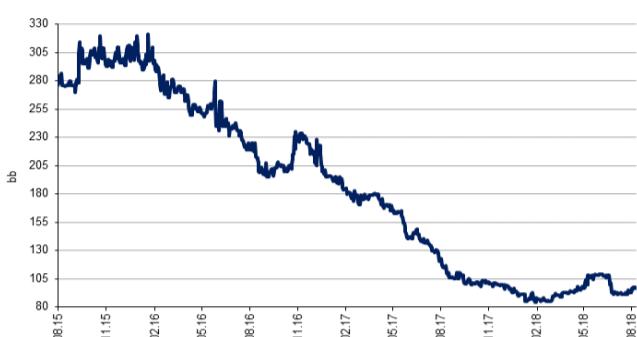


Graf dana

5-god. USD CDS



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 27.08.2018.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	106.27	0.00%	■
CLASSIC	108.66	0.03%	▲
HARMONIC	106.82	0.03%	▲
DYNAMIC	121.99	0.40%	▲
CASH	157.98	-0.00%	▼
FLEXI CASH	101.43	0.04%	▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4302	7.4363
USD/HRK	6.3533	6.3585
GBP/HRK	8.1777	8.1836
CHF/HRK	6.5072	6.5117
EUR/USD	1.1695	1.1695
EUR/GBP	0.9086	0.9087
EUR/CHF	1.1419	1.1420
EUR/JPY	130.01	130.02

Srednji tečaj HNB

	29.08.2018	28.08.2018	30.06.2018	31.12.2017
EUR	7.4245	-0.07%	0.60%	-1.20%
USD	6.3446	-0.81%	0.13%	1.18%
CHF	6.4956	-0.20%	1.76%	0.98%
GBP	8.1894	-0.32%	-1.71%	-3.40%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1600	-0.3760	1.9568	-0.7908
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2200	-0.3700	2.0749	-0.7766
3MTH	0.2500	-0.3190	2.3148	-0.7256
6MTH	0.2500	-0.2650	2.5283	-0.6494
12MTH	0.2800	-0.1660	2.8281	-0.5180

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.35	2.67	-0.65
2Y	0.40	-0.27	2.84	-0.52
3Y	0.64	-0.15	2.89	-0.38
5Y	1.13	0.11	2.91	-0.12
10Y	2.40	0.69	2.96	0.44

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	GfK pov.potr.(Ruj)	10.6	10.6	08:00
Hrvatska	BDP,yoy(Q2)	2.8%	2.5%	11:00
SAD	BDP,yoy(Q2)	4.0%	4.1%	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Od važnijih ekonomskih objava jučer je objavljen Richmond FED indikator prerađivačkog sektora u SAD-u koji prati raspoloženje proizvođača iz prerađivačkog sektora u okrugu Richmond (koji ima udio u nacionalnom BDP-u oko 9,1%). Podatak za kolovoz ukazuje na razmjerno snažan rast te je s razine od 20 koliko je iznosio u srpnju porastao na 24 (očekivano 17).

Vijesti s deviznog tržišta

Domaće devizno tržište je jučer otvorilo trgovanje na razine oko 7,437 kuna za euro. Tijekom dana prevladavali su apreciјacijski pritisci na jedinicu domaće valute ponajviše sa strane bankarskog sektora što je dovelo do blagog pada tečaja EUR/HRK na razine oko 7,430 kuna za euro. Do kraja dane tečaj EUR/HRK se stabilizirao na razine oko 7,433 kuna za euro.

Na inozemnim deviznim tržištima dolar se u odnosu na euro i jučer zadržavao na razine blago ispod 1,17 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1695, EUR/GBP 0,9085, EUR/CHF 1,1418, EUR/JPY 130,04.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo financija jučer je na aukciji trezorskih zapisa izdalo 199 mil. kunskih te 50 mil. eura vkl. trezorskih zapisa. Na upis je ponuđeno 300 mil. kunskih i 10 mil. eura vkl. trezoraca, no finansijski sektor iskazao je veći interes za trezorskim zapisima uz valutnu komponentu po prinosu od 0%. Bid to cover omjer aukcije iznosi 1,00x što ukazuje na to da su prihvaćene sve pristigle ponude.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Nastavak tjedna obilježili su nešto veći volumena trgovanja obveznicama na domaćem tržištu. Ukupan prijavljeni redovni i OTC promet na ZSE jučer je iznosio 27,5 mil. kuna, a najviše se trgovalo kunskom obveznicom dospijeća 2020. po najvišoj cijeni od 110,00.

