

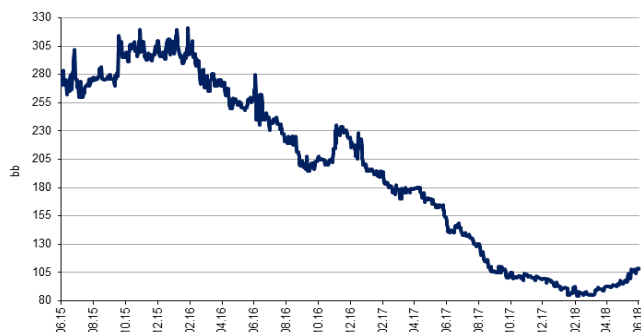
Dnevne financijske vijesti

15. lipanj 2018.



Graf dana

5Y USD CDS



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 13.06.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.19	0.00%
CLASSIC	108.59	-0.02%
HARMONIC	108.35	0.09%
DYNAMIC	123.56	-0.10%
CASH	158.03	0.00%
FLEXI CASH	101.26	-0.02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3807	7.3878
USD/HRK	6.3731	6.3787
GBP/HRK	8.4568	8.4639
CHF/HRK	6.3946	6.4000
EUR/USD	1.1581	1.1582
EUR/GBP	0.8728	0.8729
EUR/CHF	1.1542	1.1544
EUR/JPY	128.13	128.14

Srednji tečaj HNB

	15.06.2018	14.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.3749	0.01%	-1.88%	-0.43%
USD	6.2378	-0.56%	-0.51%	-4.05%
CHF	6.3440	-0.10%	-1.38%	-6.81%
GBP	8.3758	0.11%	-1.10%	-0.46%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1500			
1WK	0.1600	-0.3790	1.9660	-0.7944
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2200	-0.3700	2.0851	-0.7874
3MTH	0.2500	-0.3210	2.3347	-0.7312
6MTH	0.2500	-0.2680	2.5029	-0.6426
12MTH	0.2800	-0.1810	2.7719	-0.5224

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.30	-0.36	2.62	-0.64
2Y	0.53	-0.29	2.83	-0.53
3Y	0.62	-0.15	2.92	-0.38
5Y	1.06	0.15	2.95	-0.08
10Y	2.39	0.74	3.00	0.46

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Robna razmj.s inozem. (tra)	20.0	21.2	11:00
eurozona	Ind.potr.cijena god.pr.(svi)	1.9%	1.2%	11:00
Hrvatska	Ind.potr.cijena god.pr.(svi)	1.9%	1.3%	11:00
SAD	Iskoriš.kapaciteta (svi)	78.1%	78.0%	15:15
SAD	Neto priljev str.kap. (tra)		-38.5	22:00

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

Vijesti iz svijeta

Osim sastanka ESB-a na kojem je najavljen završetak QE programa do kraja ove godine uz zadržavanje kamatnih stopa do kraja ljeta iduće godine (ili koliko bude potrebno dok stopa inflacije ne zabilježi stabilan rast prema ciljanim razinama od 2%) fokus jučerašnjeg dana bio je na objavi stope inflacije u Njemačkoj. Naime, konačni podaci za svibanj povrdili su godišnji rast stope inflacije od 2,2% (mjesečno 0,5%). S druge strane, podaci s američkog tržišta rada ukazuju na pad broja zahtjeva za novonezaposlene za 4 tisuće na ukupno 218 tisuća dok je broj zahtjeva za nezaposlene pao za 49 tisuća na ukupno 1,697 milijuna.

Vijesti s deviznog tržišta

Blaži deprecijacijski pritisci na kunu obilježili su dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,381 kuna za euro no obzirom na povećanu potražnju za devizama od strane bankarskog i korporativnog sektora te institucionalnih investitora kuna je tijekom dana oslabila do razine od 7,390 kuna za euro. Krajem dana trgovanje je stabilizirano na razinama od oko 7,385 kuna za euro gdje je i zatvoreno. Nakon jučerašnjeg sastanka ESB-a i najave završetka programa otkupa obveznica do kraja ove godine euro se našao pod pritiskom te je EUR/USD skliznuo do razine 1,156 dolara za euro. Jačanju deprecijacijskih pritisaka na euro pridonijela je vijest o zadržavanju razina kamatnih stopa sve do kraja ljeta iduće godine.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1568, EUR/GBP 0,8723, EUR/CHF 1,1536, EUR/JPY 127,98.

