

Dnevne financijske vijesti

16. srpanj 2018.



Graf dana

EUR/HRK srednji tečaj



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 12.07.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.18	0.00%
CLASSIC	108.60	-0.01%
HARMONIC	106.82	0.16%
DYNAMIC	122.19	0.44%
CASH	158.03	-0.00%
FLEXI CASH	101.24	-0.00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3872	7.3937
USD/HRK	6.3241	6.3291
GBP/HRK	8.3673	8.3734
CHF/HRK	6.3106	6.3149
EUR/USD	1.1681	1.1682
EUR/GBP	0.8829	0.8830
EUR/CHF	1.1706	1.1708
EUR/JPY	131.27	131.28

Srednji tečaj HNB

	16.07.2018	13.07.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.3904	-0.02%	0.15%	-1.67%
USD	6.3530	0.34%	0.26%	1.31%
CHF	6.3296	-0.31%	-0.82%	-1.62%
GBP	8.3441	-0.29%	0.18%	-1.48%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1600	-0.3770	1.9646	-0.7912
2WK	0.1700	-0.3730		
1MTH	0.2200	-0.3690	2.0733	-0.7742
3MTH	0.2500	-0.3210	2.3360	-0.7172
6MTH	0.2500	-0.2680	2.5209	-0.6470
12MTH	0.2800	-0.1790	2.7869	-0.5158

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.36	2.63	-0.64
2Y	0.43	-0.29	2.81	-0.53
3Y	0.62	-0.17	2.85	-0.39
5Y	1.11	0.08	2.87	-0.14
10Y	2.38	0.66	2.90	0.41

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Robna razmj. (svi)		18.1 mlrd	11:00
SAD	Posl. zalihe (svi)	0.4%	0.3%	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Sami kraj tjedna bio je siromašan ekonomskim objavama. Objavljen je tek podatak o U. of Michigan pokazatelju očekivanja potrošača u SAD-u koji je zabilježio blagi rast. Tako je, prema preliminarnim podacima za srpanj, s razine od 86,3 (u lipnju) spomenuti pokazatelj zabilježio rast na 86,4 ukazujući na mogući umjereni rast u drugoj polovici godine.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnom tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,397 kuna za euro no obzirom na smanjene volumene trgovanja, tečaj je tijekom dana zabilježio minimalne pomake te je trgovanje zatvoreno oko početnih razina.

U petak je, unatoč nedostatku važnijih ekonomskih objava, dolar nastavio jačati u odnosu na euro što je EUR/USD nakratko spustilo i do 1,161 dolara za euro. Ipak rano jutros EUR/USD se vratio iznad razine od 1,17 dolara za euro. U narednim mjesecima očekujemo kako će se EUR/USD nastaviti kretati oko spomenute razine. Pri tome ne očekujemo nove poticaje od strane Fed-a i/ili ESB te se nadamo kako SAD neće dopustiti da mu trgovinski spor izmakne kontroli.

Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1685, EUR/GBP 0,8834, EUR/CHF 1,1706, EUR/JPY 131,3.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna nije donio veće volumene trgovanja na međubankarskom tržištu kao ni pomake tržišnih kamatnih stopa shodno slabij potražnji za kunama. Za ovaj tjedan je najavljena redovita operacija HNB-a na kojoj očekujemo skromnu ili nikakvu potražnju za likvidnošću.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu obveznica nova izdanja obveznica (10,5 mlrd. kuna obveznica dospijeća 2023. i 2029. godine) djelomično su zadovoljila apetite domaćih (institucionalnih) investitora i donijela kratkotrajnu korekciju na tržištu uz pad cijena na kunsjoj krivulji prinosa koji je bio nešto izraženiji na duljem kraju. Uslijed sezone godišnjih odmora očekujemo postupno smanjivanje trgovinske aktivnosti na domaćem tržištu.

