

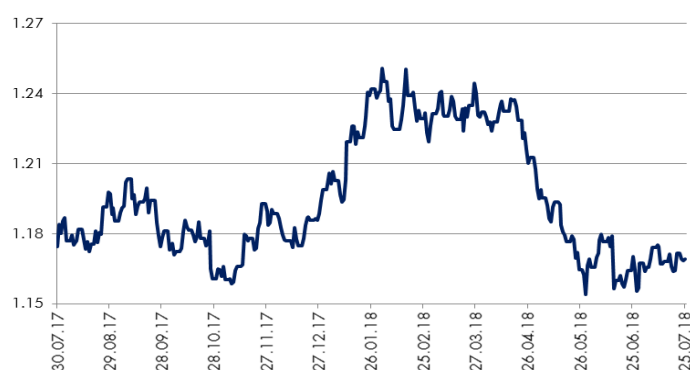
Dnevne financijske vijesti

26. srpanj 2018.



Graf dana

EUR/USD, tržišni tečaj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 24.07.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.18	0.00%
CLASSIC	108.69	-0.03%
HARMONIC	106.95	0.13%
DYNAMIC	122.00	0.34%
CASH	158.02	-0.00%
FLEXI CASH	101.32	-0.02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3977	7.4048
USD/HRK	6.3056	6.3116
GBP/HRK	8.3202	8.3271
CHF/HRK	6.3630	6.3685
EUR/USD	1.1732	1.1732
EUR/GBP	0.8891	0.8892
EUR/CHF	1.1626	1.1627
EUR/JPY	130.08	130.09

Srednji tečaj HNB

	26.07.2018	25.07.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.3916	0.09%	0.16%	-1.65%
USD	6.3160	-0.02%	-0.33%	0.73%
CHF	6.3732	0.25%	-0.13%	-0.92%
GBP	8.3145	0.35%	-0.18%	-1.85%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1600	-0.3770	1.9434	-0.7956
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2200	-0.3690	2.0769	-0.7762
3MTH	0.2500	-0.3210	2.3369	-0.7236
6MTH	0.2500	-0.2690	2.5225	-0.6484
12MTH	0.2800	-0.1790	2.8078	-0.5148

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.36	2.66	-0.64
2Y	0.36	-0.27	2.86	-0.52
3Y	0.61	-0.15	2.94	-0.37
5Y	1.13	0.13	2.98	-0.10
10Y	2.38	0.70	3.02	0.44

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	GfK povj.potrošača (kol)	10.7	10.7	08:00
eurozona	ESB odl.o refer.kam.stopi	0.00%	0.00%	13:45
SAD	Zahtj.za novonezaposlene	215tis	207tis	14:30
SAD	Zahtj.za nezaposlene	1.733 mil	1.751 mil	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Razmjerno siromašan dan ekonomskim objavama je iza nas. Objavljen je IFO indeks poslovne klime u Njemačkoj koji je u srpnju skliznuo na najnižu razinu od ožujka prošle godine, 101,7 (s 101,8 koliko je iznosio u lipnju) dok je IFO indeks poslovnih očekivanja zabilježio snažniji pad od očekivanja (s 98,5 na 98,2). Pad IFO indeksa poslovne klime drugi mjesec za redom pri tome je posljedica rastuće nervoze s obzirom na trgovinske tenzije između Europe i SAD-a (prvenstveno na uvoz automobila). Prodaja postojećih stambenih objekata u SAD-u pala je u lipnju za iznadočekivanih, mjesečnih 5,3% što je spustilo broj ukupno ostvarenih kupoprodaja na 631 tisuću (s 666 tisuća koliko je iznosio u svibnju).

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnom tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,400 kuna za euro. Obzirom na smanjene volumene trgovanja i nešto veću potražnju za devizama od strane korporativnog sektora, tečaj je tijekom dana zabilježio minimalne pomake te je trgovanje zatvoreno na razinama od oko 7,403 kuna za euro.

