

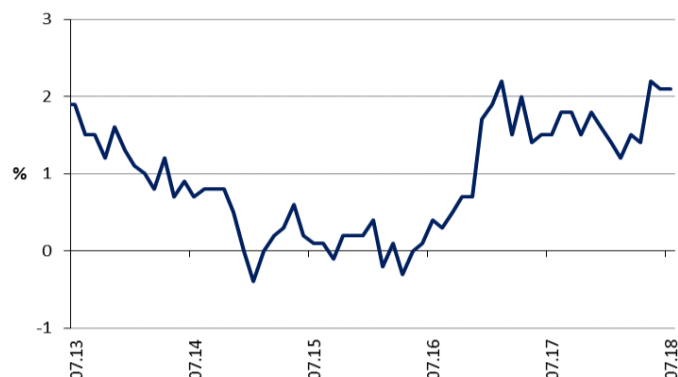
Dnevne financijske vijesti



31. srpanj 2018.

Graf dana

Indeks potrošačkih cijena u Njemačkoj, god. promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 27.07.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.18	0.00%
CLASSIC	108.68	-0.03%
HARMONIC	106.91	-0.07%
DYNAMIC	122.31	-0.01%
CASH	158.01	-0.00%
FLEXI CASH	101.35	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3976	7.4041
USD/HRK	6.3179	6.3234
GBP/HRK	8.3002	8.3063
CHF/HRK	6.3936	6.3983
EUR/USD	1.1709	1.1709
EUR/GBP	0.8913	0.8914
EUR/CHF	1.1570	1.1572
EUR/JPY	129.99	130.00

Srednji tečaj HNB

	31.07.2018	30.07.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.3931	-0.01%	0.18%	-1.63%
USD	6.3275	-0.53%	-0.14%	0.91%
CHF	6.3745	-0.06%	-0.11%	-0.90%
GBP	8.3050	-0.23%	-0.29%	-1.96%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1500			
1WK	0.1600	-0.3760	1.9554	-0.7960
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2200	-0.3690	2.0815	-0.7766
3MTH	0.2500	-0.3200	2.3431	-0.7216
6MTH	0.2500	-0.2690	2.5305	-0.6484
12MTH	0.2800	-0.1790	2.8213	-0.5148

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.35	2.67	-0.63
2Y	0.35	-0.27	2.88	-0.50
3Y	0.61	-0.13	2.94	-0.35
5Y	1.12	0.15	2.98	-0.06
10Y	2.38	0.74	3.04	0.50

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Trg.na malo. god.pr. (lip)	1.5%	-1.6%	08:00
Njemačka	Nezaposlenost, tis. (srp)	-10	-15	09:55
eurozona	God. stopa inflacije (srp)	2.0%	2.0%	11:00
eurozona	BDP, god.pr. (Q2)	2.2%	2.5%	11:00
Hrvatska	Industrijska proiz., god.pr. (lip)	-0.2%	-0.7%	11:00
SAD	Osobna potr. (lip)	0.4%	0.2%	14:30
SAD	Osobni dohodak (lip)	0.4%	0.4%	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Fokus jučerašnjeg dana bio je na objavi stope inflacije u Njemačkoj. Naime, prema preliminarnim podacima, u srpnju je u najvećem gospodarstvu eurozone zabilježeno usporavanje godišnje stope rasta potrošačkih cijena. Iako je očekivano da će potrošačke cijene nastaviti rasti po godišnjoj stopi od 2,1% u promatranom mjesecu je rast iznosio 2% (prema harmoniziranom indeksu potrošačke cijene su nastavile rasti po stopi od 2,1%). U odnosu na lipanj potrošačke cijene su zabilježile rast od 0,3% (očekivano 0,4%).

Vijesti s deviznog tržišta

Početak tjedna na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnijem tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,400 kuna za euro no obzirom na smanjene volumene trgovanja od strane korporativnog i bankarskog sektora, tečaj se zadržao na istim razinama do kraja dana.