Inozemna tržišta

Na međunarodnim tržištima tjedan je završio mirno bez promjena u kotacijama obveznica core zemalja. Na krilima pozitivnih izgleda kreditne agencija Fitch, cijene hrvatskih euroobvezničkih izdanja nastavljaju s blagim rastom. Rast cijena bio je izraženiji na eurskim izdanjima (1,1% u prosjeku na tjednoj razini). U tjednu pred nama očekujemo nastavak sličnih kretanja.

Vijesti s tržišta dionica

Ulagачi na Zagrebačkoj burzi bili su evidentno neodlučni u petak, što je

rezultiralo mješovitom izvedbom indeksa. Crobex je minimalno ojačao na 1.807,75 bodova, dok je Crobex10 oslabio 0,1% na 1.040,25 bodova. Izostanak korporativnih vijesti rezultirao je letargičnim trgovanjem pa je redovan promet iznosio 1,5 milijun kuna. U fokusu investitora našle su se dionice AD Plastika (+0,2%), povlašteno izdanje Adris grupe (-1,2%) te dionica Valamar Riviere (+0,2%).

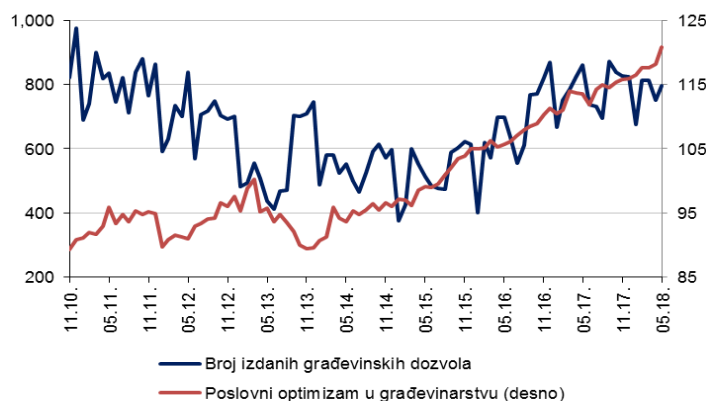
Makroekonomska analiza

Nastavak godišnjeg pada broja izdanih građevinskih dozvola u svibnju

Prema posljednjim podacima DZS-a u svibnju je unatoč rastu na mjesečnoj razini, drugi mjesec za redom nastavljen pad broja izdanih odobrenja za građenje na godišnjoj razini. Naime, u svibnju je izdano ukupno 795 odobrenja za građenje što u odnosu na travanj predstavlja rast od 5,9% (44 odobrenje više). S druge strane, u odnosu na isti mjesec prošle godine broj izdanih odobrenja za građenje je ostvario pad za 7,7%. Mjesečna i godišnja kretanja ukupnog broja izdanih odobrenja za građenje podržana su kretanjima broja izdanih odobrenja za gradnju zgrada i ostalih građevina. Tako je u svibnju broj izdanih odobrenja za građenje zgrada uz mjesečni rast od 3,8% na godišnjoj razini zabilježio pad od 6,6% spustivši se na 661 izdano odobrenje. Istovremeno, odobrenja za gradnju ostalih građevina koja uključuju ceste, pruge, cjevovode, mostove, brane, sportske terene i sl., a u strukturi izdanih odobrenja za građenje čine udio od 16,9%, u svibnju bilježe mjesečni rast od 17,5% odnosno godišnji pad od 12,4%. Zanimljiv je podatak o kretanju predviđene vrijednosti radova koje izdane građevinske dozvole pokrivaju. Naime, u skladu s padom broja izdanih odobrenja za građenje na godišnjoj razini i predviđena vrijednost radova zabilježila je smanjenje dok je na mjesečnoj razini zabilježila rast (13,7%). U svibnju je iznosila 1,848 mlrd. kuna što na godišnjoj razini predstavlja pad od 24,1% (promatrano kumulativno u prvih pet mjeseci zabilježen je godišnji pad od 14,1%). Broj izdanih odobrenja za građenje još uvijek se nalazi na oko 20% nižim razinama u odnosu na predkriznu 2008. što potvrđuje i udio građevinarstva u BDP-u koji se sa 7,8% u 2008. spustio na 4,6% u prošloj godini. Promotrimo li podatke kumulativno, u prvih pet mjeseci ove godine izdano je 1,2% manje odobrenja u odnosu na isti period lani čemu je pridonio i snažniji godišnji pad u posljednja dva mjeseca. Ipak pokazatelj poslovnog optimizma u građevinarstvu zabilježio je rast te se u svibnju našao na razini od 120,8 dok se u lipnju popeo na 121,3 što je njegova najviša razina od kad postoje podaci (svibanj 2008.).

