

Dnevne financijske vijesti

7. rujan 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ADP promjena broja zaposlenih



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 05.09.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.28	0.00%
CLASSIC	108.69	0.01%
HARMONIC	106.58	-0.14%
DYNAMIC	120.58	-0.34%
CASH	157.97	-0.00%
FLEXI CASH	101.45	0.02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4308	7.4372
USD/HRK	6.3926	6.3976
GBP/HRK	8.2653	8.2713
CHF/HRK	6.6233	6.6283
EUR/USD	1.1624	1.1625
EUR/GBP	0.8990	0.8992
EUR/CHF	1.1219	1.1220
EUR/JPY	128.65	128.66

Srednji tečaj HNB

	07.09.2018	06.09.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4229	0.00%	0.58%	-1.22%
USD	6.3886	-0.39%	0.81%	1.86%
CHF	6.5870	0.08%	3.12%	2.36%
GBP	8.2615	0.68%	-0.82%	-2.50%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1600	-0.3760	1.9610	-0.7936
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2200	-0.3690	2.1326	-0.7812
3MTH	0.2500	-0.3190	2.3271	-0.7284
6MTH	0.2500	-0.2690	2.5442	-0.6498
12MTH	0.2800	-0.1670	2.8491	-0.5178

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.35	2.67	-0.64
2Y	0.32	-0.27	2.82	-0.53
3Y	0.66	-0.14	2.86	-0.39
5Y	1.12	0.12	2.87	-0.13
10Y	2.39	0.69	2.94	0.41

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Robna raz. (Srp)	19.5b	21.8b	08:00
Njemačka	Platna bil. (Srp)	20.0b	26.2b	08:00
Njemačka	Indust. proiz. (Srp)	2.6%	2.5%	08:00
eurozona	BDP, yoy (2Q)F	2.2%	2.2%	11:00
Hrvatska	Proiz. cij. yoy (Kol)	3.7%	4.0%	11:00
Hrvatska	Robna razm. (Lip)	-4563	-5777	11:00
SAD	Stopa nezaposl. (Kol)	3.8%	3.9%	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Jedina objava s ove strane Atlantika odnosi se na podatke o tvorničkim narudžbama u Njemačkoj. Prema podacima za srpnju zabilježen je pad i na mjesečnoj i na godišnjoj razini po stopi od 0,9%. U fokusu jučerašnjeg dana bile su objave s američkog tržišta rada. Objavljeni su tako podaci o broju zahtjeva za novonezaposlene koji su u prvom tjednu rujna zabilježili smanjenje za 10 tisuća na ukupno 203 tisuće dok je broj zahtjeva za nezaposlene također smanjen za 3 tisuće te je u posljednjem tjednu kolovoza dosegao 1,707 milijuna. Oba pokazatelja zabilježila su rast iznad očekivanja dok je pokazatelj zaposlenosti prema ADP-u zabilježio pad za 54 tisuće na ukupno 163 tisuće ukazujući da je u kolovozu 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

U četvrtak je nastupio blagi deprecijacijski pritisak na kunu. Nakon otvaranja na razinama oko 7,430 kuna za euro blago povećana potražnja za devizama sa strane institucionalnog i korporativnog sektora pogurala je tržišni tečaj EUR/HRK na razine oko 7,435 kkuna za euro. Na spomenutim razinama je i zatvoreno dnevno trgovanje. Slabiji od očekivanja podaci s američkog tržišta rada (ADP employment) utjecali su na slabljenje dolara u odnosu euro jučer na inozemnim deviznim tržištima. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1636, EUR/GBP 0,8994, EUR/CHF 1,1229, EUR/JPY 128,76.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u uobičajeno mirnom tonu uz oscilaciju tržišnih kamatnih stopa oko razina od prethodnog dana, dok su volumeni trgovanja tradicionalno skromni.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan na domaćem tržištu obveznica obilježilo je ukupno protrgovanih 19,7 mil. kuna prijavljenog (OTC) prometa. Trgovalo se kunskom obveznicom dospijeca 2029. po cijeni od 98,60.