Blagi rast tržišnog tečaja EUR/USD zabilježen je na samom početku tjedna. Tako je trgovanje ovim valutnim parom pomaknuto iznad 1,17 dolara za euro. Stabilan rast inflacije u najvećem gospodarstvu eurozone podržao je euro s obzirom da i ESB pažljivo prati kretanja stope inflacije u 19 gospodarstava i uzima ih u obzir kod donošenja odluke o povlačenju monetarnih stimulansa. Dodatna podrška euru mogla bi doći i nakon današnjih objava iz eurozone.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1706, EUR/GBP 0,8914, EUR/CHF 1,1570, EUR/JPY 129,99.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu prošlo je u uobičajeno mirnom okruženju uz slab volumen trgovanja te stagnaciju kamatnih stopa duž krivulje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu obveznica izostao je promet državnim vrijednosnicama.

Inozemna tržišta

Početak tjedna donio je rast globalnih prinosa neposredno pred sastanke središnjih banaka budući da ekonomski pokazatelji i rastuća inflacija sugeriraju početak stezanja monetarnih politika. Njemački desetogodišnji bund dan je zaključio s prinosom od 0,44% (+4bb), dosegnuvši tako najviše razine od lipnja 2014., dok je prinos na isto dospijeće u SAD-u dosegnulo 2,98%. Ekonomske objave nisu značajnije utjecale na prinose tijekom ponedjeljka.

Vijesti s tržišta dionica

Na krilima rasta pojedinih "blue chip" izdanja, dionički indeksi Zagrebačke

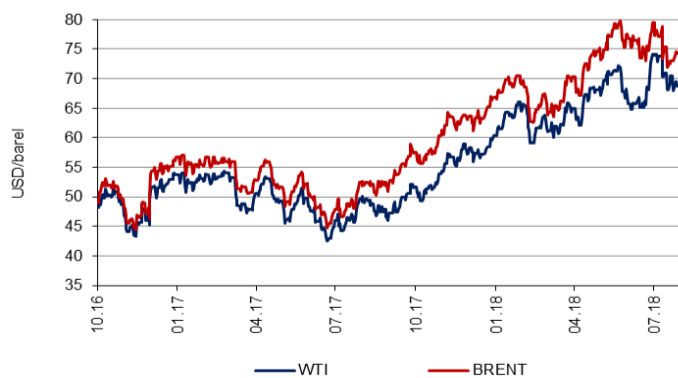
burze zabilježili su rast u ponedjeljak. Crobex je nadodao 0,14% na 1.836,15 boda, a Crobex10 je porastao 0,62% na 1.069,04 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 6,197 milijuna kuna, ali tom prometu se treba pridodati i blok transakcija Hrvatskog Telekom d.d. od 4,883 milijuna kuna što je podiglo cjelokupnu likvidnost na 11,08 milijuna kuna. Najlikvidnije izdanje je bila dionica Hrvatskog Telekom s oko 1,6 milijuna kuna prometa i rastom cijene od 0,96% na 157,50 kuna.

Makroekonomska analiza

Predah od rasta cijena sirove nafte?

