

Dnevne financijske vijesti

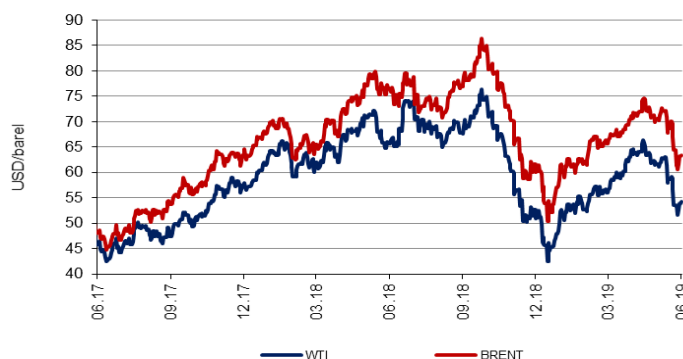
11. lipanj 2019.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Cijene sirove nafte (isporuke sljedeći mjesec)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 07.06.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,37	0,00%
CLASSIC	111,13	0,13%
HARMONIC	107,32	0,41%
DYNAMIC	110,40	0,51%
USD 2021	103,77	0,06%
FLEXI CASH	102,04	0,04%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4140	7,4200
USD/HRK	6,5524	6,5577
GBP/HRK	8,3145	8,3204
CHF/HRK	6,6213	6,6258
EUR/USD	1,1315	1,1315
EUR/GBP	0,8917	0,8918
EUR/CHF	1,1197	1,1199
EUR/JPY	122,68	122,69

Srednji tečaj HNB

	11.06.2019	10.06.2019	31.12.2018	30.06.2018
EUR	7,4123	-0,02%	-0,07%	0,44%
USD	6,5561	-0,47%	1,33%	3,35%
CHF	6,6181	-0,04%	0,45%	3,58%
GBP	8,3200	-0,66%	1,38%	-0,11%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,3000			
1WK	0,3000	-0,3910	2,3785	-0,8148
2WK	0,3200	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,3810	2,4134	-0,7984
3MTH	0,4900	-0,3190	2,4358	-0,7060
6MTH	0,5000	-0,2560	2,3488	-0,6616
12MTH	0,5300	-0,1750	2,3376	-0,5412

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,12	-0,41	2,16	-0,70
2Y	0,22	-0,43	1,96	-0,73
3Y	0,32	-0,41	1,91	-0,71
5Y	0,61	-0,29	1,94	-0,59
10Y	1,56	0,13	2,13	-0,15

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Turiz.-dolasci(Tra)	15.5%	2.1%	11:00
SAD	Proiz.cij.* (Svi)	2.0%	2.2%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Cijene sirove nafte na međunarodnim robnim burzama od početka ožujka bilježe silazan trend djelomično i kao posljedica prezasićenosti tržišta. Tako je cijena sirove nafte tipa WTI koja je referentna za američko tržište od početka ožujka (kada je zaustavljen uzlazni trend rasta cijena) zabilježila pad cijene za 14% na 54,2 dolara po barelu dok je cijena sirove nafte tipa Brent (referentna za europsko tržište) spuštana na 63,45 dolara po barelu (-12%). Na jučerašnjem sastanku u Moskvi, Saudijska Arabija i Rusija kao dva najveća proizvođača unutar zemalja OPEC+ izrazile su svoju zabrinutost kako bi opadajuća potražnja mogla pogurati cijene sirove nafte i ispod 40 dolara po barelu.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo mirno na domaćem deviznom tržištu. Slabiji volumen trgovanja kao i uravnotežena ponuda i potražnja za devizama pridonijeli su stabilnom tečaju EUR/HRK kojim se trgovalo na razinama oko 7,417 kuna za euro. Nakon što je D. Trump najavio obustavu uvođenja carina Meksiku dolar je blago ojačao u odnosu na ostale vodeće svjetske valute. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1314, EUR/GBP 0,8917, EUR/CHF 1,1202, EUR/JPY 122,78.

Vijesti s novčanog tržišta

Na redovitoj repo aukciji Hrvatske narodne banke koja je održana jučer nije stigla niti jedna ponuda banaka što je znak izrazito visoke likvidnosti sustava.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U skladu s očekivanjima promet ostaje skroman na domaćem tržištu obveznica. Od ukupnog volumena 37,6 mil kuna, najtrgovanije su bile kunske dospelje 2024. (18,5 mil.) te dospelje uz valutnu klauzulu 2022. (14,9 mil.). Euroobveznička izdanja ponovno su zabilježila rast pa je eursko izdanje 2030. dan zaključilo na prinosu ispod 1,5%.

