

Dnevne financijske vijesti



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

24. srpanj 2018.

Graf dana

5 god. USD CDS



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 20.07.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.18	0.00%
CLASSIC	108.70	0.03%
HARMONIC	106.86	-0.16%
DYNAMIC	121.51	0.06%
CASH	158.02	-0.00%
FLEXI CASH	101.32	0.03%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3953	7.4016
USD/HRK	6.3262	6.3310
GBP/HRK	8.2882	8.2941
CHF/HRK	6.3706	6.3751
EUR/USD	1.1690	1.1691
EUR/GBP	0.8923	0.8924
EUR/CHF	1.1609	1.1610
EUR/JPY	130.24	130.25

Srednji tečaj HNB

	24.07.2018	23.07.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.3873	0.01%	0.10%	-1.71%
USD	6.3167	-0.35%	-0.32%	0.74%
CHF	6.3651	0.26%	-0.26%	-1.05%
GBP	8.2873	0.41%	-0.50%	-2.18%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1600	-0.3790	1.9494	-0.7956
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2200	-0.3690	2.0636	-0.7762
3MTH	0.2500	-0.3210	2.3353	-0.7256
6MTH	0.2500	-0.2690	2.5209	-0.6484
12MTH	0.2800	-0.1790	2.7992	-0.5148

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.36	2.65	-0.64
2Y	0.38	-0.28	2.85	-0.52
3Y	0.61	-0.15	2.91	-0.37
5Y	1.13	0.12	2.95	-0.09
10Y	2.38	0.70	3.01	0.46

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI ind. uslužnog sek. (srp)	54.5	54.5	09:30
Njemačka	PMI ind. prerađ. sek. (srp)	55.5	55.9	09:30
eurozona	PMI ind. uslužnog sek. (srp)	55.1	55.2	10:00
eurozona	PMI ind. prerađ. sek. (srp)	54.7	54.9	10:00
SAD	PMI ind. uslužnog sek. (srp)	56.5	56.5	15:45
SAD	PMI ind. prerađ. sek. (srp)	55.1	55.4	15:45
SAD	Richm. Fed prerađ.sek. (lip)	18	20	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Razmjerno siromašan dan ekonomskim objavama je iza nas. Objavljeni su tek podaci o povjerenju potrošača u srpnju na području eurozone te podaci o prodaji postojećih stambenih objekata u SAD-u u lipnju. Podaci o povjerenju potrošača u eurozoni ukazuju na stagnaciju negativne vrijednosti (-0,6) iako je očekivano pogoršanje (-0,7). S druge strane, iako je očekivan rast, prodaja postojećih stambenih objekata u SAD-u zabilježila je u lipnju ukupno 5,38 milijuna kupoprodaja što na mjesečnoj razini predstavlja pad od 0,6% (očekivan rast od 0,2%).

Vijesti s deviznog tržišta

Blaži deprecijacijski pritisci na kunu obilježili su jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,395 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem bankarskog i korporativnog sektora te institucionalnih investitora trgovalo u rasponu 7,390 - 7,404. Krajem dana trgovanje je stabilizirano na razinama od oko 7,400 kuna za euro gdje je i zatvoreno.

Nakon što se na samom kraju proteklog tjedna tržišni tečaj EUR/USD ponovno vratio iznad razine od 1,17 dolara za euro u nedostatku objava koje bi utjecale na kretanje tečaja isti se veći dio jučerašnjeg dana zadržao oko spomenutih razina. Međutim, u drugom dijelu dana i u iščekivanju današnje objave PMI indeksa, trgovanje se ponovno spustilo ispod 1,17 dolara za euro.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1692, EUR/GBP 0,8923, EUR/CHF 1,1607, EUR/JPY 130,19.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u mirnom tonu uz smanjene volumene trgovanja. S obzirom na visok višak likvidnosti u sustavu, na jučerašnjoj redovitoj operaciji puštanja likvidnosti izostala je potražnja domaćih banaka.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Promet kunskom obveznicom dospijeća 2026. u vrijednosti 14 mil. kuna bila je jedina transakcija u jučerašnjem trgovanju. Bitnijih promjena u prinosima nije bilo, ali je u skladu s kretanjima na inozemnim tržištima zabilježeno lagano sužavanje spreadova.