Vijesti s novčanog tržišta

Kako je i očekivano, Ministarstvo financija nije najavilo aukciju trezorskih zapisa obzirom da sljedećeg tjedna nema trezorskih zapisa na dospelju. Višak likvidnosti u sustavu i dalje je izdašan a iznosi gotovo 27 milijardi kuna. To je osnovni razlog nastavka stagnacije tržišnih kamatnih stopa duž krivulje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Potisnuti volumeni trgovanja nastavljaju biti glavno obilježje trgovanja obveznicama na domaćem tržištu.

Inozemna tržišta

Europska središnja banka do kraja ove godine završit će sa svojim programom mjesečnog otkupa obveznica – glavna je poruka s jučerašnjeg zasjedanja ESB-a. Izlazak iz programa će biti postupan, u svakom od posljednja tri mjeseca ove godine ESB namjerava smanjiti mjesečni otkup za 15mlrd. eura. Referentne kamatne stope će ostati na sadašnjim razinama barem do rujna 2019. Nakon sastanka M. Draghi iznio je optimističan stav rekavši kako je postignut značajan napredak u

prilagodbi kretanja inflacije pri čemu će ipak gospodarski rast ove godine donekle usporiti (na 2,1% na godišnjoj razini). U 2019. i 2020. očekuje se kako će prosječna godišnja stopa inflacije biti na razini od 1,7%.

Vijesti s tržišta dionica

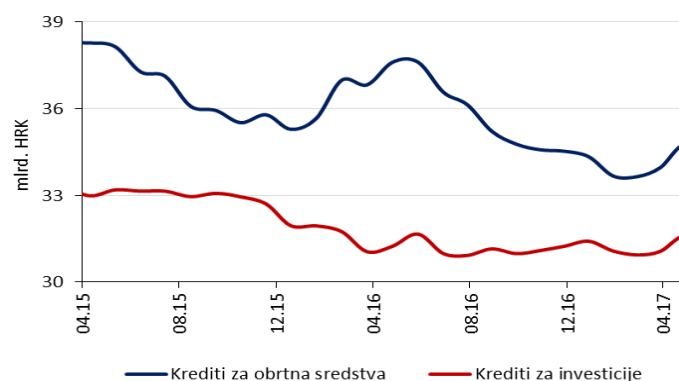
Snažan rast europskih burzi kao i rast američkih burzi na otvaranju ostavio je traga i na domaće tržište vrijednosnica. Crobex je porastao 0,2% na 1.824,8 bodova, a Crobex10 0,3% na 1.055,25 bodova. Lokvidnost tržišta je ponovno bila blijeda, odnosno redovni promet dionicama iznosio je svega 3 milijuna kuna. Najlikvidnije izdanje bio je Hrvatski telekom sa ostvarenim prometom od 0,8% milijuna kuna, a cijena dionice je ostala nepromijenjena na 150,50 kuna.

Makroekonomska analiza

Godišnji rast plasmana poduzećima (na osnovi transakcija) Prema podacima HNB-a ukupni krediti poduzećima za obrtna sredstva i investicije krajem travnja iznosili su 64,8 mlrd. kuna što predstavlja rast na mjesečnoj te pad na godišnjoj razini. U odnosu na ožujak ukupni krediti su tako nominalno viši za 407,4 mil. kuna ili 0,6%. Na godišnjoj razini ukupni krediti za investicije i obrtna sredstva bili su u travnju bili niži za 1,6 mlrd. kuna ili 2,4%. pri čemu je (izuzev rujna prošle godine) nastavljen trend negativnih godišnjih stopa rasta koji traje od svibnja 2012. Promatrano prema valutnoj strukturi, ukupni devizni krediti poduzećima zabilježili su pozitivnu godišnju stopu rasta deseti mjesec za redom premašivši 42,6 mlrd. kuna. S druge strane, kunski krediti nefinancijskim trgovačkim društvima na godišnjoj razini bilježe pad od 7,5% te je njihovo stanje na kraju travnja iznosilo 22,1 mlrd. kuna. Smanjenje na godišnjoj razini tako se nastavilo trinaesti mjesec za redom. Prema podacima o ukupnim plasmanima nefinancijskim poduzećima na osnovi transakcija u travnju je u odnosu na mjesec ranije zabilježeno blago ubrzavanje godišnje stope rasta (na 3,0%) dok je na mjesečnoj razini zabilježen rast od 1,2%. S druge strane, iznos plasmana poduzećima na osnovi stanja u travnju je na mjesečnoj razini zabilježio rast (1%) dok je na godišnjoj razini zabilježio pad (-3,3%) što je većinom posljedica prodaja nenaplativih plasmana ali i jačanja kune u odnosu na euro (+0,8%). Promatrano prema vrstama kredita, krediti za investicije su uz mjesečni rast od 0,8% na kraju travnja iznosili 31,2 mlrd. kuna dok je na godišnjoj razini zabilježen pad od 1,2%. S druge strane, krediti za obrtna sredstva nastavljaju s negativnim godišnjim stopama rasta pet mjesec za redom (-3,5%). Naime, uz mjesečno povećanje od 0,5% te nastavak pada na godišnjoj razini krediti za obrtna sredstva su na kraju travnja iznosili su 33,5 mlrd. kuna.

