

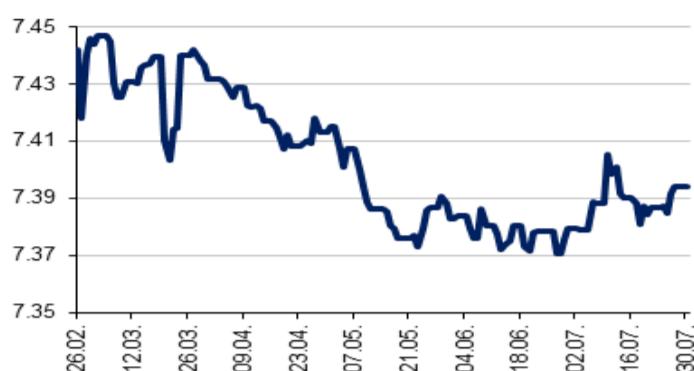
Dnevne finansijske vijesti

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

30. srpanj 2018.

Graf dana

EUR/HRK srednji tečaj



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 26.07.2018.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	106.18	0.00%	■
CLASSIC	108.71	0.03%	▲
HARMONIC	106.98	-0.03%	▼
DYNAMIC	122.33	-0.08%	▼
CASH	158.01	-0.00%	▼
FLEXI CASH	101.34	0.03%	▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3988	7.4045
USD/HRK	6.3460	6.3503
GBP/HRK	8.3193	8.3250
CHF/HRK	6.3832	6.3876
EUR/USD	1.1659	1.1660
EUR/GBP	0.8894	0.8894
EUR/CHF	1.1591	1.1592
EUR/JPY	129.37	129.38

Srednji tečaj HNB

	30.07.2018	27.07.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.3940	-0.00%	0.20%	-1.62%
USD	6.3610	0.74%	0.38%	1.43%
CHF	6.3786	0.32%	-0.05%	-0.83%
GBP	8.3238	-0.06%	-0.06%	-1.73%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1600			
1WK	0.1600	-0.3760	1.9533	-0.7954
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2200	-0.3690	2.0768	-0.7762
3MTH	0.2500	-0.3200	2.3424	-0.7216
6MTH	0.2500	-0.2690	2.5299	-0.6484
12MTH	0.2900	-0.1790	2.8214	-0.5148

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.36	2.67	-0.64
2Y	0.33	-0.28	2.88	-0.51
3Y	0.61	-0.14	2.94	-0.36
5Y	1.12	0.13	2.96	-0.09
10Y	2.38	0.71	3.01	0.47

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Ekonomsko povjerenje (srp)	112.1	112.3	11:00
eurozona	Ind. poslovne klime (srp)		1.39	11:00
Njemačka	God. stopa inflacije (srp)	2.1%	2.1%	14:00

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

Vijesti iz svijeta

Posljednji radni dan proteklog tjedna fokus je bio na objavi BDP-a u SAD-u za drugo tromjesečje. Zabilježeno je ubrzavanje stope rasta koja je s revidiranih 2,2% koliko je iznosila u prvom tromjesečju ubrzala na 4,1% što je najviša stopa rasta od 2014.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnom tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,403 kuna za euro no obzirom na smanjene volumene trgovanja, tečaj je tijekom dana zabilježio minimalne pomake te je trgovanje zatvoreno oko početnih razina.

U iščekivanju objave, a i kasnije nakon objave ubrzanja rasta američkog gospodarstva u drugom ovogodišnjem tromjesečju trgovanje valutnim parom EUR/USD spustilo se blizu 1,16 dolara za euro. U fokusu ovog tjedna biti će sastanak FOMC-a na kojem se ne očekuju promjene u kamatnim stopama.

Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1657, EUR/GBP 0,8892, EUR/CHF 1,1591, EUR/JPY 129,45.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u mirnom tonu uz smanjene volumene trgovanja. S obzirom na visoku likvidnost u sustavu, očekujemo zadržavanje kamatnih stopa oko trenutnih razina.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu obveznica tjedan je zaključen uz 19,7 mil. kuna prometa kunskom obveznicom dospijeća 2029. god. I dok kunske obveznice na tjednoj razini nisu zabilježile promjene na kotacijama, one s valutnom klauzulom bilježe blagi pad prinosa. Očekujemo miran i posljednji tjedan srpnja.

Inozemna tržišta

Nakon objave američkog BDP-a za Q218 američki desetogodišnji prinos pao je nekoliko bb vjerojatno uslijed prvotnih očekivanja da bi rast trebao biti i veći od konsenzusa. Ipak na tjednoj razini zabilježen je rast prinosa za oko 10 bb kao posljedica je promijenjene retorike u trgovinskim odnosima između SAD-a i EU. Njemački desetogodišnji prinos tjedan je zaključio na 0,40% (+3bb na tjednoj razini). U tjednu pred nama objavljuje se niz ekonomski relevantnih pokazatelja od kojih je zasigurno u središtu pažnje izješće s tržišta rada u SAD-u (petak) te BDP (Q218) i inflacija u eurozoni (utorak) te sastanak FOMC-a (srijeda).