Inozemna tržišta

Početak tjedna obilježio je rast prinosa s obje strane Atlantika pri čemu je američki desetogodišnji prinos dosegnuo 2,96%, a njemački bund 0,40%. S izuzetkom Portugala i Grčke rast su slijedila i ostala europska izdanja. Prošlotjedne Trumpove izjave glede monetarne politike mogle su utjecati na povećanu ponudu, repozicioniranja i uzimanja profita određenih tržišnih sudionika koji su očekivali sužavanje spreada na segmentu 2-10 godina.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

Ipak, skora objava BDP-a u SAD-u za Q218 mogla bi potvrditi rast i veći od trenutnog tržišnog konsenzusa (4,1%) što ohrabruje očekivanja da će FED nastaviti s dinamikom podizanja referentne kamatne stope (rujan i prosinac 2018.).

Vijesti s tržišta dionica

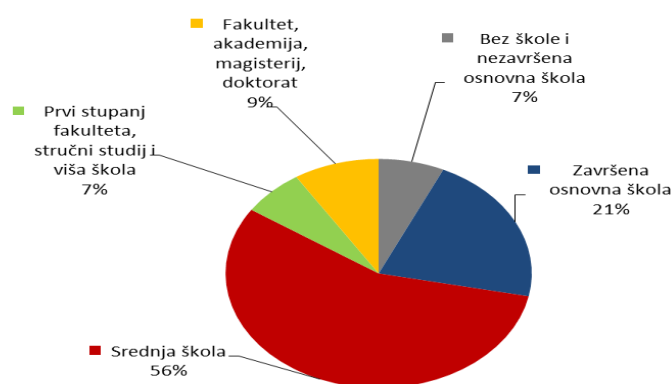
U ponedjeljak na Zagrebačkoj burzi glavni dionički indeksi CROBEX I CROBEX10 snažno su porasli. Tako je prvi ojačao za 1,07% te se ponovno vratio iznad psihološke granice od 1.800 bodova na 1.810,70 bodova dok je drugi porastao za 0,79% na 1.044,94 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 3,33 milijuna kuna. Najveći promet ostvarila je dionica Podravke, čija je cijena skočila 6,29%. Razlog tome su dobri polugodišnji poslovni rezultati. Podravkinom dionicom u ponedjeljak je protrgovano u vrijednosti od 890 tisuća kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavljen trend smanjenja administrativnog broja nezaposlenih osoba

Prema posljednjim podacima HZZ-a i u lipnju se broj nezaposlenih nastavio smanjivati i na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Iako uz nešto blaže godišnje stope pada smanjenje broja nezaposlenih osoba datira od travnja 2014. Na mjesečnoj razini broj nezaposlenih nastavio se smanjivati peti mjesec za redom spustivši se na najnižu razinu od kada su dostupni podaci (od 2004.), 138.383 osoba. Uz 1,55 milijuna radno sposobnog stanovništva skora objava administrativne stope nezaposlenosti trebala bi potvrditi njen pad ispod 9%. U lipnju je broj nezaposlenih u odnosu na svibanj niži za 3.513 osoba ili 2,5%. Usporavanju pada broja nezaposlenih na mjesečnoj razini (u svibnju je mjesečni pad iznosio 11,1%) pridonio je rast broja ulazaka u evidenciju uz istovremeni pad broja izlazaka iz evidencije nezaposlenih. Naime, broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih iznosio 5.085 (mjesečni rast od 41%) dok je broj izlazaka iz evidencije nezaposlenih zabilježio pad za 9.201 osobu (30,5%). Unatoč izraženom padu, broj izlazaka iz evidencije nezaposlenih (20.955) je još uvijek na višoj razini u odnosu na broj novih ulazaka u evidenciju (17.482) što pridonosi padu ukupnog broja nezaposlenih na mjesečnoj razini. Na godišnjoj razini, broj nezaposlenih niži je za 30.805 osoba ili 18,2%. Razmjeno snažne godišnje stope pada prisutne su od posljednjeg tromjesečja 2014. odnosno od početka oporavka hrvatskog gospodarstva. U lipnju je broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih uz godišnji rast od 2,8% (474 osobe) dosegno 17.482. Broj nezaposlenih osoba ostati će i dalje blizu povijesno najnižih razina, ali će s približavanjem jesenskih mjeseci polako iščezavati utjecaj sezonskih kretanja odnosno zapošljavanja u djelatnostima vezanim uz turizam. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Nezaposleni prema razini obrazovanja, lipanj 2018.



