

Dnevne financijske vijesti

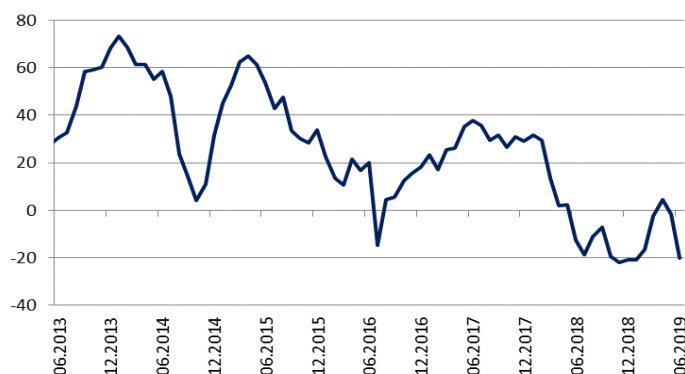
19. lipanj 2019.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ZEW pokazatelj poslovnih očekivanja u eurozoni



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 17.06.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,41	0,00%
CLASSIC	111,76	-0,03%
HARMONIC	107,33	-0,05%
DYNAMIC	110,46	-0,05%
USD 2021	103,86	0,01%
FLEXI CASH	102,08	-0,03%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4042	7,4112
USD/HRK	6,6138	6,6195
GBP/HRK	8,3059	8,3129
CHF/HRK	6,6123	6,6176
EUR/USD	1,1195	1,1196
EUR/GBP	0,8914	0,8915
EUR/CHF	1,1198	1,1199
EUR/JPY	121,46	121,47

Srednji tečaj HNB

	19.06.2019	18.06.2019	31.12.2018	30.06.2018
EUR	7,3994	-0,11%	-0,25%	0,27%
USD	6,6166	0,13%	2,23%	4,23%
CHF	6,6137	0,04%	0,39%	3,51%
GBP	8,2897	-0,36%	1,02%	-0,48%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,3300			
1WK	0,3400	-0,3950	2,3595	-0,8094
2WK	0,3500	-0,3710		
1MTH	0,4200	-0,3850	2,3829	-0,7998
3MTH	0,5000	-0,3200	2,3866	-0,7132
6MTH	0,5000	-0,2680	2,2980	-0,6744
12MTH	0,5300	-0,1770	2,2644	-0,5674

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,09	-0,48	2,12	-0,75
2Y	0,19	-0,52	1,90	-0,80
3Y	0,27	-0,50	1,83	-0,78
5Y	0,52	-0,39	1,82	-0,67
10Y	1,37	0,03	2,00	-0,23

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Proiz.cij.(svi.)*	2.1%	2.5%	08:00
eurozona	Output u građ.(tra)*		6.3%	11:00
SAD	FOMC kam.st.	2.50%	2.50%	20:00
SAD	FOMC kam.st.	2.25%	2.25%	20:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Nakon što su se u svibnju spustili u negativan teritorij ZEW indikatori poslovnih očekivanja u eurozoni i Njemačkoj zabilježili su snažan pad u lipnju (na -20,2 odnosno -21,1). Povjerenje investitora u ekonomske izgleda Njemačke pogoršalo se dramatično u lipnju nakon što je Bundesbank iznio svoje procjene o padu gospodarstva u ovom tromjesečju. Pokazatelj koji mjeri izgleda gospodarstva za sljedećih šest mjeseci ukazuje na povećani pesimizam nakon snažnog rasta u prvom tromjesečju potaknut i posljednjim izjavama glavnog čelnika ESB-a o mogućim dodatnim poticajima u monetarnoj politici Europske središnje banke.