Inozemna tržišta

Cijene američkih obveznica našle su se na samom početku tjedna pod pritiskom nakon što je američka administracija u petak odustala je od uvođenja carina na meksičke proizvode. Uz solidne pokazatelje tržišta rada obavljenih u ponedjeljak, takva odluka ohrabrila je ulazak dijela investitora u rizičniju imovinu (dionice) pa su prinosi duž američke krivulje zabilježili najveći dnevni rast od početaka travnja. Unatoč rastu europskih prinosa referentni desetogodišnji Bund i dalje je u negativnom teritoriju. Prinos od -0,22% niži je za 67 bb na godišnjoj razini.

Vijesti s tržišta dionica

Podravka d.d. je najlikvidnija dionica s prometom 1,93 milijuna kuna i



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

rastom cijene za 0,49%. Dionice Valamar Riviere d.d. skočile su za 2,03% s prometom 1,33 milijuna kuna. Dionica Optima Telekom d.d. je nakon dva tjedna uzastopnog rasta doživjela korekciju od -3,77% na prometu 1,31 milijun kuna. Značajno je skočila dionica Atlantske plovidbe d.d., +8,19% uz promet nešto više od pola milijuna kuna. Ukupan dionički promet na burzi iznosio je 6,82 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

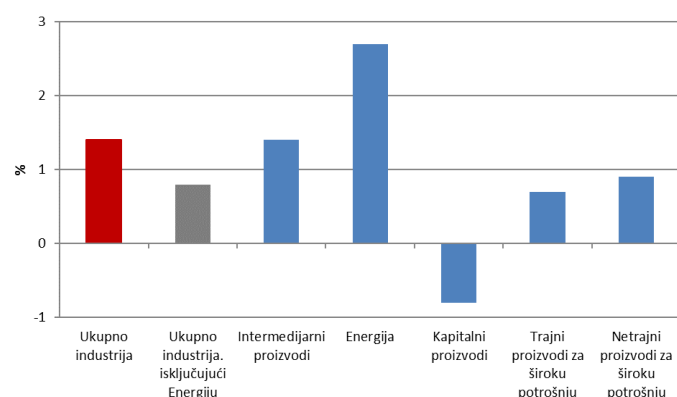
U svibnju godišnji rast proizvođačkih cijena 1,4%*

Prema posljednjim podacima DZS-a u svibnju su proizvođačke cijene industrije na ukupnom tržištu, uz gotovo stagnaciju na mjesečnoj razini (odnosno blagi pad za 0,1%) nastavile s pozitivnim godišnjim stopama rasta podržane višim cijenama i na domaćem i na nedomaćem tržištu.

Proizvođačke cijene industrije su na nedomaćem tržištu, uz mjesečni pad cijena za 0,1%, zabilježile godišnji rast od 1,5%. Istovremeno, proizvođačke cijene industrijskih proizvoda koji su proizvedeni i prodani na domaćem tržištu također su na mjesečnoj razini bile niže za skromnih 0,1% dok je na godišnjoj razini rast iznosio 1,4%. Kontinuirani rast proizvođačkih cijena na domaćem tržištu traje od početka 2017. Isključimo li iz cijena industrije na domaćem tržištu cijene energije iste u zabilježile godišnji rast od 0,8%.

