

Dnevne financijske vijesti

9. srpanj 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/HRK srednji tečaj



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 05.07.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.14	0.00%
CLASSIC	108.38	-0.02%
HARMONIC	106.48	0.24%
DYNAMIC	121.65	0.72%
CASH	158.03	0.00%
FLEXI CASH	101.16	0.03%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4019	7.4101
USD/HRK	6.3000	6.3065
GBP/HRK	8.3820	8.3900
CHF/HRK	6.3679	6.3738
EUR/USD	1.1749	1.1750
EUR/GBP	0.8831	0.8832
EUR/CHF	1.1624	1.1626
EUR/JPY	129.73	129.74

Srednji tečaj HNB

	09.07.2018	06.07.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.3882	-0.01%	-1.70%	-0.25%
USD	6.3115	-0.18%	0.66%	-2.83%
CHF	6.3598	-0.10%	-1.13%	-6.54%
GBP	8.3501	-0.32%	-1.41%	-0.77%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1600	-0.3780	1.9688	-0.7906
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2200	-0.3710	2.0863	-0.7738
3MTH	0.2500	-0.3210	2.3314	-0.7302
6MTH	0.2500	-0.2700	2.5081	-0.6470
12MTH	0.2700	-0.1810	2.7738	-0.5184

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.36	2.61	-0.64
2Y	0.54	-0.29	2.79	-0.54
3Y	0.64	-0.17	2.85	-0.40
5Y	1.10	0.09	2.87	-0.14
10Y	2.38	0.67	2.90	0.38

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Robna razmj. (Svi)	19.5b	20.4b	08:00
Njemačka	Tekući rač. pl. bil. (Svi)		22.7b	08:00
Hrvatska	Robna razmj. (Tra)		-7625	11:00

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

Vijesti iz svijeta

U petak je objavljen podatak o rastu industrijske proizvodnje u Njemačkoj u svibnju koja je zabilježila ubrzanje mjesečne i godišnje stope rasta iznad očekivanja. Tako je mjesečna stopa rasta iznosila 2,6% (očekivano 0,3%) dok je godišnja stopa rasta iznosila 3,1% (očekivano 1,5%). S druge strane Atlantika u fokusu su bile objave s tržišta rada. U SAD-u je objavljen podatak o zaposlenosti koja je u lipnju porasla za 213 tisuća što je iznad očekivanja (195 tisuća) dok je stopa nezaposlenosti, unatoč rastu zaposlenosti, neočekivano s 3,8% narasla na 4%. Danas su na rasporedu objave o inozemnim odnosima Njemačke (vanjskotrgovinska razmjena i platna bilanca) za svibanj.

Vijesti s deviznog tržišta

U petak su nastavljene deprecijacijski pritisci na jedinicu domaće valute. Nakon otvaranja na razinama oko 7,400 kuna za euro povećana potražnja za devizama sa strane institucionalnog sektora, koju je pratio i bankarski sektor, pomaknula je tečaj EUR/HRK na razine oko 7,418 kuna za euro. Nakon toga je nastupila korekcija, te se tečaj EUR/HRK spustio na razine oko 7,403 kuna za euro gdje je i zatvoreno tržište.

Iznadočekivani rast industrijske proizvodnje u najvećem gospodarstvu eurozone, ali i nešto slabiji rezultati s američkog tržišta rada (neočekivani rast stope nezaposlenosti) pogurali su tržišni tečaj EUR/USD prema višim razinama. Tako se u petak trgovanje ovim valutnim parom pomaknulo prema razini od 1,175 dolara za euro.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1746, EUR/GBP 0,8843, EUR/CHF 1,1626, EUR/JPY 129,77.