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	18.63	ZLATO	1,224.5
2Y	27.89	SREBRO	15.4
3Y	45.15	BAKAR	6,130.0
5Y	90.79	PLATINA	825.8
10Y	155.96	ČELIK	916.0
		ALUMINIJ	2,069.0
		NAFTA (WTI)	67.9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	107.10	107.40	67	0.04
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.10	104.20	120	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	123	0.73
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.20	108.60	172	1.63
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.50	106.00	136	2.23
CRO. 2028 EUR 2.700%	101.20	101.80	220	2.49
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.30	100.90	227	2.66
CRO. 2020 USD 6.625%	105.70	106.40	101	3.31
CRO. 2021 USD 6.375%	106.70	107.45	106	3.47
CRO. 2023 USD 5.500%	106.50	107.05	122	3.86

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.56
1Y	-0.54
3Y	-0.54
5Y	-0.25
10Y	0.41

USD

2Y	2.63
5Y	2.82
10Y	2.95
30Y	3.09

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	338.00	6.29%	890,879.00
ATLANTIC GRUPA	970.00	0.00%	861,500.00
VALAMAR RIVIERA	39.80	0.51%	493,493.40
HRVATSKI TELEKOM	149.50	-0.33%	186,573.50
ADRIJSKA GRUPA (P)	422.00	-0.71%	137,973.00
TURISTHOTEL	2,940.00	0.00%	132,300.00
AD PLASTIK	193.00	0.52%	107,502.50
MAISTRA	300.00	0.67%	71,026.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	448.00	0.22%	47,841.00
ZAGREBAČKA BANKA	61.00	1.67%	44,900.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,810.70	1.07%
CROBEX10	Hrvatska	1,044.94	0.79%
BUX	Mađarska	35,141.03	-0.13%
ATX	Austrija	3,305.69	-0.09%
RTS	Rusija	1,129.92	1.38%
SBI TOP	Slovenija	885.37	-0.03%
BELEX LINE	Srbija	1,529.64	-1.07%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,044.29	-0.06%
S&P 500	SAD	2,806.98	0.18%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,841.87	0.28%
NIKKEI 225	Japan	22,396.99	-1.33%
EUROSTOXX 50	Europa	3,454.05	-0.17%
DAX INDEX	Njemačka	12,548.57	-0.10%
FTSE 100	V. Britanija	7,655.79	-0.30%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"YOU NEED ONLY REFLECT THAT ONE OF THE BEST WAYS TO GET YOURSELF A REPUTATION AS A DANGEROUS CITIZEN THESE DAYS IS TO GO ABOUT REPEATING THE VERY PHRASES WHICH OUR FOUNDING FATHERS USED IN THE STRUGGLE FOR INDEPENDENCE."