Inozemna tržišta

Rast dioničkih tržišta u SAD-u te povoljan izvještaj o kretanju povjerenja potrošača usmjerili su tržišne sudionike u rizičnije oblike imovine što je posljedično utjecalo na pad potražnje za obveznicama i pad cijena. Prinosi na američke državne obveznice jučer su zabilježili rast na svim duracijama pri čemu je desetogodišnji Treasury dosegnuo 2,88% (+4bb).

Vijesti s tržišta dionica

Milijunski promet ostvaren je samo dionicom Valamar Riviere d.d. u iznosu od 1,17 milijuna kuna pritom je dionica izgubila 0,5% na vrijednosti i zaustavila se na 39,90 kuna. Po prometu odmah iza Riviere našla se redovna dionica Adris grupe d.d. koja je ostvarila svega 341tisuću kuna prometa, ali unatoč manjoj likvidnosti dionica je porasla za 0,81% i

Dnevne finansijske vijesti

zaključila dan na 496,00 kuna. Đuro Đaković grupa d.d. i u utorak je nastavila jačati te je ostvarila rast od 4,91% na 17,10 kuna pri prometu od 276 tisuća kuna. Podsjetimo da su jučer iz te kompanije objavili da je tvrtka iz njezina sastava Specijalna vozila potpisala ugovor u vrijednosti od 127,2 milijuna kuna s francuskom kompanijom ERMEWA o isporuci teretnih vagona za prijevoz kolutova lima.

Makroekonomска анализа

Nastavak godišnjih stopa pada ukupnih kredita u lipnju

Prema posljednjim podacima HNB-a stanje plasmana koji predstavljaju potraživanja kreditnih institucija od ostalih domaćih sektora, ostalih finansijskih posrednika, pomoćnih finansijskih institucija i osiguravajućih društava te mirovinskih fondova na kraju lipnja je iznosilo 222,8 mlrd. kuna. Pri tome je zabilježen i mjesecni i godišnji nominalan rast stanja plasmana (0,7% odnosno 1,5%). S druge strane, pogledamo li iznose plasmana na osnovi transakcija (koji isključuju utjecaj tečaja, cjenovnih prilagodbi vrijednosnih papira, reklasifikacija te otpisa plasmana) ukupni plasmani su zabilježili snažniju mjesecnu i godišnju stopu rasta (0,8% odnosno 4,1%). Pri tome su plasmani stanovništvu nastavili s ubrzavanjem godišnje stope rasta (u lipnju 5,6%), dok je rast plasmana poduzećima zadržan na 3,1%.

Ukupni krediti (koji uključuju kredite središnjoj državi, lokalnoj državi, poduzećima, stanovništvu, drugim finansijskim posrednicima, pomoćnim finansijskim institucijama, osiguravajućim društvima i mirovinskim fondovima te investicijskim fondovima osim novčanim fondovima) na kraju lipnja dosegli su 251 mlrd. kuna. Tako su unatoč nastavku mjesecnog rasta i peti mjesec za redom (u lipnju 0,8% odnosno +1,9 mlrd. kuna) ukupni krediti nastavili, iako sporijom dinamikom, bilježiti negativne godišnje stope rasta koje, uz povremene iznimke, traju od studenog 2012.

U odnosu na lipanj prošle godine stanje iznosa kredita je bilo niže za 5,2 mlrd. kuna ili 2,0%. Smanjenje na godišnjoj razini posljedica je smanjenja iznosa valutnih kredita čiji se udio u ukupnim kreditima spustio ispod 60%, a zabilježili su pad od 7,7% godišnje. Tako su ukupni valutni krediti uz godišnje smanjenje od 12,4 mlrd. kuna na kraju lipnja iznosili 149,5 mlrd. kuna. Suprotno tome, iznos ukupnih kunskih kredita je uz mjesecni rast od 0,9% nastavio s pozitivnim godišnjim stopama rasta. Ukupni kunski krediti su na kraju lipnja dosegli su 101,6 mlrd. kuna što na godišnjoj razini predstavlja rast za 7,2 mlrd. kuna ili 7,7%. Udio kunskih kredita premašio je tako 40% što je porast od gotovo 4 postotna boda u samo godinu dana. Valutna struktura kreditnih obveza nastavila se mijenjati u korist kunskih kredita održavajući sklonost zaduzivanja u domaćoj valuti čemu je zasigurno doprinio i pad kamatnih stopa.