Vijesti s novčanog tržišta

Posljedično nastavku smanjene potražnje za kunama, prošlotjedno trgovanje na domaćem novčanom tržištu zatvoreno je u mirnom tonu te su i kamatne stope zabilježile samo minimalne promjene. Obzirom na i dalje izdašan višak likvidnosti u sustavu, ovakav trend kretanja tržišnih kamatnih stopa očekujemo i tokom novog tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Kreditna agencija Fitch je u petak poboljšala izgled Hrvatske iz stabilnih u pozitivne. Kako je navedeno u izvješću Fitcha, u ovoj godini očekuju nastavak fiskalnog suficita, stabilan gospodarski rast uz daljnje smanjenje vanjske ranjivosti. Iako su naše procjene nešto konzervativnije ovakav potez u skladu je s našim očekivanjima. Očekujemo da će Fitch slijediti i ostale dvije agencije te u 2019. ne isključujemo mogućnost povratka Hrvatske u investicijski rejting.

Inozemna tržišta

Trgovinski odnosi SAD-a i Kine te sam početak provedbe trgovinskih



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

restrikcija odnosno uvođenje carinskih tarifa bili su u fokusu sudionika na međunarodnim financijskim tržištima i u prošlom tjednu, iako bez značajnijeg utjecaja na kretanja prinosa vodećih svjetskih dužničkih izdanja.

Vijesti s tržišta dionica

Vodeći domaći indeksi obilježili su kraj tjedna pozitivnom izvedbom, obzirom da je Crobex ojačao 0,2% na 1.803,60 bodova dok je Crobex10 porastao 0,1% na 1.037,52 boda. Redovni promet dionicama iznosio je skromnih 2,4 milijuna kuna te su u fokusu investitora bile povlaštena dionica Adris grupe te dionica Hrvatskog Telekomu koje su trgovanje zaključile na 417,0 kuna, odnosno 148,50 kuna. AD Plastik obavijestio je investicijsku javnost o ugovaranju novih poslova sa proizvođačima na europskom i ruskom tržištu.

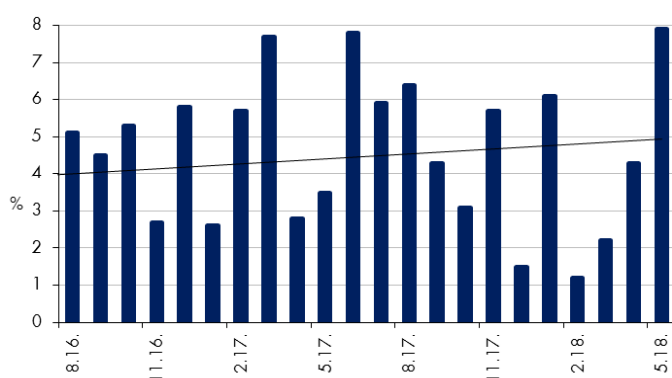
Makroekonomska analiza

Realan godišnji rast prometa u trgovini na malo 7,9% u svibnju

Prema posljednjim podacima DZS-a u svibnju je nastavljen rast prometa u trgovini na malo i to ubrzanom dinamikom. Naime, realna stopa rasta na godišnjoj razini najviša je od kolovoza 2007. Tako je prema kalendarski prilagođenim podacima realna godišnja stopa rasta s 4,3% koliko je iznosila u travnju ubrzala na 7,9% dok je nominalan rast u odnosu na svibanj 2017. iznosio 9,9%. Snažnije stope rasta na godišnjoj razini pri tome su podržane i solidnim stopama rasta na mjesečnoj razini. U odnosu na travanj ove godine (prema sezonski i kalendarski prilagođenim podacima) promet je u svibnju, uz nominalan rast od 5,1%, bio realno viši za 4,8% pri čemu je, promatrajući nominalne indekse prometa od trgovine na malo prema trgovačkim strukama snažnijem rastu na mjesečnoj razini najviše pridonio rast u Nespecijaliziranim prodavaonicama pretežno živežnim namirnicama (16,2%) s udjelom u ukupnoj strukturi od gotovo 36%. Prema izvornim neprilagođenim indeksima, zabilježen je nominalni i realni rast na godišnjoj razini za 9% odnosno 7,1% dok je u odnosu na prethodni mjesec promet u trgovini na malo bio nominalno viši za 10,5% (9,8% realno). Nastavak pozitivnih godišnjih stopa rasta prometa u trgovini na malo podržan je pozitivnim pokazateljima s tržišta rada, odnosno rastom zaposlenosti (uz pad nezaposlenosti) te rastom nominalnih i realnih plaća. Navedeno ukazuje kako će glavni nositelj gospodarskog rasta i u narednim tromjesečjima ostati osobna potrošnja. U prilog navedenim kretanjima idu i očekivanjima o još jednoj uspješnoj turističkoj sezoni, ali i posljednji podaci koji ukazuju na blagi oporavak kreditne aktivnosti (iz podataka na temelju transakcija). Podržani navedenim kretanjima solidan rast bilježe i pokazatelji poslovnog optimizma u trgovini i uslugama te pokazatelji pouzdanja i povjerenja potrošača.

