

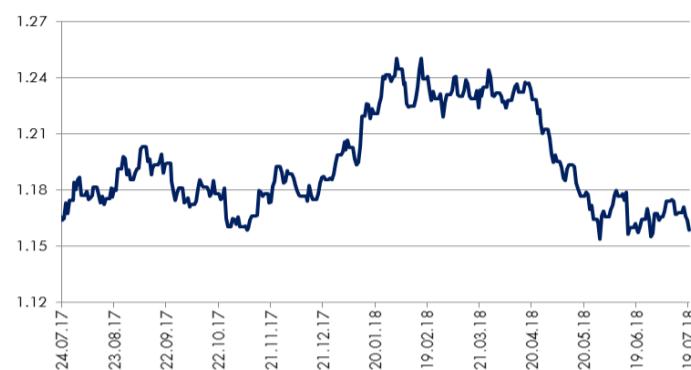
Dnevne finansijske vijesti

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

20. srpanj 2018.

Graf dana

EUR/USD, tržišni tečaj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 18.07.2018.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	106.19	0.00%	■
CLASSIC	108.70	-0.01%	▼
HARMONIC	107.04	0.08%	▲
DYNAMIC	121.85	-0.02%	▼
CASH	158.02	-0.00%	▼
FLEXI CASH	101.30	0.00%	■

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3920	7.3984
USD/HRK	6.3483	6.3533
GBP/HRK	8.2626	8.2688
CHF/HRK	6.3525	6.3572
EUR/USD	1.1644	1.1645
EUR/GBP	0.8946	0.8947
EUR/CHF	1.1636	1.1638
EUR/JPY	130.94	130.95

Srednji tečaj HNB

	20.07.2018	19.07.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.3843	-0.04%	0.06%	-1.75%
USD	6.3625	0.15%	0.41%	1.46%
CHF	6.3499	-0.03%	-0.50%	-1.29%
GBP	8.2719	-0.15%	-0.69%	-2.37%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1600	-0.3790	1.9541	-0.7942
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2200	-0.3690	2.0810	-0.7762
3MTH	0.2500	-0.3210	2.3471	-0.7218
6MTH	0.2500	-0.2690	2.5273	-0.6474
12MTH	0.2800	-0.1790	2.8074	-0.5148

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.36	2.64	-0.64
2Y	0.37	-0.29	2.82	-0.52
3Y	0.62	-0.17	2.86	-0.38
5Y	1.11	0.08	2.88	-0.11
10Y	2.38	0.65	2.91	0.42

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka eurozona	Proizv.cijene, god.pr.(lip) Tek.račun bil.plaćanja (svi)	3.0%	2.7%	08:00 26.2 mld 10:00

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan bio je rezerviran za objave s druge strane Atlantika. Iako je očekivan njihov rast broj zahtjeva za novonezaposlene smanjen je za 8 tisuća na ukupno 207 tisuća dok je broj zahtjeva za nezaposlene zabilježio rast za 8 tisuća na ukupno 1,751 milijun. Rast broja zahtjeva za nezaposlene u srpnju i nije neuobičajen i u skladu je s sezonskim kretanjima na tržištu rada. Naime, radnici iz autoindustrije (uslijed stanke u proizvodnji zbog opremanja tvornica) se privremeno otpuštaju te se stoga kratko prijavljuju za primanje naknada za nezaposlene.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu obilježio je stabilan tečaj EUR/HRK. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,395 kuna za euro te se zbog manjih volumena trgovanja tečaj zadržao na istim razinama do kraja dana.

U tijeku jučerašnjeg dana tržišni tečaj EUR/USD je probio granicu od 1,16 dolara za euro te se spustio i do razine od 1,157 dolara za euro. Podrška jačanju aprecijskih pritisaka na dolar došla je i prije same objave rezultata s američkog tržišta rada. Optimizam čelnog čovjeka FED-a koji je u svom govoru još u srijedu naglasio kako očekuje daljnje pozitivne rezultate iz američkog gospodarstva (dobre rezultate s tržišta rada uz održavanje stope inflacije oko ciljanih 2%) pogurao je EUR/USD prema nižim razinama. Međutim, do kraja dana i rano jutros EUR/USD se ponovno vratio iznad spomenute razine.

Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1642, EUR/GBP 0,8946, EUR/CHF 1,1634, EUR/JPY 130,95.