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

Godišnje stope rasta kredita



Izvor: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba		
	USD	USD	
1Y	18.77	ZLATO	1,202.2
2Y	33.76	SREBRO	14.7
3Y	52.17	BAKAR	6,147.0
5Y	96.32	PLATINA	795.3
10Y	154.91	ČELIK	861.0
		ALUMINIJ	2,133.5
		NAFTA (WTI)	68.5

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
Domaće	(benchmark)	%		
RHMF-O-197A EUR 5.375%	106.63	106.93	60	0.37
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.83	103.93	111	2.91
RHMF-O-203A HRK 6.750%	109.70	109.95	-	0.70
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.00	106.65	-	0.51
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%	117.00	117.80	-	1.78
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.05	117.85	-	1.94
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.15	106.10	-	2.17
RHMF-O-297A HRK 2.375%	97.75	98.75	-	2.51
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	110.80	111.20	131	0.93
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.00	107.40	188	1.81
CRO. 2027 EUR 3.000%	103.40	104.00	141	2.48
CRO. 2028 EUR 2.700%	99.60	100.10	226	2.69
CRO. 2030 EUR 1.275%	98.60	99.20	233	2.83
CRO. 2020 USD 6.625%	105.40	106.10	98	3.46
CRO. 2021 USD 6.375%	106.20	106.95	112	3.65
CRO. 2023 USD 5.500%	105.50	106.05	142	4.08
Njemačke	YTM, %			
3M	-0.54			
1Y	-0.52			
3Y	-0.47			
5Y	-0.19			
10Y	0.38			
USD				
2Y	2.67			
5Y	2.77			
10Y	2.88			
30Y	3.03			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	39.90	-0.50%	1,178,957.20
ADRIS GRUPA (R)	496.00	0.81%	341,220.00
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	17.10	4.91%	276,825.85
LUKA RIJEKA	44.00	-2.22%	273,285.00
PODRAVKA	348.00	-0.29%	259,634.00
HRVATSKI TELEKOM	157.00	0.00%	227,230.00
PLAVA LAGUNA	1,680.00	-0.59%	203,280.00
ADRIS GRUPA (P)	441.00	0.92%	200,245.00
DUKAT	380.00	0.00%	178,220.00
ARENATURIST	380.00	-0.26%	136,405.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,820.83	-0.01%
CROBEX10	Hrvatska	1,064.02	0.12%
BUX	Mađarska	36,818.93	0.36%
ATX	Austrija	3,329.76	0.43%
RTS	Rusija	1,078.28	-0.54%
SBI TOP	Slovenija	861.32	-0.60%
BELEX LINE	Srbija	1,521.03	0.04%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26,064.02	0.06%
S&P 500	SAD	2,897.52	0.03%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8,030.04	0.15%
NIKKEI 225	Japan	22,813.47	0.06%
EUROSTOXX 50	Europa	3,447.57	-0.24%
DAX INDEX	Njemačka	12,527.42	-0.09%
FTSE 100	V. Britanija	7,617.22	0.52%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"ARGUMENTS ARE TO BE AVOIDED; THEY ARE ALWAYS VULGAR AND OFTEN CONVINCING."