U tijeku jučerašnjeg dana dolar se našao pod blagim pritiskom dok se čekao ishod sastanka čelnog čovjeka Europske komisije Junkera i predsjednika Trumpa vezano za trgovinske tarife (prvenstveno na uvoz europskih automobila) te se trgovanje valutnim parom EUR/USD tako vratilo iznad 1,17 dolara za euro. Nakon sastanka na kojem je potvrđeno da je postignut dogovor kako bi se izbjegao trgovinski rat euro je ojačao u odnosu na dolar i na jen (iznad 130 jena za euro). Danas će fokus tržišnih sudionika biti na sastanku ESB-a na kojem se ne očekuje promjena u razinama kamatnih stopa.

Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1729, EUR/GBP 0,8891, EUR/CHF 1,1632, EUR/JPY 130,16.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na novčanom tržištu nastavilo se u iznimno mirnom tonu uz izostanak značajnijih volumena trgovanja.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu obveznica prijavljen je promet od 35 milijuna kuna kunskom obveznicom dospijeća 2023. Bitnijih pomaka u kotacijama nije bilo.

Inozemna tržišta

Minimalni pomak prinosa u jučerašnjem trgovanju obveznicama zabilježen je s obje strane Atlantika. Danas je pažnja usmjerena na sastanak ESB-a. Iako se ne očekuje promjena u razinama kamatnjaka retorika glede dinamike postupnog stezanja monetarne politike trebala bi postati jasnija. I dalje očekujemo završetak programa kupnji obveznica do kraja godine te

prvo podizanje referentnog kamatnjaka u trećem tromjesečju 2019.

Vijesti s tržišta dionica

Nakon dva dana rasta glavnih dioničkih indeksa sredina trgovinskog tjedna donijela je mješovitu izvedbu. Tako je Crobex zaključio trgovanje na 1.821,56 bodova (-0,14%), a Crobex10 na 1.055,83 bodova (+0,83%). Redovni promet dionicama iznosio je skromnih 3,065 milijuna kuna. Uvjerljivo najlikvidnije izdanje bila je povlaštena dionica Adris grupe sa ukupnim prometom od 891 tisuću kuna. Hrvatski Telekom d.d. u srijedu je porastao za 3,31% na prometu od 803 tisuće kuna te zaključio trgovanje na 156,00 kuna.