Vijesti s novčanog tržišta

Izdašan višak likvidnosti u sustavu te nedostatna potražnja za kunama nastavljaju biti glavni uteg za domaće novčano tržište, a što bi se trebalo nastaviti i kroz dogledno vrijeme obzirom da nema naznaka da bi moglo doći do promjene u bilo kojem od navedenih faktora. Kao posljedica toga, tržišne kamatne stope ostale su nepromijenjene u odnosu na dan ranije.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Promet od tek 3 milijuna kuna zabilježen je jučer u trgovaju državnim obveznicama i to kunskim dospijećem 2023. Sasvim je izgledno da će se i danas nastaviti skromne aktivnosti bez značajnijeg pomaka u prinosima.

Inozemna tržišta

Nakon tri dana američki prinosi duž krivulje zabilježili su izraženiji pad nakon što je američki predsjednik Trump u svom intervju kritizirao FED-ovu najavu daljnog stezanja monetarne politike kroz podizanje kamatnjaka. Time je Trump prekinuo "tradiciju" Bijele kuće da se potezi središnje banke ne komentiraju poštujući njenu nezavisnost. Od početka Trumpovog

Dnevne finansijske vijesti

mandata FED je pet puta podizao referentni kamatnjak, od čega dvaput u mandatu sadašnjeg čelnika Powella. Promjena u nagibu krivulje nije bilo budući da se spread na segmentu 2-10 god. zadržao na 25 bb.

Vijesti s tržišta dionica

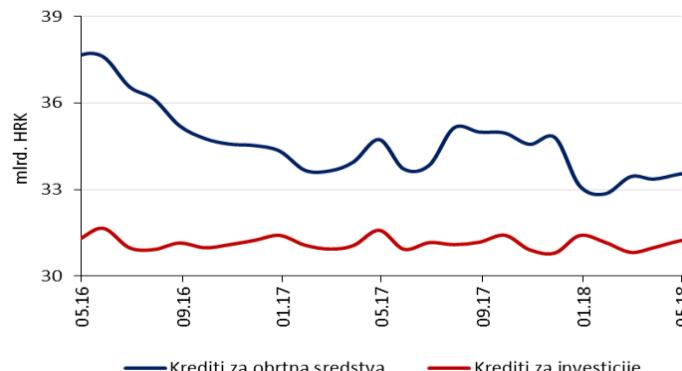
Vodeći domaći indeksi obilježili su četvrtak mješovitom izvedbom tako je Crobex oslabio za 0,02% na 1.795,18 bodova dok je Crobex10 porastao za 0,15% na 1.036,72 boda. Kako na tržištu nema značajnih vijesti iz gospodarstva, a i svi čekaju objavu poslovnih rezultata, redovni promet dionicama iznosio je skromnih 1,72 milijuna kuna. Najviše se tako trgovalo dionicom Valamar Riviera d.d., kojom je ostvaren promet od 696 tisuća kuna, zaključivši dan na 39,40 kn.

Makroekonomска анализа

Godišnji rast plasmana poduzećima (na osnovi transakcija) Prema podacima HNB-a ukupni krediti poduzećima za obrtna sredstva i investicije krajem svibnja premašili su 65 mlrd. kuna što predstavlja rast i na mjesecnoj i na godišnjoj razini. U odnosu na travanj ukupni krediti su tako nominalno viši za 274,1 mil. kuna ili 0,4%. Na godišnjoj razini ukupni krediti za investicije i obrtna sredstva bili su viši za 386,5 mil. kuna ili 0,6% pri čemu je prekinut višegodišnji negativni niz koji je gotovo kontinuirano traje svibnja 2012. (izuzev rujna prošle godine). Rast na godišnjoj razini prvenstveno je podržan rastom iznosa deviznih kredita poduzećima koji uključuju i kredite uz valutnu klauzulu, a u ukupnim kreditima čine udio od 65,8%. Naime, stanje ukupnih deviznih kredita poduzećima na kraju svibnja je uz mjesecni i godišnji rast (0,4% odnosno 3,9%) iznosilo 42,8 mlrd. kuna. Pri tome je rast na godišnjoj razini zabilježen jedanaesti mjesec za redom. S druge strane, kunski krediti nefinansijskim trgovackim društima nastavljaju s godišnjim stopama pada koje traju od travnja 2017. Njihovo stanje na kraju svibnja iznosilo je 22,2 mlrd. kuna što predstavlja godišnje smanjenje za 1,2 mlrd. kuna ili 5,3% (mjesecno +0,5%). Prema podacima o ukupnim plasmanima nefinansijskim poduzećima na osnovi transakcija (koji isključuju utjecaj tečaja, cjenovnih prilagodbi vrijednosnih papira, reklassifikacija te otpisa plasmana) u svibnju je u odnosu na mjesec ranije zabilježeno usporavanje rasta (s 1,2% na 0,5%) dok je na godišnjoj razini stopa rasta ubrzala na 3,1%. S druge strane, iznos plasmana poduzećima na osnovi stanja u svibnju je na mjesecnoj razini zabilježio rast (0,3%) dok je na godišnjoj razini nastavio s negativnim stopama rasta (-1,3%) što je većinom posljedica prodaja nenaplativih plasmana ali i jačanja kune u odnosu na euro (+0,5%).

