

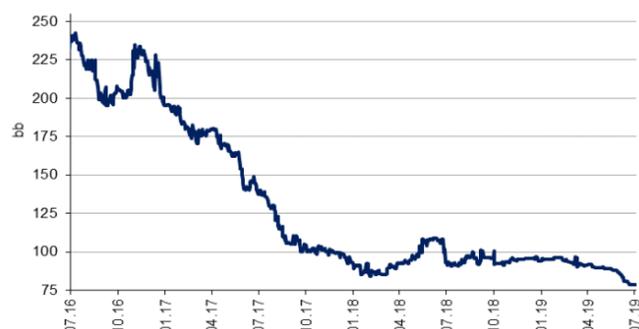
# Dnevne financijske vijesti



19. srpanj 2019.

## Graf dana

### Hrvatski 5-god. USD CDS



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

### Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 17.07.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,47	-0,00%
CLASSIC	112,77	0,08%
HARMONIC	108,77	0,15%
DYNAMIC	111,57	-0,23%
USD 2021	103,97	0,04%
FLEXI CASH	102,33	0,03%

### RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,3851	7,3924
USD/HRK	6,5645	6,5710
GBP/HRK	8,2262	8,2333
CHF/HRK	6,6748	6,6808
EUR/USD	1,1250	1,1250
EUR/GBP	0,8978	0,8979
EUR/CHF	1,1064	1,1065
EUR/JPY	120,90	120,91

### Srednji tečaj HNB

	19.07.2019	18.07.2019	30.06.2019	31.12.2018
EUR	7,3853	-0,01%	-0,11%	-0,44%
USD	6,5753	-0,14%	1,22%	1,61%
CHF	6,6709	0,24%	0,16%	1,24%
GBP	8,1986	0,39%	-0,46%	-0,08%

### Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,2600			
1WK	0,3000	-0,4000	2,3770	-0,8334
2WK	0,3200	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,3970	2,2715	-0,8150
3MTH	0,4800	-0,3690	2,2776	-0,7498
6MTH	0,4900	-0,3570	2,1743	-0,7204
12MTH	0,5200	-0,2980	2,1921	-0,6162

### Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,08	-0,56	1,98	-0,80
2Y	0,18	-0,60	1,78	-0,83
3Y	0,20	-0,55	1,73	-0,80
5Y	0,39	-0,44	1,75	-0,67
10Y	1,20	-0,06	1,95	-0,24

\* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

## Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	St.nezaposl. (lip)	7.2%	7.5%	11:00
Hrvatska	Bruto plaće (svi)		3.0%	11:00
Njemačka	Ind.proiz.cijena (lip)	1.6%	1.9%	08:00
eurozona	Tek.rač.bil.plaća. (svi)		20.9mlrd.	10:00

\* godišnja promjena

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

## Vijesti iz svijeta

Podaci o broju naknada za novonezaposlene u SAD-u za posljednja dva tjedna srpnja porasli su za 8 tisuća te sada iznose 216 tisuća, čime su se ispunila predviđanja. Broj naknada za nezaposlene spustio se za 42 tisuće sa 1,728 milijuna na ukupno 1,686 milijuna što je snažnije smanjenje od očekivanja analitičara. Danas će u fokusu biti objave iz SAD-a (U. Of Michigan indikator trenutnog stanja i očekivanja).

## Vijesti s deviznog tržišta

Uravnotežena ponuda i potražnja za devizama uz smanjene volumene trgovanja obilježila je jučerašnje trgovanje na domaćem deviznom tržištu. Tijekom dana pod utjecajem korporativnog i bankarskog sektora trgovalo se u rasponu 7,385 – 7,392 kuna za euro. Volatilitet tržišnog tečaja EUR/USD ostala je i jučer niska uz minimalne promjene u kotacijama u odnosu na prethodni trgovinski dan. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1261, EUR/GBP 0,8986, EUR/CHF 1,1076, EUR/JPY 121,19.

## Vijesti s novčanog tržišta

Obzirom da sljedeći tjedan nema trezoraca na dospelju, Ministarstvo financija očekivano je odlučilo preskočiti aukciju trezorskih zapisa. Sljedeća aukcija trebala bi biti održana tek krajem kolovoza kada dospeljeva 1152 milijuna kunskih trezorskih zapisa. Tržišne kamatne stope ostale su gotovo nepromijenjene.

## Vijesti s tržišta obveznica

### Domaće tržište

U fokusu investitora na domaćem tržištu jučer su bila izdanja na kraćem kraju kunske krivulje prinosa. Uz ukupan prijavljeno promet od 39 mil. kuna trgovalo se izdanjima dospeljeća 2022. i 2023.