Inozemna tržišta

Prinos na njemački desetogodišnji Bund zadržao se jučer na 0,35% dok je prinos na US Treasury također zatvorio trgovanje bez promjena (2,87%). Tržišni sudionici očekuju ovomjesečno zasjedanje Fed-a i odluku o povećanju kamatne stope koja je već ugrađena u cijene državnih dužničkih izdanja. Solidni pokazatelji s tržišta rada kao i kretanje cjelokupnog gospodarstva SAD-a samo potvrđuju očekivanja o postupnom stezanju američke monetarne politike.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

Najviše se trgovalo dionicama Valamar Riviere d.d. koja je na prometu od 861 tisuće kuna izgubila 1,52% na vrijednosti i zaustavila se na 38,80 kuna. Po likvidnosti sljedeća najtrgovanija dionica je dionica Viktora Lenca d.d. s kojom je protrgovano nešto malo manje od 270 tisuća kuna cijena dionice iznosila je 9,15 kuna. Dionica dana bar po rastu cijene bila je dionica Tehnike d.d. koja je na prometu od 209 tisuća kuna porasla za 28,26% na 59,00 kuna.

Makroekonomska analiza

U srpnju godišnji rast prometa u trgovini na malo 2,2%

Prema podacima DZS u srpnju je godišnja realna stopa prometa u trgovini na malo, prema kalendarski prilagođenim indeksima, ubrzala rast na 2,2% (4,2% nominalno) pri čemu je potvrđen kontinuitet pozitivnih stopa rasta koje traju od rujna 2014. godine. U odnosu na lipanj ove godine (prema sezonski i kalendarski prilagođenim podacima) promet je u srpnju, uz nominalan pad za 0,3%, bio realno viši 0,2%. Pri tome je promatrajući indekse prema pretežnoj djelatnosti poslovnih subjekata u svim kategorijama zabilježen pad izuzev Trgovine na malo neprehrambenim proizvodima gdje je u srpnju zabilježena stagnacija.

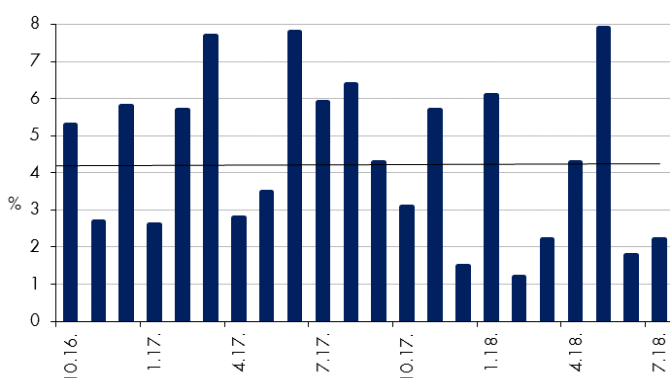
Prema izvornim neprilagođenim indeksima, zabilježen je nominalni i realni rast na godišnjoj razini također za 4,2% odnosno 2,2% dok je u odnosu na prethodni mjesec promet u trgovini na malo bio nominalno viši za 13,1% (15% realno).

U kumulativnom razdoblju od siječnja do srpnja realni promet u trgovini na malo (prema kalendarski prilagođenim indeksima) zabilježio je godišnji rast od 3,6%. Obzirom na postupni rast godišnjih stopa inflacije, nominalni godišnji rast bio je viši i iznosio je 5,0%.

Promatrajući nominalne indeksa prometa od trgovine na malo po trgovačkim strukama snažan godišnji rast u srpnju od 15,3% zabilježen je kod Motornih goriva i maziva koje u strukturi imaju udio od 20,3% (kumulativno od siječnja do srpnja godišnji rast u ovoj kategoriji iznosio je 10,3%). Unutar kategorije Nespecijalizirane prodavaonice pretežno živežnim namirnicama, koja u ukupnoj strukturi ima najveći udio od 40,3%, rast je u srpnju iznosio 2% (kumulativno 3,6%). I kod većine ostalih kategorija zabilježen je godišnji rast cijena koji je ublažen padom u Specijaliziranim prodavaonicama živežnim namirnicama (-0,6%), Tekstil, odjevni predmeti, obuća i kožni proizvodi (-2,4%) te Računalna oprema, knjige i novine i ostala trgovina na malo u specijaliziranim prodavaonicama (-2,9%).