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

Distribucija kredita nefinansijskim trgovackim društima



Izvor: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba		
	USD	USD	
1Y	18.93	ZLATO	1,223.1
2Y	28.72	SREBRO	15.3
3Y	46.54	BAKAR	6,065.0
5Y	93.56	PLATINA	800.6
10Y	157.70	ČELIK	912.0
		ALUMINIJ	2,001.0
		NAFTA (WTI)	69.5

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
Domaće	(benchmark)	%		
RHMF-O-197A EUR 5.375%	107.08	107.38	71	0.06
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.08	104.18	123	2.88
RHMF-O-203A HRK 6.750%	110.40	110.70	-	0.28
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.55	107.15	-	0.35
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.60	105.30	-	0.75
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103.00	103.75	-	1.03
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116.90	117.70	-	1.80
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.00	117.85	-	1.94
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.10	106.00	-	2.18
RHMF-O-297A HRK 2.375%	97.75	98.75	-	2.51
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	111.50	111.90	126	0.76
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.10	108.50	177	1.64
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.50	106.00	140	2.23
CRO. 2028 EUR 2.700%	101.30	101.80	223	2.49
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.30	100.90	231	2.66
CRO. 2020 USD 6.625%	105.70	106.40	99	3.31
CRO. 2021 USD 6.375%	106.70	107.45	103	3.47
CRO. 2023 USD 5.500%	106.60	107.15	117	3.83

Njemačke	YTM, %
3M	-0.57
1Y	-0.55
3Y	-0.58
5Y	-0.30
10Y	0.33
USD	
2Y	2.59
5Y	2.73
10Y	2.84
30Y	2.96

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza		
	CIJENA	% PROMJENA
VALAMAR RIVIERA	39.40	0.00%
HRVATSKI TELEKOM	150.00	0.33%
ADRIS GRUPA (P)	422.00	1.20%
ERICSSON N.T.	1,020.00	0.00%
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	4,280.00	4.39%
ATLANTSKA PLOVIDBA	438.00	-3.10%
VIKTOR LENAC	9.25	0.00%
OPTIMA TELEKOM	1.96	1.03%
DALEKOVOD	12.50	0.81%
PLAVA LAGUNA	1,710.00	1.79%

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,795.18	-0.02%
CROBEX10	Hrvatska	1,036.72	0.15%
BUX	Mađarska	35,117.83	1.15%
ATX	Austrija	3,302.07	-0.30%
RTS	Rusija	1,124.43	-1.77%
SBI TOP	Slovenija	883.35	0.08%
BELEX LINE	Srbija	1,537.72	-0.48%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,064.50	-0.54%
S&P 500	SAD	2,804.49	-0.40%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,825.30	-0.37%
NIKKEI 225	Japan	22,764.68	-0.13%
EUROSTOXX 50	Europa	3,471.64	-0.39%
DAX INDEX	Njemačka	12,686.29	-0.62%
FTSE 100	V. Britanija	7,683.97	0.10%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"HUMANITY HAS ADVANCED, WHEN IT HAS ADVANCED, NOT BECAUSE IT HAS BEEN SOBER, RESPONSIBLE, AND CAUTIOUS, BUT BECAUSE IT HAS BEEN PLAYFUL, REBELLIOUS, AND IMMATURE."