### Inozemna tržišta

Na inozemnim deviznim tržištima špekulacije o smanjenju referentne kamatne stope Fed-a za 50 baznih bodova sve su snažnije. Navedena očekivanja jučer su dodatno potaknuta izjavom jednog od vodećih čelnika Fed-a, J. Williamsa koji je naglasio o potrebi za „snažnim i brzim djelovanjem“ budući da su kamatne stope na tržištu već ionako na niskim razinama. Prinos na američki desetogodišnji Treasury blago je porastao na 2,05%. S naše strane Atlantika prinos na njemački bund zadržavao se na -0,31%.

## Vijesti s tržišta dionica

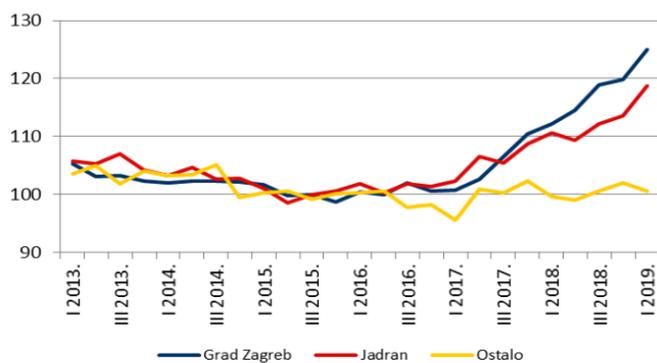
U četvrtak su domaći dionički indeksi zabilježili solidan rast iako su prometi i dalje vrlo niski te niti jedno izdanje nije zabilježilo značajan promet. Najlikvidnija dionica - Podravka d.d. ostvarila je skromnih 422 tisuće kuna prometa, cijena je rasla + 1,74%. Dionica LIBURNIA RIVIERA HOTELI d.d. bilježi promet od 302 tisuće kuna sa zadnjom cijenom 4.460,00 hrk što je

pad od -0,89%. Dionica Dalekovoda d.d. je na trećem mjestu po likvidnosti s prometom 259 tisuća kuna i sa znatnim rastom cijene od +11,67%. Brodarska kompanija Atlantska Plovidba d.d. skočila je za daljnjih 5,54% na prometu 242 tisuće kuna. Glavni indeksi su rasli 0,70% i 0,52% a dionički promet je iznosio 3,66 milijuna kuna.

## Makroekonomska analiza

Nastavlja se rast cijena stambenih nekretnina. Prema posljednjim podacima DZS-a indeks cijena stambenih objekata na razini Hrvatske porastao je u odnosu na prethodno tromjesečje 3,5% dok je godišnja stopa rasta dosegla 7,4%. Rast na tromjesečnoj razini generiran je na području Grada Zagreba i Jadrana budući da je na tromjesečnoj razini u ostalim područjima u prosjeku zabilježen pad cijena (-1,4%). Istovremeno, rast cijena na tromjesečnoj razini u Gradu Zagrebu i na Jadranu je ubrzao, dosegnuvši 4,3% odnosno 4,6%. U obje regije to su najviše tromjesečne stope rasta od početka velike krize. Više tromjesečne stope rasta u gradu Zagrebu zabilježene su krajem 2006., a na Jadranu tijekom drugog tromjesečja 2007. Kao posljedica pozitivnih kretanja tijekom prethodne dvije godine, godišnji rast stambenih objekata na razini cijele Hrvatske iznosio je 7,4%. I kod godišnje statistike može se naslutiti poprilična segmentacija tržišta ovisna o lokaciji i kvaliteti same nekretnine. Naime, najviše godišnje stope rasta bilježi grad Zagreb, gdje se stopa rasta vratila dvoznamenkastim vrijednostima dosegnuvši 11,4%. Ubrzao je i rast cijena na Jadranu gdje su prosječne cijene više za 7,4%. U ostalim dijelovima Hrvatske cijene su na godišnjoj razini porasle svega 1%. Rast cijena stambenih objekata posljedica je povratka optimizma među potrošačima i povećane potražnje za istima unatoč činjenici da je 90% hrvatskih kućanstava živi u objektima koji su njihovo vlasništvo. Uz rast potrošačkog optimizma i povijesne sklonosti k ulaganju u nekretnine, dio potražnje proizlazi iz razmjeno visoke sklonosti kućanstava k iznajmljivanju ne bi li se na taj način povećao raspoloživi dohodak kućanstava. Takvim kretanjima zasigurno pogoduju i povijesno niske kamatne stope koji s jedne strane mogu motivirati na novo zaduživanja, ali s druge strane demotiviraju štediša na deponiranje depozita. Stoga, u uvjetima niske sklonosti ulaganja u druge financijske instrumente zasigurno dio viška raspoloživih sredstava odlazi na kupnju stambenih objekata. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Indeks cijena stambenih nekretnina (2015=100)