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

Pokazatelji u građevinarstvu



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	20.81	ZLATO	1,241.8
2Y	32.09	SREBRO	15.8
3Y	49.09	BAKAR	6,237.0
5Y	92.69	PLATINA	826.2
10Y	153.16	ČELIK	917.0
		ALUMINIJ	2,031.0
		NAFTA (WTI)	71.0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	106.91	107.21	90	0.17
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.91	104.01	131	2.90
RHMF-O-203A HRK 6.750%	110.50	110.80	-	0.22
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%	105.00	105.90	-	2.19
RHMF-O-297A HRK 2.375%	97.75	98.75	-	2.51

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.30	111.70	134	0.81
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.80	108.20	183	1.69
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.90	105.40	143	2.31
CRO. 2028 EUR 2.700%	100.80	101.30	239	2.55
CRO. 2030 EUR 1.275%	99.90	100.50	236	2.70
CRO. 2020 USD 6.625%	105.60	106.30	109	3.36
CRO. 2021 USD 6.375%	106.70	107.45	108	3.47
CRO. 2023 USD 5.500%	106.40	106.95	126	3.88

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.59
1Y	-0.54
3Y	-0.57
5Y	-0.31
10Y	0.34

USD

2Y	2.58
5Y	2.72
10Y	2.83
30Y	2.93

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
AD PLASTIK	200.00	0.25%	395,297.50
ADRI GRUPA (P)	416.00	- 1.19%	251,680.00
VALAMAR RIVIERA	40.30	0.25%	194,689.50
ATLANTSKA PLOVIDBA	459.00	0.00%	179,010.00
ZAGREBAČKA BANKA	62.00	0.00%	155,813.20
HRVATSKI TELEKOM	149.50	0.00%	72,437.00
JADRAN	5.68	0.00%	55,922.72
JANAF	4,800.00	- 4.00%	48,000.00
ARENATURIST	412.00	- 0.24%	40,389.00
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	4,160.00	0.97%	29,080.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,807.75	0.01%
CROBEX10	Hrvatska	1,040.25	- 0.08%
BUX	Mađarska	35,641.76	0.44%
ATX	Austrija	3,285.14	0.37%
RTS	Rusija	1,189.35	1.01%
SBI TOP	Slovenija	889.62	- 0.05%
BELEX LINE	Srbija	1,538.37	- 0.33%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,019.41	0.38%
S&P 500	SAD	2,801.31	0.11%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,825.98	0.03%
NIKKEI 225	Japan	22,597.35	1.85%
EUROSTOXX 50	Europa	3,454.54	0.26%
DAX INDEX	Njemačka	12,540.73	0.38%
FTSE 100	V. Britanija	7,661.87	0.14%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"YOU CAN NO MORE WIN A WAR THAN YOU CAN WIN AN EARTHQUAKE."