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

Kreditni nefinancijskim trgovačkim društvima



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	29.73	ZLATO	1,302.6
2Y	40.29	SREBRO	17.2
3Y	59.69	BAKAR	7,177.0
5Y	107.70	PLATINA	910.9
10Y	173.62	ČELIK	904.0
		ALUMINIJ	2,256.0
		NAFTA (WTI)	66.9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	107.34	107.64	88	0.13
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.14	104.24	124	2.88
RHMF-O-187A HRK 5.250%	100.30	100.34	-	0.67
RHMF-O-203A HRK 6.750%	111.00	111.30	-	0.20
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.50	107.15	-	0.40
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.85	105.60	-	0.69
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103.70	104.40	-	0.92
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.30	118.15	-	1.76
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.30	118.15	-	1.93
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.50	106.40	-	2.14

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.40	110.80	150	1.08
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.10	106.60	193	1.95
CRO. 2027 EUR 3.000%	102.00	102.50	193	2.68
CRO. 2028 EUR 2.700%	97.80	98.20	124	2.91
CRO. 2030 EUR 1.275%	96.60	97.20	124	3.04
CRO. 2020 USD 6.625%	105.00	105.70	150	3.76
CRO. 2021 USD 6.375%	105.70	106.45	151	3.90
CRO. 2023 USD 5.500%	104.70	105.25	159	4.28

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.60
1Y	-0.57
3Y	-0.54
5Y	-0.21
10Y	0.43

USD

2Y	2.56
5Y	2.81
10Y	2.94
30Y	3.05

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	150.50	0.00%	825,462.50
ERICSSON N.T.	1,070.00	-0.93%	321,000.00
PLAVA LAGUNA	1,800.00	1.12%	296,350.00
ADRIJSKA GRUPA (P)	429.00	0.23%	231,559.00
ZAGREBAČKA BANKA	60.00	-0.66%	205,537.60
DALEKOVOD	14.10	1.81%	188,058.05
ADRIJSKA GRUPA (R)	500.00	0.00%	160,565.00
KRAŠ	390.00	0.00%	149,538.00
VALAMAR RIVIERA	40.80	0.25%	141,450.20
VIKTOR LENAC	9.60	0.00%	107,793.15

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,825.51	0.24%
CROBEX10	Hrvatska	1,054.74	0.24%
BUX	Mađarska	36,654.57	2.19%
ATX	Austrija	3,375.82	0.55%
RTS	Rusija	1,140.97	-0.58%
SBI TOP	Slovenija	889.08	-0.12%
BELEX LINE	Srbija	1,551.94	0.06%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,175.31	-0.10%
S&P 500	SAD	2,782.49	0.25%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,761.04	0.85%
NIKKEI 225	Japan	22,738.61	-0.99%
EUROSTOXX 50	Europa	3,527.11	1.37%
DAX INDEX	Njemačka	13,107.10	1.68%
FTSE 100	V. Britanija	7,765.79	0.81%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I CAN'T UNDERSTAND WHY A PERSON WILL TAKE A YEAR TO WRITE A NOVEL WHEN HE CAN EASILY BUY ONE FOR A FEW DOLLARS."