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
	23.07.2018	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	970.00	0.0%	12.1%	3,231	11.1	1.4	0.6	0.8	7.3	2.1%
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	392.00	0.0%	-13.7%	509	16.6	0.8	0.5	0.7	7.3	2.6%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	338.00	6.3%	21.2%	2,352	22.1	0.8	0.6	0.8	8.2	2.1%
Viro Tvornica Šećera	123.00	-3.1%	-52.5%	171	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%		16.6	0.8	0.5	0.8	7.3	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	422.00	-0.7%	-4.1%	6,785	20.4	0.7	1.5	1.6	9.7	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	193.00	0.5%	14.9%	798	12.9	1.0	0.7	1.0	6.6	5.2%
Đuro Đaković Grupa	15.25	0.0%	-21.2%	155	neg.	1.7	0.3	0.8	66.4	0.0%
INA	3,320.00	-2.4%	2.2%	33,200	32.5	2.9	1.8	1.9	11.2	2.4%
Končar-Elektroindustrija	675.00	0.0%	-5.6%	1,736	23.0	0.7	0.6	0.5	9.4	2.1%
Petrokemija	8.00	0.0%	-24.2%	34	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-5.6%		23.0	1.4	0.6	0.8	10.3	2.1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	410.00	0.0%	-7.7%	2,103	24.6	1.4	2.9	3.2	10.6	0.0%
HUP-Zagreb	2,900.00	0.0%	-13.4%	1,237	12.4	1.4	3.1	3.2	7.6	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,040.00	-1.5%	-2.7%	1,223	neg.	1.7	4.1	4.5	15.4	0.0%
Maistra	300.00	0.7%	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	39.80	0.5%	-7.7%	4,937	22.9	2.1	2.8	4.0	11.9	2.3%
Median		0.0%	-7.7%		19.7	1.8	3.2	4.0	11.2	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,040.00	3.0%	-13.3%	1,385	17.7	5.2	0.9	0.9	10.2	3.1%
Hrvatski Telekom	149.50	-0.3%	-9.7%	12,169	13.9	0.9	1.6	1.2	3.2	4.0%
OT-Optima Telekom	1.94	1.6%	-28.7%	135	neg.	44.9	0.3	0.9	4.3	0.0%
Median		1.6%	-13.3%		15.8	5.2	0.9	0.9	4.3	3.1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	448.00	0.2%	-29.3%	618	6.7	1.1	1.7	3.7	8.4	0.0%
Jadroplov	23.80	-12.5%	-15.0%	39	neg.	0.2	0.3	3.6	28.9	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	400.00	0.0%	-20.0%	169	103.2	0.4	0.8	0.5	7.1	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	107.50	0.0%	-20.4%	59	2.5	31.9	0.3	6.0	9.9	0.0%
Median		0.0%	-15.0%		15.4	0.9	1.6	3.7	9.4	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	12.70	1.6%	-34.4%	314	neg.	1.5	0.2	0.5	11.5	0.0%
Institut IGH	160.50	0.0%	-17.3%	98	neg.	neg.	0.5	2.0	80.5	0.0%
Ingra	4.45	0.0%	30.9%	60	neg.	0.5	1.1	7.0	n.a.	0.0%
Tehnika	125.00	7.8%	-3.9%	24	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	46.0	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	740.00	0.0%	-2.0%	14,068	10.4	0.9	3.0	n.a.	n.a.	2.1%
Zagrebačka Banka	61.00	1.7%	12.3%	19,515	11.7	1.1	3.9	n.a.	n.a.	4.3%
Median		0.0%	3.0%		11.1	0.8	2.1	n.a.	n.a.	1.0%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza



Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

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

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

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

Tel.: 01 4695 076
Tel.: 01 4695 058
Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, direktor Trgovanja
Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX
Ivan Jergović, trgovac vrijednosnicama

Prodaja
Brokerski poslovi
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih i financijskih istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
DZS – Državni zavod za statistiku
EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost
ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
EK – Europska komisija
EUR – euro
FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
HNB – Hrvatska narodna banka
HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
kn, HRK – kuna
MF – Ministarstvo financija
MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
USD – dolar
ytd - yield to date (promjena od početka godine)
P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
Magazinska 69, 10000 Zagreb
Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 24.07.2018 godine u 08:13 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 24.07.2018 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. 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

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijest-preporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi”), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajući redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na:

<http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

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

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (“HANFA”) za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.