Prosječna cijena sirove nafte na svjetskim robnim tržištima u prvih sedam mjeseci 2018. bila je za preko 30% viša u usporedbi s istim razdobljem lani. Ipak pritisak na rast cijena, prisutan osobito tijekom svibnja, oslabio je prema kraju drugog tromjesečja uslijed posljednjeg dogovora zemalja članica OPEC-a s 10 pridruženih zemalja („OPEC+“) o povećanju proizvodnih kvota. Irak, kao drugi najveći proizvođač OPEC-a, je tako u prvoj polovici srpnja izvezao najviše nafte od studenog 2016. (4,05 milijuna barela dnevno) ukazujući na povećanje svoje proizvodnje. S obzirom na spomenuti dogovor OPEC-a, predah od uzlaznih pritisaka posljedica je nižih napetosti oko mogućih poremećaja u opskrbi uslijed najave uvođenja sankcija na izvoz iranske nafte te smanjene proizvodnje u Venezueli. Obuzdavanju rasta cijena pridonijela je i zabrinutost da će trgovinski rat između SAD-a i Kine ugroziti globalni gospodarski rast, a samim time i smanjiti potražnju za sirovom naftom kao glavnim energentom. Uz određenu volatilitet srpanj je tako donio izostanak značajnih pritisaka na rast cijena. U promatranom mjesecu prosječna cijena sirove nafte tipa Brent koja je referentna za europsko tržište iznosila je 75,11 dolara po barelu odnosno 1,1% niže u odnosu na prethodni mjesec. S druge strane cijena sirove nafte tipa WTI (referentna za američko tržište) premašila je 70 dolara po barelu te bila 5,5% viša na mjesečnoj razini. Ipak u ocjeni da je rast cijena zaustavljen treba biti oprezan. Naime, lagani pad cijena sirove nafte prisutan većim dijelom srpnja prekinut je najnovijim geopolitičkim događajima. Dodatnu nesigurnost potpirile su ponovne nesuglasice i prepucavanja na razini SAD-Iran oko iranskog izvoza sirove nafte. Uz sve navedeno jasno je da su cijene sirove nafte pod značajnijim utjecajem geopolitičkih kretanja te bi eventualno smirivanje situacije ili pak eskalacija sukoba mogla odvesti cijene sirove nafte i u jednom i u drugom smjeru. Ipak, uz očekivano povećanje potražnje u ovoj godini (za 1,4 mil. barela dnevno) fokus u narednim mjesecima će biti na spomenutom povećanju proizvodnje zemalja članica „OPEC+“a kao i na nastavku rasta američke proizvodnje sirove nafte iz škripljevca što bi svakako trebalo smanjiti pritisak na daljnji rast cijena.

Cijene sirove nafte (isporuka sljedeći mjesec)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	16.29	ZLATO 1,222.4
2Y	29.90	SREBRO 15.5
3Y	47.43	BAKAR 6,250.0
5Y	92.73	PLATINA 831.5
10Y	148.08	ČELIK 889.0
		ALUMINIJ 2,094.0
		NAFTA (WTI) 70.1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	107.08	107.38	58	0.06
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.08	104.18	112	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	111.90	116	0.76
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.20	108.60	166	1.63
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.50	106.00	129	2.23
CRO. 2028 EUR 2.700%	101.20	101.80	214	2.49
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.30	100.80	221	2.67
CRO. 2020 USD 6.625%	105.50	106.20	101	3.41
CRO. 2021 USD 6.375%	106.50	107.25	103	3.54
CRO. 2023 USD 5.500%	106.40	106.95	114	3.88

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.54
1Y	-0.53
3Y	-0.45
5Y	-0.13
10Y	0.45

USD

2Y	2.66
5Y	2.85
10Y	2.97
30Y	3.10

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	157.50	0.96% ▲	1,662,397.50
ATLANTIC GRUPA	1,000.00	2.04% ▲	1,506,260.00
VALAMAR RIVIERA	40.80	1.49% ▲	868,109.00
ADRS GRUPA (P)	440.00	0.92% ▲	401,442.00
ZAGREBAČKA BANKA	61.00	-3.17% ▼	281,006.00
INGRA	3.95	-11.24% ▼	265,801.32
AD PLASTIK	199.00	-0.25% ▼	136,043.00
ADRS GRUPA (R)	498.00	0.40% ▲	107,010.00
PODRAVKA	335.00	0.30% ▲	97,893.00
VIRO	118.00	-1.67% ▼	93,280.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,836.15	0.14% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1,069.04	0.62% ▲
BUX	Mađarska	35,931.23	-0.04% ▼
ATX	Austrija	3,400.51	-0.12% ▼
RTS	Rusija	1,162.42	0.93% ▲
SBI TOP	Slovenija	886.30	-0.01% ▼
BELEX LINE	Srbija	1,535.71	-0.71% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,306.83	-0.57% ▼
S&P 500	SAD	2,802.60	-0.58% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,630.00	-1.39% ▼
NIKKEI 225	Japan	22,544.84	-0.74% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3,512.31	-0.42% ▼
DAX INDEX	Njemačka	12,798.20	-0.48% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7,700.85	-0.01% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"TELEVISION - A MEDIUM. SO CALLED BECAUSE IT IS NEITHER RARE NOR WELL DONE."