Rastu prometa u trgovini na malo pridonijela je i dvoznamenkasta godišnja stopa rasta prodaje novih automobila koja je u srpnju ove godine zabilježila snažan godišnji rast od čak 39% u odnosu na isto razdoblje lani.

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

Trgovina na malo, realna god.prom.

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	20.42	ZLATO	1,200.4
2Y	33.45	SREBRO	14.2
3Y	48.41	BAKAR	5,927.5
5Y	95.99	PLATINA	790.9
10Y	160.90	ČELIK	865.0
		ALUMINIJ	2,040.0
		NAFTA (WTI)	67.8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	106.57	106.87	53	0.41
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.87	103.97	106	2.90
RHMF-O-203A HRK 6.750%	109.70	109.95	-	0.70
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.00	106.65	-	0.51
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.60	105.30	-	0.75
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103.00	103.75	-	1.03
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.00	117.80	-	1.78
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.05	117.85	-	1.94
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.15	106.10	-	2.17
RHMF-O-297A HRK 2.375%	97.75	98.75	-	2.51

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.60	112.10	109	0.71
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.20	108.70	169	1.61
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.40	105.90	133	2.24
CRO. 2028 EUR 2.700%	101.30	101.80	222	2.49
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.20	100.70	231	2.68
CRO. 2020 USD 6.625%	105.30	106.00	99	3.51
CRO. 2021 USD 6.375%	106.10	106.85	113	3.69
CRO. 2023 USD 5.500%	105.90	106.45	131	3.99

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.56
1Y	-0.54
3Y	-0.48
5Y	-0.20
10Y	0.36

USD

2Y	2.63
5Y	2.74
10Y	2.87
30Y	3.05

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	38.80	- 1.52%	861,787.80
VIKTOR LENAC	9.15	0.00%	269,793.65
TEHNIKA	59.00	28.26%	209,446.00
ARENATURIST	378.00	- 0.53%	205,078.00
ISTARSKA KREDITNA BANKA	1,310.00	0.00%	200,430.00
HRVATSKI TELEKOM	155.00	0.00%	145,576.50
AD PLASTIK	195.00	0.52%	142,401.00
KONČAR D&ST	1,950.00	0.00%	97,500.00
ADRIJS GRUPA (P)	439.00	0.23%	94,562.00
ACI D.D.	5,400.00	0.93%	70,200.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,809.15	- 0.47%
CROBEX10	Hrvatska	1,055.46	- 0.50%
BUX	Mađarska	37,241.82	0.29%
ATX	Austrija	3,251.38	- 0.89%
RTS	Rusija	1,054.36	- 1.36%
SBI TOP	Slovenija	857.87	0.09%
BELEX LINE	Srbija	1,521.69	1.44%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,995.87	0.08%
S&P 500	SAD	2,878.05	- 0.37%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,922.73	- 0.91%
NIKKEI 225	Japan	22,487.94	- 0.41%
EUROSTOXX 50	Europa	3,295.95	- 0.59%
DAX INDEX	Njemačka	11,955.25	- 0.71%
FTSE 100	V. Britanija	7,318.96	- 0.87%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"SCIENCE HAS PROOF WITHOUT ANY CERTAINTY. CREATIONISTS HAVE CERTAINTY WITHOUT ANY PROOF."