Fred Allen (1894 - 1956)

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
	14.06.2018	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	4.50	0.0%	-52.6%	9	neg.	0.5	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,050.00	2.9%	21.4%	3,497	12.0	1.5	0.7	0.9	7.7	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	390.00	0.0%	-14.2%	507	16.5	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	312.00	-1.3%	11.9%	2,171	20.4	0.7	0.5	0.8	7.8	2.2%
Viro Tvornica Šećera	145.00	0.0%	-44.0%	201	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%		16.5	0.7	0.5	0.8	7.7	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	429.00	0.2%	-2.5%	6,872	20.7	0.7	1.5	1.6	9.8	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	191.00	0.5%	13.7%	788	12.7	1.0	0.7	1.0	6.5	5.2%
Đuro Đaković Holding	16.20	0.6%	-16.3%	164	neg.	1.8	0.3	0.9	67.9	0.0%
INA	3,220.00	0.0%	-0.9%	32,200	31.5	2.8	1.7	1.8	10.9	2.5%
Končar-Elektroindustrija	670.00	0.8%	-6.3%	1,723	22.8	0.7	0.6	0.5	9.3	2.1%
Petrokemija	9.00	0.0%	-14.8%	39	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.5%	-6.3%		22.8	1.4	0.6	0.9	10.1	2.1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	422.00	0.0%	-5.0%	2,164	25.3	1.4	3.0	3.2	10.8	0.0%
HUP-Zagreb	3,900.00	0.0%	16.5%	1,664	16.7	1.9	4.2	4.3	10.2	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,000.00	0.0%	-3.6%	1,211	78.7	1.6	4.1	4.4	11.1	0.0%
Maistra	302.00	0.7%	7.1%	3,305	19.9	2.2	3.3	4.6	13.1	0.0%
Plava Laguna	1,800.00	1.1%	-73.9%	3,952	20.0	1.9	3.7	4.0	10.0	0.0%
Valamar Riviera	40.80	0.2%	-5.4%	5,068	23.5	2.2	2.9	4.1	12.1	2.0%
Median		0.1%	-4.3%		21.8	1.9	3.5	4.2	11.0	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,070.00	-0.9%	-10.8%	1,425	18.2	5.4	1.0	0.9	10.5	3.0%
Hrvatski Telekom	150.50	0.0%	-9.1%	12,263	14.0	1.0	1.6	1.2	3.3	4.0%
OT-Optima Telekom	2.02	-1.5%	-25.7%	140	neg.	46.7	0.3	0.9	4.4	0.0%
Median		-0.9%	-10.8%		16.1	5.4	1.0	0.9	4.4	3.0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	474.00	-0.4%	-25.2%	653	7.1	1.2	1.8	3.8	8.7	0.0%
Jadroplov	24.20	0.0%	-13.6%	39	neg.	0.2	0.3	3.6	28.9	0.0%
Jadranski Naftovod	5,000.00	0.0%	-3.8%	5,038	17.2	1.3	7.3	6.5	8.5	0.0%
Luka Ploče	404.00	0.0%	-19.2%	171	104.2	0.4	0.8	0.5	7.2	0.0%
Luka Rijeka	46.00	0.0%	-3.0%	620	184.2	0.9	4.1	4.0	168.6	0.0%
Tankerska Next Generation	48.40	0.0%	-12.5%	423	14.6	0.7	1.6	3.7	9.5	3.3%
Uljanik Plovidba	108.00	0.0%	-20.0%	59	2.5	32.0	0.3	6.0	9.9	0.0%
Median		0.0%	-13.6%		15.9	0.9	1.6	3.8	9.5	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	14.10	1.8%	-27.1%	349	neg.	1.6	0.2	0.6	12.0	0.0%
Institut IGH	160.00	2.6%	-17.6%	98	neg.	neg.	0.5	2.0	80.4	0.0%
Ingra	4.28	1.4%	25.9%	58	neg.	0.5	1.0	6.9	n.a.	0.0%
Tehnika	123.00	0.0%	-5.4%	23	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		1.4%	-17.6%		#NUM!	0.5	0.2	1.1	46.2	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,500.00	0.0%	3.2%	2,363	6.7	0.8	0.7	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	525.00	-0.9%	2.9%	1,063	14.8	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	800.00	0.0%	6.0%	15,208	11.3	1.0	3.2	n.a.	n.a.	1.9%
Zagrebačka Banka	60.00	-0.7%	10.4%	19,208	11.5	1.1	3.8	n.a.	n.a.	4.3%
Median		-0.3%	4.6%		11.4	0.9	2.3	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: 15.06.2018 godine u 08:18 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 15.06.2018 godine u 08:30 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagateljima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagateljima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

Opće napomene

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	0	5	0	0	1	1
% svih preporuka	0%	72%	0%	0%	14%	14%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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