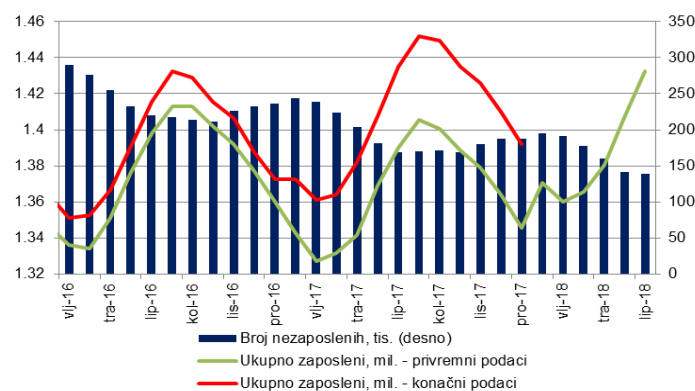
Makroekonomska analiza

Stopa registrirane nezaposlenosti u lipnju 8,8%

Prema posljednjim podacima DZS-a u lipnju je stopa registrirane nezaposlenosti po prvi puta skliznula ispod 9% i time se našla na povijesno najnižoj razini što je u skladu s našim očekivanjima i sezonskim kretanjima na tržištu rada. Nastavljeno je tako njeno smanjenje peti mjesec za redom pa se registrirana stopa nezaposlenosti koja predstavlja odnos broja nezaposlenih u odnosu na aktivno stanovništvo spustila na 8,8%. Pri tome je smanjenje stope nezaposlenosti prvenstveno rezultat smanjenja broja nezaposlenih na najnižu zabilježenu razinu, 138.383 što predstavlja pad i na mjesečnoj i na godišnjoj razini (-2,5% odnosno -18,2%). Uz ublažavanje stope pada, broj nezaposlenih se tako nastavio smanjivati peti mjesec za redom. Istovremeno, zabilježen je nastavak rasta broja aktivnog stanovništva (1,4% mjesečno) koji se u lipnju popeo na 1,571 milijun. Na godišnjoj razini nastavljen je pozitivan trend u kretanju pokazatelja nezaposlenosti te je stopa registrirane nezaposlenosti za 1,7 postotnih bodova niža u usporedbi s istim mjesecom 2017. Smanjenje stope nezaposlenosti na godišnjoj razini odraz je snažnijeg pada broja nezaposlenih u odnosu na pad broja aktivnog stanovništva. Naime, broj nezaposlenih nastavio se smanjivati po dvoznamenkastim stopama pri čemu je godišnja stopa u lipnju iznosila 18,2%. S druge strane broj aktivnog stanovništva zabilježio je godišnju stopu pada od 2,1%. Premda ohrabruje podatak o nastavku pada stope registrirane nezaposlenosti on je prije svega potaknut sezonskim kretanjima koja su snažnija i dugotrajnija zbog produžene turističke sezone. Ipak, pad nezaposlenosti ne slijedi isto povećanje zaposlenosti, a trajni strukturni problemi hrvatskog gospodarstva poput neusklađenosti ponude i potražnje za radnom snagom te niskom razinom zaposlenosti ostaju i dalje duboko ukorijenjeni i snažan uteg napretku domaćeg gospodarstva.

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

Pokazatelji s tržišta rada



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	16.65	ZLATO	1,232.2
2Y	30.09	SREBRO	15.6
3Y	47.50	BAKAR	6,290.0
5Y	92.24	PLATINA	833.8
10Y	148.31	ČELIK	891.0
		ALUMINIJ	2,062.0
		NAFTA (WTI)	69.3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	107.20	107.50	57	-0.02
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.20	104.30	115	2.87
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	121	0.76
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.20	108.60	171	1.63
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.40	105.90	135	2.24
CRO. 2028 EUR 2.700%	101.20	101.80	219	2.49
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.20	100.80	227	2.67
CRO. 2020 USD 6.625%	105.50	106.20	106	3.41
CRO. 2021 USD 6.375%	106.50	107.25	107	3.54
CRO. 2023 USD 5.500%	106.40	106.95	118	3.88

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.56
1Y	-0.53
3Y	-0.47
5Y	-0.17
10Y	0.40

USD

2Y	2.67
5Y	2.85
10Y	2.97
30Y	3.10

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRIJSKA GRUPA (P)	429.00	0.70%	891,643.00
HRVATSKI TELEKOM	156.00	3.31%	803,959.50
ATLANTSKA PLOVIDBA	430.00	-4.23%	383,589.00
VALAMAR RIVIERA	39.90	-0.50%	252,794.60
INA	3,200.00	0.00%	98,880.00
ERICSSON N.T.	1,070.00	-1.83%	95,995.00
ZAGREBAČKA BANKA	61.80	-2.22%	68,731.80
AUTO HRVATSKA	680.00	0.00%	67,320.00
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	4,260.00	0.00%	46,260.00
AD PLASTIK	195.00	0.00%	42,997.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,821.56	-0.14%
CROBEX10	Hrvatska	1,055.83	0.38%
BUX	Mađarska	34,963.19	-0.25%
ATX	Austrija	3,364.52	0.26%
RTS	Rusija	1,141.70	-0.18%
SBI TOP	Slovenija	888.04	0.03%
BELEX LINE	Srbija	1,542.73	0.69%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,414.10	0.68%
S&P 500	SAD	2,846.07	0.91%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,932.24	1.17%
NIKKEI 225	Japan	22,614.25	0.46%
EUROSTOXX 50	Europa	3,468.45	-0.43%
DAX INDEX	Njemačka	12,579.33	-0.87%
FTSE 100	V. Britanija	7,658.26	-0.66%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"ROGUES ARE PREFERABLE TO IMBECILES BECAUSE THEY SOMETIMES TAKE A REST."