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

Trgovina na malo, god. realna promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	22.50	ZLATO	1,256.0
2Y	36.38	SREBRO	16.0
3Y	56.90	BAKAR	6,282.0
5Y	108.41	PLATINA	844.2
10Y	177.41	ČELIK	912.0
		ALUMINIJ	2,080.0
		NAFTA (WTI)	73.8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	107.19	107.49	77	-0.02
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.19	104.29	125	2.88
RHMF-O-203A HRK 6.750%	110.50	110.80	-	0.22
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.30	106.90	-	0.43
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.45	105.15	-	0.79
RHMF-O-238A HRK 1.750%	102.85	103.55	-	1.07
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116.85	117.65	-	1.80
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	116.90	117.75	-	1.96
RHMF-O-282A HRK 2.875%	104.90	105.80	-	2.20
RHMF-O-297A HRK 2.375%	97.70	98.70	-	2.51

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.80	111.20	147	0.93
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.00	107.40	193	1.81
CRO. 2027 EUR 3.000%	103.40	104.00	146	2.48
CRO. 2028 EUR 2.700%	99.60	100.10	237	2.69
CRO. 2030 EUR 1.275%	98.60	99.20	248	2.83
CRO. 2020 USD 6.625%	105.40	106.10	125	3.46
CRO. 2021 USD 6.375%	106.20	106.95	131	3.65
CRO. 2023 USD 5.500%	105.50	106.05	148	4.08

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.60
1Y	-0.54
3Y	-0.59
5Y	-0.30
10Y	0.29

USD

2Y	2.54
5Y	2.72
10Y	2.82
30Y	2.93

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRIJSKA GRUPA (P)	417.00	0.00%	607,374.00
HRVATSKI TELEKOM	148.50	0.00%	553,319.00
PODRAVKA	324.00	1.57%	307,461.00
AD PLASTIK	196.50	-0.25%	238,041.00
VALAMAR RIVIERA	40.50	0.00%	123,471.40
KRAŠ	400.00	0.50%	115,588.00
JADRAN	5.70	0.00%	80,186.52
ERICSSON N.T.	1,020.00	-0.97%	79,220.00
ZAGREBAČKA BANKA	62.20	0.32%	56,448.20
ATLANTIC GRUPA	980.00	0.00%	49,940.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,803.60	0.21%
CROBEX10	Hrvatska	1,037.52	0.13%
BUX	Mađarska	35,775.73	-1.54%
ATX	Austrija	3,268.94	0.22%
RTS	Rusija	1,173.47	0.16%
SBI TOP	Slovenija	875.78	-0.49%
BELEX LINE	Srbija	1,533.08	-1.06%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,456.48	0.41%
S&P 500	SAD	2,759.82	0.85%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,688.39	1.34%
NIKKEI 225	Japan	21,788.14	1.12%
EUROSTOXX 50	Europa	3,448.49	0.22%
DAX INDEX	Njemačka	12,496.17	0.26%
FTSE 100	V. Britanija	7,617.70	0.19%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I BELIEVE THAT BANKING INSTITUTIONS ARE MORE DANGEROUS TO OUR LIBERTIES THAN STANDING ARMIES."