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
	19.07.2018	1 dan	ytd						
Sektor proizvodnje hrane i pića									
Granolio	6.00	0.0%	-36.8%	11	neg.	0.7	0.0	0.9	n.a. 0.0%
Atlantic Grupa	985.00	0.0%	13.9%	3,281	11.2	1.4	0.6	0.8	7.4 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	392.00	-2.0%	-13.7%	509	16.6	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	318.00	0.0%	14.0%	2,212	20.8	0.7	0.5	0.8	7.9 2.2%
Viro Tvorница Šećera	128.00	-7.2%	-50.6%	177	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%		16.6	0.7	0.5	0.8	7.4 0.0%
Holding									
Adris Grupa (P)	422.00	1.2%	-4.1%	6,785	20.4	0.7	1.5	1.6	9.7 4.1%
Industrijski sektor									
AD Plastik	191.50	-0.8%	14.0%	792	12.8	1.0	0.7	1.0	6.5 5.2%
Đuro Đaković Grupa	15.60	-2.5%	-19.4%	158	neg.	1.8	0.3	0.8	67.0 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	0.0%	-24.2%	34	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a. 0.0%
Median		0.0%	-4.9%		23.2	1.4	0.6	0.8	10.3 2.1%
Turistički sektor									
Arena Hospitality Group	410.00	0.0%	-7.7%	2,103	24.6	1.4	2.9	3.2	10.6 0.0%
HUP-Zagreb	2,900.00	0.0%	-13.4%	1,237	12.4	1.4	3.1	3.2	7.6 0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,280.00	4.4%	3.1%	1,295	neg.	1.8	4.3	4.8	16.2 0.0%
Maistra	298.00	0.0%	5.7%	3,261	19.6	2.2	3.3	4.5	12.9 0.0%
Plava Laguna	1,710.00	1.8%	-75.2%	3,754	19.0	1.8	3.5	3.8	9.5 0.0%
Valamar Riviera	39.40	0.0%	-8.6%	4,887	22.7	2.1	2.8	4.0	11.8 2.3%
Median		0.0%	-8.2%		19.6	1.8	3.2	3.9	11.2 0.0%
Telekomunikacijski sektor									
Ericsson Nikola Tesla	1,020.00	0.0%	-15.0%	1,358	17.4	5.1	0.9	0.9	10.0 3.2%
Hrvatski Telekom	150.00	0.3%	-9.4%	12,210	13.9	0.9	1.6	1.2	3.3 4.0%
OT-Optima Telekom	1.96	1.0%	-27.9%	136	neg.	45.3	0.3	0.9	4.3 0.0%
Median		0.3%	-15.0%		15.7	5.1	0.9	0.9	4.3 3.2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta									
Atlantska Plovidba	438.00	-3.1%	-30.9%	604	6.6	1.1	1.7	3.6	8.3 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	0.0%	-7.7%	4,837	16.6	1.2	7.1	6.2	8.1 0.0%
Luka Ploče	428.00	0.0%	-14.4%	181	110.4	0.4	0.9	0.5	7.9 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	107.50	1.4%	-20.4%	59	2.5	31.9	0.3	6.0	9.9 0.0%
Median		0.0%	-14.4%		15.4	0.9	1.6	3.7	9.4 0.0%
Građevinski sektor									
Dalekovod	12.50	0.8%	-35.4%	309	neg.	1.5	0.2	0.5	11.4 0.0%
Institut IGH	160.50	0.0%	-17.3%	98	neg.	neg.	0.5	2.0	80.5 0.0%
Ingria	4.45	-2.4%	30.9%	60	neg.	0.5	1.1	7.0	n.a. 0.0%
Tehnika	110.00	-5.2%	-15.4%	21	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%	-17.3%		#NUM!	0.5	0.2	1.1	45.9 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	515.00	0.0%	1.0%	1,043	14.5	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	61.00	0.0%	12.3%	19,516	11.7	1.1	3.9	n.a.	n.a. 4.3%
Median		0.0%	3.0%		11.1	0.8	2.2	n.a.	n.a. 1.0%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomска и финансијска истраживања

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, директорика
Elizabeta Sabolek Resanović, економски аналитичар
mr. sc. Marijana Cigić, економски аналитичар
Tea Pevec, финансијски аналитичар

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 606
Tel.: 01 4695 098

Finansijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, изврšни директор
Trgovanje

Tel.: 01 4695 076
Tel.: 01 4695 058
Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, директор Trgovanja
Ivana Malenica-Marušić, главни трговач Rates и FX
Jurica Mirković, трговач Rates и FX
Jelena Slaviček, трговач Rates и FX
Ivan Jergović, трговач vrijednosnicama

Prodaja
Brokerski poslovi
Martina Bosanac, директор Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, директорика Економских и финансијских истраживања

Kratice

BDP - bruto domaći proizvod
DZS - Državni zavod za statistiku
EFSF - Evropski fond za finansijsku stabilnost
ESB - European Central Bank (Evropska središnja banka)
EK - Evropska 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 tromjeseče
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: 20.07.2018 godine u 08:18 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 20.07.2018 godine u 08:30 sati

Opće napomene

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 pouzdanima, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cijelovite 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 finansija, 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 neprikładne 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. Ulagačima 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 nepotrebног 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 vrednjemo 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 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, cjelevitost 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/istrasivanja/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 finansijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnog 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 finansijske 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, finansijske 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 temeljnog kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnog kapitalu RBA ili bilo kojem povezanim društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne finansijske 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 suvodenitelj 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/istrasivanja/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 finansijski interes u jednom ili više finansijskih 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 finansijskih 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.