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	20,66	ZLATO	1.442,6
2Y	30,50	SREBRO	16,3
3Y	39,82	BAKAR	5.983,0
5Y	78,33	PLATINA	843,7
10Y	122,01	ČELIK	538,0
		ALUMINIJ	1.854,0
		NAFTA (WTI)	55,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,58	101,33	85	-0,02
RHMF-O-327A EUR 3.250%	110,28	111,68	100	2,21
RHMF-O-203A HRK 6.750%	104,20	104,55	-	-0,16
RHMF-O-217A HRK 2.750%	104,95	105,55	-	-0,03
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105,20	106,00	-	-0,07
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	106,60	107,50	-	0,04
RHMF-O-257A HRK 4.500%	123,60	124,40	-	0,38
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	124,50	125,50	-	0,72
RHMF-O-282A HRK 2.875%	114,80	115,80	-	0,95
RHMF-O-297A HRK 2.375%	111,50	112,80	-	1,03

### Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110,90	111,10	82	0,03
CRO. 2025 EUR 3.000%	114,60	115,00	102	0,33
CRO. 2027 EUR 3.000%	117,10	117,50	122	0,66
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,90	116,40	121	0,79
CRO. 2029 EUR 1.125%	101,00	101,60	135	0,96
CRO. 2030 EUR 1.275%	117,00	117,50	134	0,99
CRO. 2021 USD 6.375%	105,90	106,65	91	2,38
CRO. 2023 USD 5.500%	110,00	110,55	86	2,52

### Njemačke

	YTM, %
3M	-0,56
1Y	-0,63
3Y	-0,76
5Y	-0,64
10Y	-0,31

### USD

2Y	1,76
5Y	1,77
10Y	2,02
30Y	2,56

### Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	410,00	1,74%	421.608,00
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	4.460,00	-0,89%	301.940,00
DALEKOVOD	5,74	11,67%	258.680,60
ZAGREBAČKA BANKA	59,50	0,00%	248.285,50
ATLANTSKA PLOVIDBA	438,00	5,54%	241.698,00
ERICSSON N.T.	1.120,00	0,45%	237.440,00
AD PLASTIK	182,50	-1,08%	213.865,00
ATLANTIC GRUPA	1.220,00	-0,81%	205.750,00
HRVATSKI TELEKOM	158,50	-0,31%	190.871,50
OPTIMA TELEKOM	5,50	-1,79%	154.847,00

### Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.903,43	0,70%
CROBEX10	Hrvatska	1.104,98	0,52%
BUX	Mađarska	41.282,46	0,71%
ATX	Austrija	2.953,90	-0,77%
RTS	Rusija	1.349,76	-0,87%
SBI TOP	Slovenija	869,20	0,24%
BELEX LINE	Srbija	1.578,50	0,37%
DJ IND.AVERAGE	SAD	27.222,97	0,01%
S&P 500	SAD	2.995,11	0,36%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.207,24	0,27%
NIKKEI 225	Japan	21.046,24	-1,97%
EUROSTOXX 50	Europa	3.482,83	-0,54%
DAX INDEX	Njemačka	12.227,85	-0,92%
FTSE 100	V. Britanija	7.493,09	-0,56%

Izvor: Bloomberg

## Citat dana

"THE PURPOSE OF LIFE IS TO FIGHT MATURITY."