Ashley Montague

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
	06.09.2018	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	5.00	0.0%	-47.4%	10	neg.	0.5	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,040.00	-2.8%	20.2%	3,464	11.7	1.5	0.7	0.9	7.8	1.9%
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	0.0%	-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	346.00	-0.3%	24.1%	2,407	16.0	0.8	0.6	0.8	7.5	2.0%
Viro Tvoznica Šećera	119.00	0.0%	-54.1%	165	neg.	0.6	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%		16.0	0.8	0.5	0.9	7.8	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	439.00	0.2%	-0.2%	7,058	25.8	0.7	1.5	1.6	n.a.	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	195.00	0.5%	16.1%	806	11.4	1.0	0.7	0.9	6.2	5.1%
Đuro Đaković Grupa	16.10	0.0%	-16.8%	163	neg.	1.8	0.3	0.8	40.5	0.0%
INA	3,200.00	0.0%	-1.5%	32,000	35.9	2.8	1.6	1.7	10.7	2.5%
Končar-Elektroindustrija	660.00	0.0%	-7.7%	1,698	20.2	0.7	1.0	0.8	8.6	2.1%
Petrokemija	8.00	-2.4%	-24.2%	34	neg.	neg.	0.0	0.1	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-7.7%		20.2	1.4	0.7	0.8	9.7	2.1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	378.00	-0.5%	-14.9%	1,939	22.0	1.3	2.7	3.0	10.0	0.0%
HUP-Zagreb	3,300.00	0.6%	-1.5%	1,408	13.7	1.6	3.5	3.5	8.5	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	288.00	0.7%	2.1%	3,152	19.2	2.1	3.2	4.5	12.6	0.0%
Plava Laguna	1,720.00	-1.1%	-75.1%	3,776	21.1	1.8	3.5	3.8	9.8	0.0%
Valamar Riviera	38.80	-1.5%	-10.0%	4,812	21.3	2.1	2.6	4.0	11.7	2.3%
Median		-0.3%	-5.9%		21.1	1.7	3.3	3.9	10.8	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,070.00	0.0%	-10.8%	1,425	15.5	4.8	0.9	0.9	9.4	3.0%
Hrvatski Telekom	155.00	0.0%	-6.3%	12,607	14.0	1.0	1.6	1.3	3.5	3.9%
OT-Optima Telekom	1.68	-0.6%	-38.2%	117	neg.	56.9	0.2	0.8	3.9	0.0%
Median		0.0%	-10.8%		14.8	4.8	0.9	0.9	3.9	3.0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	391.00	0.0%	-38.3%	539	12.6	0.9	1.5	3.6	9.1	0.0%
Jadroplov	21.00	8.2%	-25.0%	34	neg.	0.1	0.3	3.8	22.3	0.0%
Jadranski Naftovod	4,600.00	-2.1%	-11.5%	4,635	15.8	1.2	6.8	5.9	7.8	0.0%
Luka Ploče	400.00	0.0%	-20.0%	169	81.9	0.4	0.7	0.5	8.3	0.0%
Luka Rijeka	43.80	0.0%	-7.6%	590	345.7	0.8	4.1	4.0	693.2	0.0%
Tankerska Next Generation	41.40	-3.7%	-25.1%	362	13.1	0.6	1.3	3.5	9.0	1.4%
Uljanik Plovidba	96.80	0.0%	-28.3%	53	8.9	4.2	0.3	6.8	12.8	0.0%
Median		0.0%	-25.0%		14.4	0.8	1.3	3.8	9.1	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	10.65	0.0%	-45.0%	263	neg.	1.2	0.2	0.6	12.9	0.0%
Institut IGH	143.00	0.0%	-26.3%	87	neg.	neg.	0.4	2.1	268.5	0.0%
Ingra	3.97	0.0%	16.8%	54	neg.	0.5	1.0	7.2	n.a.	0.0%
Tehnika	59.00	28.3%	-54.6%	11	neg.	0.0	0.0	0.6	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	10.00	0.0%	-50.0%	6	neg.	neg.	0.1	0.9	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-45.0%		#NUM!	0.5	0.2	0.9	140.7	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,400.00	0.0%	20.1%	2,750	6.4	0.9	0.7	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	525.00	-2.8%	2.9%	1,063	6.4	0.5	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	755.00	0.7%	0.0%	14,353	9.7	0.9	3.1	n.a.	n.a.	2.0%
Zagrebačka Banka	59.20	0.0%	9.0%	18,940	10.8	1.1	3.7	n.a.	n.a.	4.4%
Median		0.0%	6.0%		8.1	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: 07.09.2018 godine u 08:29 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 07.09.2018 godine u 08:35 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

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.