Značajan utjecaj cijena energije na kretanje proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu potvrđuje i raspodjela prema glavnim industrijskim grupacijama (GIG-u). Naime, od prosinca 2016. cijene energije bilježe solidne pozitivne godišnje stope rasta (u svibnju 2,7%). Pozitivan doprinos došao je i od viših cijena Intermedijarnih proizvoda (+1,4%) te Trajnih i Netrajnih proizvoda za široku potrošnju (+0,7% odnosno 0,9%) dok su cijene Kapitalnih proizvoda zabilježile pad na godišnjoj razini (-0,8%). Promatrano prema NKD-u sve glavne grupacije djelatnosti zabilježile su rast cijena na godišnjoj razini. Tako je u kategoriji Rudarstva i vađenja, nakon dvoznamenkastog trenda rasta cijena koji je trajao od lipnja 2018. (podržan prvenstveno zamjetnim rastom cijena Vađenja sirove nafte i prirodnog plina) u svibnju godišnja stopa rasta usporila na 2,1%. Kod Prerađivačke industrije rast je iznosio 0,7%, Opskrbe električnom energijom, plinom, parom i klimatizacija 3,6% te Opskrbi vodom; uklanjanje otpadnih voda, gospodarenje otpadom te djelatnosti sanacije okoliša rast cijena po stopi od 0,5%. Isto tako, unutar Prerađivačke industrije zabilježen je nastavak dvoznamenkastih godišnjih stopa rasta cijena proizvodnje duhanskih proizvoda šesti mjesec za redom (14,6%). Nadalje, ohrabruje činjenica da je proizvodnja prehrambenih proizvoda koja čini oko 14% u ukupnoj industrijskoj proizvodnji zabilježila rast i drugi mjesec koji je u svibnju iznosio 1% (nakon negativnih stopa rasta koje su neprekidno trajale od ožujka 2018. do ožujka 2019.). Z. Živković

Indeks proizvođačkih cijena industrije u svibnju *(GIG), godišnje p



*na domaćem tržištu

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	28,02	ZLATO	1.328,5
2Y	35,19	SREBRO	14,7
3Y	48,70	BAKAR	5.874,0
5Y	87,89	PLATINA	805,2
10Y	126,26	ČELIK	582,0
		ALUMINIJ	1.775,0
		NAFTA (WTI)	53,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,28	100,88	79	0,19
RHMF-O-327A EUR 3.250%	106,53	107,73	106	2,56
RHMF-O-203A HRK 6.750%	104,75	105,00	-	1,47
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105,10	105,60	-	0,31
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105,10	105,75	-	0,25
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	105,80	106,55	-	0,34
RHMF-O-257A HRK 4.500%	122,60	123,40	-	0,70
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	122,80	123,60	-	1,06
RHMF-O-282A HRK 2.875%	112,80	113,80	-	1,23
RHMF-O-297A HRK 2.375%	108,20	109,25	-	1,41

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110,60	110,90	96	0,43
CRO. 2025 EUR 3.000%	112,50	113,10	132	0,75
CRO. 2027 EUR 3.000%	114,20	114,80	194	1,06
CRO. 2028 EUR 2.700%	112,20	112,70	133	1,24
CRO. 2030 EUR 1.275%	112,60	113,10	125	1,44
CRO. 2020 USD 6.625%	104,10	104,80	78	2,88
CRO. 2021 USD 6.375%	106,10	106,85	93	2,84
CRO. 2023 USD 5.500%	109,50	110,05	98	2,85

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,54
1Y	-0,55
3Y	-0,67
5Y	-0,59
10Y	-0,22

USD

2Y	1,90
5Y	1,92
10Y	2,15
30Y	2,63

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	411,00	0,49%	1.934.937,00
VALAMAR RIVIERA	40,20	2,03%	1.327.724,70
OPTIMA TELEKOM	5,10	-3,77%	1.306.546,93
HRVATSKI TELEKOM	154,00	0,65%	545.483,50
ATLANTSKA PLOVIDBA	317,00	8,19%	526.696,00
DALEKOVOD	5,18	-4,07%	328.147,70
ADRIJSKA GRUPA (R)	510,00	2,00%	137.600,00
ARENATURIST	360,00	1,69%	131.770,00
TURISTHOTEL	2.380,00	-0,83%	114.440,00
ATLANTIC GRUPA	1.200,00	0,84%	96.000,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.889,07	0,77%
CROBEX10	Hrvatska	1.103,76	1,01%
BUX	Mađarska	41.159,57	0,39%
ATX	Austrija	2.934,88	0,79%
RTS	Rusija	1.335,71	0,74%
SBI TOP	Slovenija	879,66	-0,69%
BELEX LINE	Srbija	1.540,10	-0,07%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26.062,68	0,30%
S&P 500	SAD	2.886,73	0,47%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7.823,17	1,05%
NIKKEI 225	Japan	21.134,42	1,20%
EUROSTOXX 50	Europa	3.386,45	0,24%
DAX INDEX	Njemačka	12.045,38	0,77%
FTSE 100	V. Britanija	7.375,54	0,60%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"SOME OF THE WORST MISTAKES OF MY LIFE HAVE BEEN HAIRCUTS."