Vijesti s tržišta dionica

Kraj tjedna glavni dionički indeksi Zagrebačke burze završili su mješovitom izvedbom. Crobex je ojačao skromnih 0,05% na 1.833,64 bodova, dok je

Dnevne finansijske vijesti

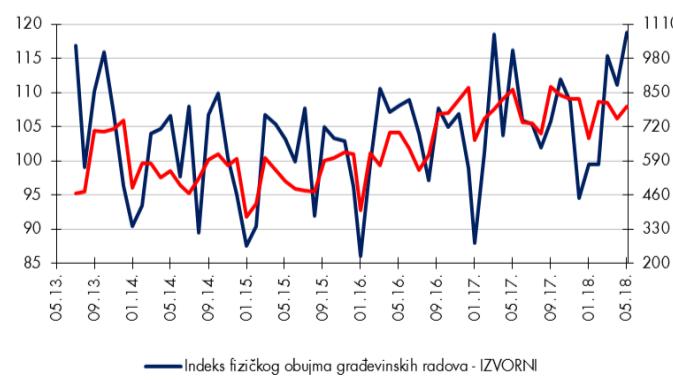
promet dionica iznosio je 3,63 milijuna kuna, ali tome treba pridodati dvije blok transakcije, jedna s dionicom Luka Ploče d.d. u vrijednosti od 4,85 milijuna kuna i druga s Hrvatskim Telekom d.d. u vrijednosti od 2,35 milijuna kuna.

Makroekonomika analiza

U svibnju godišnji rast obujma građevinskih radova 5,8% Prema posljednjim podacima DZS-a, obujam građevinskih radova je u svibnju ove godine zabilježio mjesecni rast od 1,7% (prema sezonski i kalendarski prilagođenim indeksima) dok je na godišnjoj razini (prema kalendarski prilagođenim podacima) obujam građevinskih radova viši za 5,8%. Ostvarena godišnja stopa rasta ujedno je i najviša stopa od prosinca 2016. Izuzmemli siječanj i prosinac prošle godine te veljaču ove godine obujam građevinskih radova bilježi rast od početka 2016. ukazujući na zaustavljanje dugotrajnih negativnih trendova (prvenstveno u segmentu izgradnje zgrada). Naime, posljednje DZS-ovo izvješće potvrđuje da je nastavak pozitivnog trenda na godišnjoj razini prvenstveno posljedica rastuće građevinske aktivnosti na zgradama, gdje se od studenog 2015. bilježe pozitivne godišnje stope rasta. Tako je u svibnju godišnji rast prema kalendarski prilagođenim podacima iznosio visokih 14% što je ujedno i najviša stopa rasta od listopada prošle godine. Istovremeno, snažniji rast ukupnog obujma građevinskih radova ograničava broj održanih sati radnika na gradilištima ostalih građevina prilagođenih za faktor produktivnosti. Naime, uz tek nekoliko iznimaka, trend godišnjeg pada građevinske aktivnosti na ostalim građevinama traje od rujna 2015. (prema kalendarski prilagođenim podacima), pri čemu je u svibnju ove godine u odnosu na isti mjesec 2017. zabilježen pad od 5%. Iako se broj izdanih odobrenja za građenje još uvijek se nalazi na oko 20% nižim razinama u odnosu na predkriznu 2008. u prošloj godini je izdano 17,5% više odobrenja u odnosu na 2016. što se pozitivno odražava na pokazatelj obujma građevinskih radova u ovoj godini. Međutim, 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. Sukladno tome i predviđena vrijednost radova koja proizlazi iz izdanih odobrenja bilježi godišnji pad od 14,1% u prvih pet mjeseci što ukazuje na svojevrsni oprez kod donošenja zaključaka i prisutnu ranjivost u ovom sektoru. U narednim razdobljima očekujemo da bi pozitivan doprinos građevinskom sektoru mogao doći od investicija u privatnom i javnom sektoru, ali i boljom iskoristivošću sredstava iz EU fondova.

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

Pokazatelji u građevini



Izvor: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba		
	USD	USD	
1Y	16.16	ZLATO	1,223.1
2Y	29.65	SREBRO	15.5
3Y	47.04	BAKAR	6,297.0
5Y	92.03	PLATINA	831.7
10Y	147.23	ČELIK	887.0
		ALUMINIJ	2,071.0
		NAFTA (WTI)	68.7

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
Domaće	(benchmark)	%		
RHMF-O-197A EUR 5.375%	107.12	107.42	58	0.03
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.12	104.22	114	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	119	0.76
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.20	108.60	169	1.63
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.50	106.00	133	2.23
CRO. 2028 EUR 2.700%	101.30	101.80	216	2.49
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.30	100.80	224	2.67
CRO. 2020 USD 6.625%	105.50	106.20	101	3.41
CRO. 2021 USD 6.375%	106.50	107.25	103	3.54
CRO. 2023 USD 5.500%	106.40	106.95	114	3.88