Dick Werthimer

## 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
	18.07.2019	1 dan	ytd							
<b>Sektor proizvodnje hrane i pića</b>										
Atlantic Grupa	1.220,00	-0,8%	5,2%	4.064	15,4	1,6	0,8	1,0	9,0	2,6%
Čakovečki mlinovi	6.200,00	0,0%	29,2%	651	14,5	1,1	0,5	0,5	5,7	1,2%
Granolio	12,60	0,0%	80,0%	24	0,3	0,9	0,0	0,9	16,9	0,0%
Kraš	394,00	0,5%	5,3%	559	11,0	0,8	0,6	0,7	6,5	2,5%
Podravka	410,00	1,7%	9,3%	2.866	13,3	0,9	0,7	0,9	7,8	2,2%
Viro Tvornica Šećera	77,50	5,4%	-22,5%	107	neg.	0,6	0,2	1,0	n.a.	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,3%</b>	<b>7,3%</b>		<b>13,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>7,8</b>	<b>1,7%</b>
<b>Holding</b>										
Adris Grupa (P)	465,00	0,0%	11,5%	7.414	24,0	0,8	1,5	1,5	7,3	3,9%
<b>Industrijski sektor</b>										
AD Plastik	182,50	-1,1%	3,7%	755	8,8	0,9	0,6	0,9	7,5	6,8%
Đuro Đaković Grupa	9,56	6,2%	-23,5%	97	neg.	2,0	0,2	1,0	28,9	0,0%
INA	3.140,00	0,0%	0,0%	31.400	25,4	2,6	1,4	1,4	9,1	4,0%
Končar-Elektroindustrija	645,00	0,8%	20,6%	1.649	17,5	0,7	0,6	0,5	7,0	2,3%
Petrokemija	19,30	6,6%	-36,9%	1.062	neg.	4,3	0,5	0,7	n.a.	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,8%</b>	<b>0,0%</b>		<b>17,5</b>	<b>2,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>8,3</b>	<b>2,3%</b>
<b>Turistički sektor</b>										
Arena Hospitality Group	378,00	0,5%	10,9%	1.936	23,0	1,2	2,6	3,2	11,2	1,3%
Jadran	16,50	3,1%	-1,8%	462	10,3	0,7	5,4	5,8	8,6	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	4.460,00	-0,9%	8,3%	1.350	neg.	1,9	4,4	4,9	16,9	0,0%
Maistra	302,00	0,0%	0,7%	3.305	10,5	1,9	2,8	4,0	10,5	0,0%
Plava Laguna	1.630,00	0,0%	-2,4%	4.263	16,7	2,0	3,9	4,3	10,5	2,1%
Valamar Riviera	36,90	1,4%	0,5%	4.518	26,9	2,1	2,3	3,7	10,9	2,7%
<b>Median</b>		<b>0,3%</b>	<b>0,6%</b>		<b>16,7</b>	<b>1,9</b>	<b>3,3</b>	<b>4,2</b>	<b>10,7</b>	<b>0,7%</b>
<b>Telekomunikacijski sektor</b>										
Ericsson Nikola Tesla	1.120,00	0,4%	10,9%	1.491	12,8	4,4	0,9	0,8	8,3	6,3%
Hrvatski Telekom	158,50	-0,3%	5,7%	12.812	11,8	1,0	1,7	1,3	3,2	6,3%
OT-Optima Telekom	5,50	-1,8%	225,4%	382	59,7	983,9	0,7	1,4	5,5	0,0%
<b>Median</b>		<b>-0,3%</b>	<b>10,9%</b>		<b>12,8</b>	<b>4,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>5,5</b>	<b>6,3%</b>
<b>Sektor transporta i prekrcaja tereta</b>										
Atlantska Plovidba	438,00	5,5%	31,9%	604	neg.	1,0	1,7	4,0	11,6	0,0%
Jadroplov	14,40	2,9%	-7,7%	23	neg.	0,1	0,2	3,7	15,2	0,0%
Jadranski Naftovod	4.260,00	-1,4%	17,7%	4.293	13,8	1,0	6,0	5,2	7,5	2,0%
Luka Ploče	412,00	1,0%	17,0%	174	22,7	0,4	0,7	0,5	6,4	0,0%
Luka Rijeka	40,00	-0,5%	-1,5%	539	neg.	0,8	3,7	3,9	160,8	0,0%
Tankerska Next Generation	37,40	5,1%	-3,6%	326	neg.	0,5	1,1	3,0	11,4	0,0%
Uljanik Plovidba	67,00	3,1%	-8,2%	37	neg.	neg.	0,2	7,9	15,6	0,0%
<b>Median</b>		<b>2,9%</b>	<b>-1,5%</b>		<b>18,3</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>3,9</b>	<b>11,6</b>	<b>0,0%</b>
<b>Građevinski sektor</b>										
Dalekovod	5,74	11,7%	-29,0%	141	neg.	1,5	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Institut IGH	130,00	11,1%	-10,3%	79	neg.	neg.	0,4	2,4	19,0	0,0%
Ingra	3,58	-3,2%	-2,7%	48	3,3	0,4	2,0	24,0	45,8	0,0%
Tehnika	185,00	2,8%	44,5%	35	neg.	neg.	0,2	1,7	n.a.	0,0%
<b>Median</b>		<b>6,9%</b>	<b>-6,5%</b>		<b>3,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>2,0</b>	<b>32,4</b>	<b>0,0%</b>
<b>Financijski sektor</b>										

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

## Raiffeisenbank Austria

### Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica  
 Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar  
 Silvija Kranjec, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338  
 Tel.: 01 4695 099  
 Tel.: 01 6174 606  
 Tel.: 01 6174 335

### 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: 19.07.2019 godine u 08:43 sati  
 Predviđeno vrijeme prve objave: 19.07.2019 godine u 08:55 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 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 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. Ulagачima 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.