Jeannette Rankin (1880 - 1973)

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
	13.07.2018	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	965.00	0.0%	11.6%	3,214	11.0	1.4	0.6	0.8	7.3	2.1%
Belje	2.40	0.0%	2.1%	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,200.00	0.0%	33.4%	115	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	400.00	0.0%	-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	319.00	-0.3%	14.4%	2,219	20.9	0.7	0.5	0.8	7.9	2.2%
Viro Tvornica Šećera	138.00	0.0%	-46.7%	191	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	0.7	0.5	0.8	7.4	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	416.00	-1.2%	-5.5%	6,689	20.1	0.7	1.5	1.5	9.6	4.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	200.00	0.3%	19.0%	827	13.4	1.1	0.7	1.0	6.7	5.0%
Đuro Đaković Grupa	16.00	-0.3%	-17.3%	162	neg.	1.8	0.3	0.9	67.6	0.0%
INA	3,280.00	0.0%	0.9%	32,800	32.1	2.8	1.8	1.8	11.1	2.5%
Končar-Elektroindustrija	680.00	0.0%	-4.9%	1,749	23.2	0.7	0.6	0.5	9.5	2.1%
Petrokemija	8.00	25.0%	-24.2%	34	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-4.9%		23.2	1.4	0.6	0.9	10.3	2.1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	412.00	-0.2%	-7.2%	2,113	24.7	1.4	2.9	3.2	10.6	0.0%
HUP-Zagreb	2,840.00	0.0%	-15.2%	1,212	12.2	1.4	3.1	3.1	7.5	0.4%
Liburnia Riviera Hoteli	4,160.00	1.0%	0.2%	1,259	81.8	1.7	4.2	4.6	11.5	0.0%
Maistra	300.00	0.0%	6.4%	3,283	19.7	2.2	3.3	4.6	13.0	0.0%
Plava Laguna	1,710.00	-2.8%	-75.2%	3,754	19.0	1.8	3.5	3.8	9.5	0.0%
Valamar Riviera	40.30	0.2%	-6.6%	4,999	23.2	2.1	2.8	4.1	12.0	2.2%
Median		0.0%	-6.9%		21.5	1.8	3.2	3.9	11.1	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,050.00	2.9%	-12.5%	1,398	17.9	5.3	1.0	0.9	10.3	3.1%
Hrvatski Telekom	149.50	0.0%	-9.7%	12,181	13.9	0.9	1.6	1.2	3.2	4.0%
OT-Optima Telekom	1.94	-1.5%	-28.7%	135	neg.	44.9	0.3	0.9	4.3	0.0%
Median		0.0%	-12.5%		15.9	5.3	1.0	0.9	4.3	3.1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	459.00	0.0%	-27.6%	633	6.9	1.2	1.8	3.7	8.5	0.0%
Jadroplov	27.20	0.0%	-2.9%	44	neg.	0.2	0.4	3.6	29.3	0.0%
Jadranski Naftovod	4,800.00	-4.0%	-7.7%	4,837	16.6	1.2	7.1	6.2	8.1	0.0%
Luka Ploče	402.00	0.0%	-19.6%	170	103.7	0.4	0.8	0.5	7.1	0.0%
Luka Rijeka	46.00	0.0%	-3.0%	620	184.2	0.9	4.1	4.0	168.6	0.0%
Tankerska Next Generation	47.00	0.0%	-15.0%	410	14.2	0.7	1.6	3.7	9.4	1.3%
Uljanik Plovidba	109.00	0.0%	-19.3%	60	2.5	32.3	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	13.10	0.0%	-32.3%	324	neg.	1.5	0.2	0.5	11.6	0.0%
Institut IGH	179.50	0.0%	-7.5%	110	neg.	neg.	0.5	2.0	82.7	0.0%
Ingra	4.57	0.4%	34.4%	62	neg.	0.5	1.1	7.0	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%	-10.8%		#NUM!	0.5	0.2	1.1	47.1	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,600.00	0.0%	5.1%	2,406	6.8	0.8	0.7	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	510.00	0.0%	0.0%	1,033	14.4	0.5	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	750.00	0.0%	-0.7%	14,258	10.6	0.9	3.0	n.a.	n.a.	2.0%
Zagrebačka Banka	62.00	0.0%	14.1%	19,836	11.9	1.1	4.0	n.a.	n.a.	4.2%
Median		0.0%	2.5%		11.2	0.8	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: 16.07.2018 godine u 08:16 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 16.07.2018 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 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

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.