Oscar Wilde (1854 - 1900)

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
	28.08.2018	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	1,040.00	1.0%	20.2%	3,464	11.7	1.5	0.7	0.9	7.8	1.9%
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	418.00	1.5%	-8.0%	543	18.7	0.8	0.5	0.8	7.9	2.4%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	348.00	-0.3%	24.8%	2,421	16.1	0.8	0.6	0.8	7.5	2.0%
Viro Tvorница Šećera	118.00	0.9%	-54.4%	164	neg.	0.5	0.2	0.9	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%		16.1	0.8	0.5	0.9	7.8	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	441.00	0.9%	0.2%	7,090	25.9	0.7	1.5	1.6	n.a.	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	195.50	0.5%	16.4%	808	11.4	1.0	0.7	0.9	6.2	5.1%
Đuro Đaković Grupa	17.10	4.9%	-11.6%	174	neg.	1.9	0.3	0.8	41.4	0.0%
INA	3,220.00	0.0%	-0.9%	32,200	36.1	2.9	1.6	1.7	10.8	2.5%
Končar-Elektroindustrija	650.00	0.0%	-9.1%	1,672	19.9	0.7	1.0	0.8	8.5	2.2%
Petrokemija	5.65	0.0%	-46.5%	24	neg.	neg.	0.0	0.1	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-9.1%		19.9	1.5	0.7	0.8	9.6	2.2%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	380.00	-0.3%	-14.4%	1,949	22.1	1.3	2.7	3.0	10.0	0.0%
HUP-Zagreb	3,060.00	0.0%	-8.6%	1,306	12.7	1.4	3.2	3.2	7.9	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,080.00	0.0%	-1.7%	1,235	neg.	1.7	4.1	4.6	15.6	0.0%
Maistra	282.00	0.0%	0.0%	3,086	18.8	2.0	3.1	4.4	12.4	0.0%
Plava Laguna	1,680.00	-0.6%	-75.7%	3,688	20.6	1.7	3.5	3.8	9.6	0.0%
Valamar Riviera	39.90	-0.5%	-7.5%	4,948	21.9	2.1	2.7	4.0	11.9	2.3%
Median		-0.1%	-8.1%		20.6	1.7	3.2	3.9	11.0	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,075.00	-0.5%	-10.4%	1,431	15.6	4.8	0.9	0.9	9.4	3.0%
Hrvatski Telekom	157.00	0.0%	-5.1%	12,770	14.2	1.0	1.6	1.3	3.6	3.8%
OT-Optima Telekom	1.79	0.0%	-34.2%	124	neg.	60.6	0.2	0.8	4.0	0.0%
Median		0.0%	-10.4%		14.9	4.8	0.9	0.9	4.0	3.0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	405.00	0.0%	-36.1%	558	13.1	1.0	1.6	3.7	9.2	0.0%
Jadroplov	18.50	2.8%	-34.0%	30	neg.	0.1	0.3	3.7	22.1	0.0%
Jadranski Naftovod	4,800.00	0.0%	-7.7%	4,837	16.5	1.2	7.1	6.2	8.2	0.0%
Luka Ploče	400.00	0.0%	-20.0%	169	81.9	0.4	0.7	0.5	8.3	0.0%
Luka Rijeka	44.00	-2.2%	-7.2%	593	347.3	0.8	4.1	4.0	696.4	0.0%
Tankerska Next Generation	45.00	-1.7%	-18.6%	393	14.2	0.6	1.5	3.6	9.3	1.3%
Uljanik Plovidba	100.00	-2.9%	-25.9%	55	9.2	4.3	0.3	6.8	12.8	0.0%
Median		0.0%	-20.0%		15.4	0.8	1.5	3.7	9.3	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	10.70	-2.7%	-44.7%	264	neg.	1.2	0.2	0.6	13.0	0.0%
Institut IGH	155.00	0.3%	-20.2%	95	neg.	neg.	0.4	2.1	272.9	0.0%
Ingra	3.96	-2.7%	16.5%	54	neg.	0.5	1.0	7.2	n.a.	0.0%
Tehnika	33.00	0.0%	-74.6%	6	neg.	0.0	0.0	0.6	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	10.00	0.0%	-50.0%	6	neg.	neg.	0.1	0.9	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-44.7%		#NUM!	0.5	0.2	0.9	142.9	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,400.00	0.0%	20.1%	2,750	6.4	0.9	0.7	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	750.00	0.0%	-0.7%	14,258	9.7	0.9	3.0	n.a.	n.a.	2.0%
Zagrebačka Banka	59.20	-1.3%	9.0%	18,940	10.8	1.1	3.7	n.a.	n.a.	4.4%
Median		0.0%	6.4%		8.1	0.9	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: 29.08.2018 godine u 08:10 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 29.08.2018 godine u 08:20 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. Investitoru 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. Investitoru 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.