	8.1	0.0%
Luka Ploče	428.00	6.5%	-14.4%	181	110.4	0.4	0.9	0.5	7.9	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	1.3%
Uljanik Plovidba	106.00	-2.8%	-21.5%	58	2.4	31.4	0.3	6.0	9.9	0.0%
Median		0.0%	-14.4%		15.4	0.9	1.6	3.7	9.4	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	12.40	-5.3%	-35.9%	307	neg.	1.4	0.2	0.5	11.3	0.0%
Institut IGH	160.50	-5.0%	-17.3%	98	neg.	neg.	0.5	2.0	80.5	0.0%
Ingra	4.56	1.3%	34.1%	62	neg.	0.5	1.1	7.0	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%	-17.3%		#NUM!	0.5	0.2	1.1	45.9	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	515.00	0.0%	1.0%	1,043	14.5	0.5	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	61.00	-1.6%	12.3%	19,516	11.7	1.1	3.9	n.a.	n.a.	4.3%
Median		0.0%	3.0%		11.1	0.8	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: 19.07.2018 godine u 08:04 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 19.07.2018 godine u 08:20 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

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 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.