Thomas Jefferson (1743 - 1826)

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
	06.07.2018	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	980.00	0.0%	13.3%	3,264	11.2	1.4	0.6	0.8	7.3	2.0%
Belje	2.40	0.0%	2.1%	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,200.00	0.0%	33.4%	115	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	400.00	0.5%	-12.0%	520	16.9	0.8	0.5	0.7	7.4	2.5%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	324.00	1.6%	16.2%	2,254	21.2	0.8	0.5	0.8	8.0	2.2%
Viro Tvoznica Šećera	130.00	0.0%	-49.8%	180	neg.	0.6	0.2	0.7	n.a.	0.0%
Vupik	4.48	0.0%	8.5%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	8.5%		16.9	0.8	0.5	0.8	7.4	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	417.00	0.0%	-5.2%	6,680	20.1	0.7	1.5	1.5	9.6	4.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	196.50	-0.3%	17.0%	811	13.1	1.0	0.7	1.0	6.7	5.1%
Đuro Đaković Holding	15.00	0.0%	-22.5%	152	neg.	1.7	0.3	0.8	66.0	0.0%
INA	3,200.00	0.0%	-1.5%	32,000	31.3	2.8	1.7	1.8	10.8	2.5%
Končar-Elektroindustrija	650.00	0.0%	-9.1%	1,672	22.1	0.7	0.6	0.4	8.9	2.2%
Petrokemija	6.00	-25.0%	-43.2%	26	neg.	neg.	0.0	0.3	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-9.1%		22.1	1.4	0.6	0.8	9.9	2.2%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	412.00	0.0%	-7.2%	2,113	24.7	1.4	2.9	3.2	10.6	0.0%
HUP-Zagreb	3,100.00	0.0%	-7.4%	1,323	13.3	1.5	3.4	3.4	8.2	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,180.00	0.0%	0.7%	1,265	82.2	1.7	4.3	4.6	11.6	0.0%
Maistra	306.00	2.0%	8.5%	3,349	20.1	2.2	3.3	4.6	13.2	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	40.50	0.0%	-6.1%	5,031	23.3	2.2	2.8	4.1	12.0	2.0%
Median		0.0%	-6.7%		21.7	1.8	3.3	4.0	11.1	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,020.00	-1.0%	-15.0%	1,358	17.4	5.1	0.9	0.9	10.0	3.2%
Hrvatski Telekom	148.50	0.0%	-10.3%	12,100	13.8	0.9	1.6	1.2	3.2	4.0%
OT-Optima Telekom	2.05	0.0%	-24.6%	142	neg.	47.4	0.3	0.9	4.4	0.0%
Median		0.0%	-15.0%		15.6	5.1	0.9	0.9	4.4	3.2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	473.00	0.0%	-25.4%	652	7.1	1.2	1.8	3.8	8.7	0.0%
Jadroplov	28.00	0.0%	0.0%	46	neg.	0.2	0.4	3.6	29.3	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	412.00	2.0%	-17.6%	174	106.3	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	3.4%
Uljanik Plovidba	104.50	0.0%	-22.6%	57	2.4	31.0	0.3	6.0	9.9	0.0%
Median		0.0%	-15.0%		15.7	0.9	1.6	3.8	9.4	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	12.50	-2.0%	-35.4%	309	neg.	1.5	0.2	0.5	11.4	0.0%
Institut IGH	165.00	-12.2%	-15.0%	101	neg.	neg.	0.5	2.0	81.0	0.0%
Ingra	4.34	0.0%	27.6%	59	neg.	0.5	1.0	6.9	n.a.	0.0%
Tehnika	116.00	0.0%	-10.8%	22	neg.	0.1	0.0	0.6	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	14.00	0.0%	-30.0%	9	neg.	neg.	0.1	1.1	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-15.0%		#NUM!	0.5	0.2	1.1	46.2	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,600.00	2.8%	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	785.00	0.0%	4.0%	14,923	11.1	0.9	3.2	n.a.	n.a.	1.9%
Zagrebačka Banka	62.20	0.3%	14.5%	19,913	12.0	1.1	4.0	n.a.	n.a.	4.2%
Median		0.2%	4.5%		11.5	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: 09.07.2018 godine u 09:55 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 09.07.2018 godine u 08:20 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

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

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

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

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

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

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

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

Ova se publikacija distribuira 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.