Njemačke

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

USD

2Y	2.67
5Y	2.84
10Y	2.95
30Y	3.08

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ZAGREBAČKA BURZA	13.00	30.00%	1,950,000.00
VALAMAR RIVIERA	40.20	-0.50%	301,900.60
ADRIS GRUPA (P)	436.00	0.93%	221,862.00
PLAVA LAGUNA	1,700.00	-3.41%	170,000.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	430.00	0.00%	136,975.00
ZAGREBAČKA BANKA	63.00	1.29%	100,152.00
HRVATSKI TELEKOM	156.00	-1.58%	75,476.50
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	740.00	-2.63%	74,000.00
DALEKOVOD	12.00	-4.00%	68,032.40
TURISTHOTEL	2,940.00	0.00%	58,800.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,833.64	0.05%
CROBEX10	Hrvatska	1,062.48	-0.10%
BUX	Mađarska	35,943.64	0.90%
ATX	Austrija	3,404.73	0.39%
RTS	Rusija	1,151.74	0.26%
SBI TOP	Slovenija	886.40	0.04%
BELEX LINE	Srbija	1,546.68	0.19%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,451.06	-0.30%
S&P 500	SAD	2,818.82	-0.66%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,737.42	-1.46%
NIKKEI 225	Japan	22,712.75	0.56%
EUROSTOXX 50	Europa	3,527.18	0.51%
DAX INDEX	Njemačka	12,860.40	0.40%
FTSE 100	V. Britanija	7,701.31	0.50%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"TELEVISION IS FOR APPEARING ON - NOT FOR LOOKING AT."

Noel Coward (1899 - 1973)

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
	27.07.2018	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	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	408.00	2.0%	-10.2%	530	18.2	0.8	0.5	0.8	7.8	2.5%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	334.00	1.2%	19.8%	2,324	15.5	0.8	0.6	0.8	7.3	2.1%
Viro Tvorница Šećera	120.00	-7.0%	-53.7%	166	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)	436.00	0.9%	-0.9%	7,010	25.6	0.7	1.5	1.6	n.a.	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	199.50	0.5%	18.8%	825	13.3	1.1	0.7	1.0	6.7	5.0%
Đuro Đaković Grupa	15.25	-6.2%	-21.2%	155	neg.	1.7	0.3	0.8	66.4	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	0.8	10.0	2.1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	412.00	-0.7%	-7.2%	2,113	24.7	1.4	2.9	3.2	10.6	0.0%
HUP-Zagreb	3,000.00	0.0%	-10.4%	1,280	12.4	1.4	3.2	3.2	7.7	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,080.00	1.0%	-1.7%	1,235	neg.	1.7	4.1	4.6	15.6	0.0%
Maistra	300.00	-0.7%	6.4%	3,283	20.1	2.1	3.3	4.6	13.0	0.0%
Plava Laguna	1,700.00	-3.4%	-75.4%	3,732	18.9	1.8	3.5	3.8	9.5	0.0%
Valamar Riviera	40.20	-0.5%	-6.8%	4,987	23.1	2.1	2.8	4.1	11.9	2.2%
Median		-0.6%	-7.0%		20.1	1.8	3.2	3.9	11.3	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,095.00	0.0%	-8.8%	1,458	15.9	4.9	0.9	0.9	9.6	3.0%
Hrvatski Telekom	156.00	-1.6%	-5.7%	12,698	14.5	1.0	1.6	1.3	3.4	3.8%
OT-Optima Telekom	1.83	1.7%	-32.7%	127	neg.	62.0	0.2	0.8	4.0	0.0%
Median		0.0%	-8.8%		15.2	4.9	0.9	0.9	4.0	3.0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	430.00	0.0%	-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	400.00	0.0%	-20.0%	169	103.2	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	104.00	-3.3%	-23.0%	57	2.4	30.8	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	12.00	-4.0%	-38.0%	297	1.3	1.4	0.2	0.5	11.2	0.0%
Institut IGH	170.00	0.9%	-12.4%	104	neg.	neg.	0.5	2.0	81.6	0.0%
Ingra	4.45	0.0%	30.9%	60	neg.	0.5	1.1	7.0	n.a.	0.0%
Tehnika	124.00	6.0%	-4.6%	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%	-12.4%		1.3	0.5	0.2	1.1	46.4	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,900.00	0.0%	10.7%	2,535	5.5	0.8	0.6	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	530.00	0.0%	3.9%	1,073	6.5	0.5	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	740.00	-2.6%	-2.0%	14,068	10.4	0.9	3.0	n.a.	n.a.	2.1%
Zagrebačka Banka	63.00	1.3%	16.0%	20,155	11.5	1.1	3.9	n.a.	n.a.	4.1%
Median		0.0%	7.3%		8.4	0.9	2.2	n.a.	n.a.	1.0%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomска i finansijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
mr. sc. Marijana Cigić, ekonomski analitičar
Tea Pevec, finansijski analitičar

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

Finansijska 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 finansijskih istraživanja

Kratice

BDP - bruto domaći proizvod
DZS - Državni zavod za statistiku
EFSF - Europski fond za finansijsku 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 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: 30.07.2018 godine u 08:30 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 30.07.2018 godine u 08:40 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 nikavu 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 nikavu 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.