Jim Morrison (1943 - 1971), No One Here Gets Out Alive

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
	10.06.2019	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.200,00	0,8%	3,4%	3.997	15,2	1,6	0,8	1,0	8,8	2,7%
Čakovečki mlinovi	6.600,00	0,0%	37,5%	693	15,4	1,2	0,5	0,5	6,1	1,1%
Granolio	12,90	5,7%	84,3%	25	0,3	0,9	0,0	0,9	16,9	0,0%
Kraš	388,00	0,0%	3,7%	550	10,8	0,8	0,5	0,7	6,4	2,6%
Podravka	411,00	0,5%	9,6%	2.871	13,3	0,9	0,7	0,9	7,8	2,2%
Viro Tvornica Šećera	71,00	-4,1%	-29,0%	98	neg.	0,5	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,2%	6,7%		13,3	0,9	0,5	0,9	7,8	1,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	451,00	1,3%	8,2%	7.200	23,3	0,8	1,4	1,5	7,1	4,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	186,50	0,0%	6,0%	771	9,0	1,0	0,6	0,9	7,7	6,7%
Đuro Đaković Grupa	10,40	-1,0%	-16,8%	105	neg.	2,2	0,2	1,1	29,5	0,0%
INA	3.060,00	0,0%	-2,5%	30.600	24,8	2,6	1,3	1,4	8,9	4,1%
Končar-Elektroindustrija	680,00	0,0%	27,1%	1.738	18,4	0,8	0,6	0,5	7,5	2,2%
Petrokemija	17,90	0,0%	-41,5%	985	neg.	4,0	0,5	0,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-2,5%		18,4	2,2	0,6	0,9	8,3	2,2%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	360,00	1,7%	5,6%	1.846	22,0	1,1	2,5	3,1	10,8	1,4%
Jadran	15,75	0,0%	-6,3%	441	9,8	0,6	5,1	5,5	8,3	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.640,00	0,0%	-11,7%	1.102	neg.	1,5	3,6	4,1	14,2	0,0%
Maistra	306,00	0,0%	2,0%	3.349	10,7	1,9	2,8	4,0	10,6	0,0%
Plava Laguna	1.610,00	0,0%	-3,6%	4.211	16,5	2,0	3,8	4,3	10,4	2,1%
Valamar Riviera	40,20	2,0%	9,5%	4.921	29,3	2,3	2,5	3,9	11,5	2,5%
Median		0,0%	-0,8%		16,5	1,7	3,2	4,1	10,7	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.170,00	-0,8%	15,8%	1.558	13,4	4,6	1,0	0,9	8,7	6,0%
Hrvatski Telekom	154,00	0,7%	2,7%	12.456	11,5	1,0	1,6	1,3	3,1	6,5%
OT-Optima Telekom	5,10	-3,8%	201,8%	354	55,3	912,3	0,7	1,3	5,3	0,0%
Median		-0,8%	15,8%		13,4	4,6	1,0	1,3	5,3	6,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	317,00	8,2%	-4,5%	437	neg.	0,7	1,2	3,5	10,2	0,0%
Jadroplov	13,00	0,0%	-16,7%	21	neg.	0,1	0,2	3,7	15,2	0,0%
Jadranski Naftovod	3.960,00	0,0%	9,4%	3.990	12,9	0,9	5,6	4,8	6,9	0,0%
Luka Ploče	424,00	-1,4%	20,5%	179	23,4	0,4	0,8	0,5	6,7	0,0%
Luka Rijeka	44,00	0,0%	8,4%	593	neg.	0,9	4,1	4,2	176,1	0,0%
Tankerska Next Generation	31,80	0,0%	-18,0%	277	neg.	0,4	0,9	2,8	10,8	0,0%
Uljanik Plovidba	39,80	0,0%	-45,5%	22	neg.	neg.	0,1	7,8	15,4	0,0%
Median		0,0%	-4,5%		18,1	0,6	0,9	3,7	10,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,18	-4,1%	-35,9%	128	neg.	1,4	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Institut IGH	113,00	2,7%	-22,1%	69	13,5	neg.	0,4	2,4	16,1	0,0%
Ingra	3,56	-3,3%	-3,3%	48	3,3	0,4	2,0	24,0	45,7	0,0%
Tehnika	130,00	0,0%	1,6%	25	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
Median		-1,6%	-12,7%		8,4	0,9	0,2	2,0	30,9	0,0%
Financijski sektor										

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: 11.06.2019 godine u 08:38 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 11.06.2019 godine u 08:40 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 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 financijske 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, financijske 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 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.