Ernie Kovacs

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
	30.07.2018	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	1,000.00	2.0%	15.6%	3,331	11.3	1.4	0.6	0.8	7.5	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	410.00	0.5%	-9.8%	533	18.3	0.8	0.5	0.8	7.8	2.4%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	335.00	0.3%	20.1%	2,331	15.5	0.8	0.6	0.8	7.3	2.1%
Viro Tvoronica Šećera	118.00	-1.7%	-54.4%	164	neg.	0.5	0.2	0.9	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%		15.5	0.8	0.5	0.8	7.5	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	440.00	0.9%	0.0%	7,074	25.9	0.7	1.5	1.6	n.a.	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	199.00	-0.3%	18.5%	823	13.3	1.1	0.7	1.0	6.7	5.0%
Đuro Đaković Grupa	16.50	8.2%	-14.7%	168	neg.	1.9	0.3	0.9	68.4	0.0%
INA	3,220.00	0.6%	-0.9%	32,200	31.5	2.8	1.7	1.8	10.9	2.5%
Končar-Elektroindustrija	675.00	0.7%	-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		0.6%	-5.6%		23.0	1.5	0.6	0.9	10.1	2.1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	417.00	1.2%	-6.1%	2,139	25.0	1.4	3.0	3.2	10.7	0.0%
HUP-Zagreb	3,000.00	0.0%	-10.4%	1,280	12.4	1.4	3.2	3.2	7.7	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,080.00	0.0%	-1.7%	1,235	neg.	1.7	4.1	4.6	15.6	0.0%
Maistra	302.00	0.7%	7.1%	3,305	20.2	2.2	3.3	4.6	13.0	0.0%
Plava Laguna	1,700.00	0.0%	-75.4%	3,732	18.9	1.8	3.5	3.8	9.5	0.0%
Valamar Riviera	40.80	1.5%	-5.4%	5,061	23.5	2.2	2.9	4.1	12.1	2.2%
Median		0.3%	-5.7%		20.2	1.8	3.3	3.9	11.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,055.00	-3.7%	-12.1%	1,405	15.3	4.7	0.9	0.9	9.2	3.1%
Hrvatski Telekom	157.50	1.0%	-4.8%	12,820	14.2	1.0	1.7	1.4	3.6	3.8%
OT-Optima Telekom	1.83	0.0%	-32.7%	127	neg.	62.0	0.2	0.8	4.0	0.0%
Median		0.0%	-12.1%		14.8	4.7	0.9	0.9	4.0	3.1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	408.00	-5.1%	-35.6%	562	6.1	1.0	1.6	3.5	8.1	0.0%
Jadrolov	23.80	0.0%	-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	410.00	2.5%	-18.0%	173	105.7	0.4	0.9	0.5	7.4	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	104.00	0.0%	-23.0%	57	2.4	30.8	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	11.80	-1.7%	-39.0%	292	1.3	1.4	0.2	0.5	11.1	0.0%
Institut IGH	154.50	-9.1%	-20.4%	94	neg.	neg.	0.4	2.0	79.8	0.0%
Ingra	3.95	-11.2%	16.2%	54	neg.	0.5	0.9	6.8	n.a.	0.0%
Tehnika	99.00	-20.2%	-23.9%	19	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		-9.1%	-23.9%		1.3	0.5	0.2	1.1	45.5	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,900.00	0.0%	10.7%	2,535	5.5	0.8	0.6	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	530.00	0.0%	3.9%	1,073	6.5	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	-3.2%	12.3%	19,515	11.2	1.1	3.8	n.a.	n.a.	4.3%
Median		0.0%	7.3%		8.4	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: 31.07.2018 godine u 08:03 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 31.07.2018 godine u 08:10 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 izdavanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanima, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije 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

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 RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL 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, RBL 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. RBL 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. RBL 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 RBL, 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.