Alexandre Dumas (1802 - 1870)

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
	25.07.2018	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	970.00	0.0%	12.1%	3,231	11.1	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	392.00	0.0%	-13.7%	509	17.5	0.8	0.5	0.7	7.6	2.6%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	334.00	-0.6%	19.8%	2,324	15.5	0.8	0.6	0.8	7.3	2.1%
Viro Tvornica Šećera	121.00	-7.6%	-53.3%	168	neg.	0.5	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%		15.5	0.8	0.5	0.8	7.3	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	429.00	0.7%	-2.5%	6,898	20.7	0.7	1.5	1.6	9.9	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	195.00	0.0%	16.1%	806	13.0	1.0	0.7	1.0	6.6	5.1%
Đuro Đaković Grupa	16.25	4.5%	-16.0%	165	neg.	1.8	0.3	0.9	68.0	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	670.00	0.0%	-6.3%	1,723	22.8	0.7	0.6	0.5	9.3	2.1%
Petrokemija	8.00	0.0%	-24.2%	34	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-6.3%		22.8	1.4	0.6	0.9	10.0	2.1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	415.00	0.0%	-6.5%	2,128	24.9	1.4	2.9	3.2	10.7	0.0%
HUP-Zagreb	2,920.00	0.7%	-12.8%	1,246	12.5	1.4	3.2	3.2	7.7	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,260.00	0.0%	2.6%	1,289	neg.	1.8	4.3	4.7	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	1,760.00	0.0%	-74.5%	3,864	19.6	1.9	3.6	3.9	9.8	0.0%
Valamar Riviera	39.90	-0.5%	-7.5%	4,949	23.0	2.1	2.8	4.0	11.9	2.3%
Median		0.0%	-7.0%		19.6	1.8	3.2	4.0	11.3	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,070.00	-1.8%	-10.8%	1,425	15.5	4.8	0.9	0.9	9.4	3.0%
Hrvatski Telekom	156.00	3.3%	-5.7%	12,698	14.5	1.0	1.6	1.3	3.4	3.8%
OT-Optima Telekom	1.88	-3.6%	-30.9%	131	neg.	63.7	0.2	0.8	4.0	0.0%
Median		-1.8%	-10.8%		15.0	4.8	0.9	0.9	4.0	3.0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	430.00	-4.2%	-32.2%	593	6.4	1.1	1.7	3.6	8.3	0.0%
Jadroplov	23.80	0.0%	-15.0%	39	neg.	0.2	0.3	3.6	28.9	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	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	107.50	-1.8%	-20.4%	59	2.5	31.9	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	12.50	-1.6%	-35.4%	309	neg.	1.5	0.2	0.5	11.4	0.0%
Institut IGH	168.50	5.0%	-13.2%	103	neg.	neg.	0.5	2.0	81.4	0.0%
Ingra	4.36	-2.0%	28.2%	59	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		0.0%	-13.2%		#NUM!	0.5	0.2	1.1	46.4	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	535.00	-0.9%	4.9%	1,083	6.5	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	740.00	0.0%	-2.0%	14,068	10.4	0.9	3.0	n.a.	n.a.	2.1%
Zagrebačka Banka	61.80	-2.2%	13.7%	19,771	11.9	1.1	3.9	n.a.	n.a.	4.2%
Median		-0.5%	5.0%		8.6	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: 26.07.2018 godine u 08:10 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 26.07.2018 godine u 08:25 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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