Vijesti s deviznog tržišta

Uravnotežena ponuda i potražnja za devizama uz povećane volumene trgovanja obilježila je jučerašnje trgovanje na domaćem deviznom tržištu. Tijekom dana pod utjecajem korporativnog i bankarskog sektora trgovalo se u rasponu 7,403-7,409 kuna za euro te je u konačnici trgovanje zatvoreno na početnim razinama od oko 7,405 kuna za euro. Kao posljedica posljednjih izjava M. Draghija kao i ponovno potaknutog optimizma oko rješavanja trgovinskog sukoba Kine i SAD-a dolar je u odnosu na euro jučer na inozemnim tržištima ojačao do razine od 1,1191 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1191, EUR/GBP 0,8914, EUR/CHF 1,1197, EUR/JPY 121,28.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu je proteklo iznimno mirno. Na dospeljeću nije bilo trezorskih zapisa Ministarstva financija pa nije održana niti nova aukcija.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Obveznica uz valutnu klauzulu najkraćeg dospeljeća (studen 2019.) i jučer je bila u fokusu sudionika na domaćem tržištu obveznica uz ukupni volumen trgovanja od 58,3 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Mogućnost daljnjih poticajnih mjera od središnjih banaka, posebice naglašena nakon posljednjeg govora glavnog čelnika ESB-a o potencijalnim dodatnim mjerama monetarnog popuštanja, uslijed sve veće zabrinutosti oko globalnog gospodarstva i trgovinskih napetosti potaknula je porast cijena na tržištima obveznica diljem svijeta. Pri takvim kretanjima prinos na 10-godišnji američki Treasury približio se razini od 2% (2,06%), najniže od studenog 2016. godine. Prinos na njemački Bund pao je do -0,31%. Danas je u fokusu sastanak FOMC-a ne kojem ne očekujemo promjene u rasponu referentne stope.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

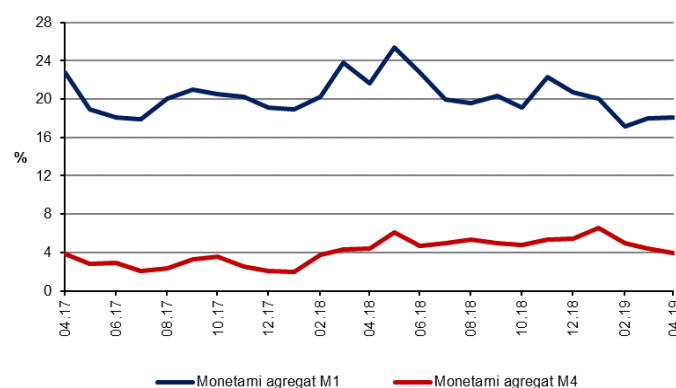
Milijunski promet ostvaren je samo s povlaštenom dionicom Adris grupe d.d., 1,536 milijuna kuna, čija cijena je sklznula za 0,85% na 468,00 kuna. Dionica dana bila bi dionica Optima Telekoma d.d. čija cijena je ostvarila dnevni rast vrijednosti od 9,00% na 5,45 kuna pri prometu od 540 tisuća kuna. Cijena ova dionice kretala se od najnižih 5,15 kuna do najviših 5,50 kuna. Dionicom Valamar Rivierom d.d. ostvaren je promet od 395,00 tisuća kuna, a cijena joj je pala za 0,75% na 39,60 kuna. S prometom od 274 tisuća kuna slijedi dionica Ericssona Nikole Tesle d.d., kojoj je cijena pala 5,56%, na 1.105,00 kuna. Od utorka se tom dionicom trguje bez prava na prošlogodišnju dividendu od 70,60 kuna po dionici.

Makroekonomska analiza

Nastavak godišnjeg rasta monetarnih agregata

Prema podacima HNB-a u travnju je, uz povećanje na mjesečnoj razini za 0,7%, nastavljen rast monetarnog agregata M1 i na godišnjoj razini. Povećanje novčane mase na mjesečnoj razini posljedica je rasta gotovog novca izvan kreditnih institucija za 1,9%. U odnosu na prosinac 2018. novčana masa je zabilježila blagi rast za 0,3% ili 410 mil. kuna. Promatrano na godišnjoj razini pozitivne stope rasta datiraju od rujna 2012. dok kontinuirane dvoznamenkaste godišnje stope rasta traju od rujna 2015. Naime, najuži monetarni agregat M1 (novčana masa) koji obuhvaća gotov novac izvan kreditnih institucija, depozite ostalih financijskih institucija kod Hrvatske narodne banke te depozitni novac kod kreditnih institucija na kraju travnja je iznosio 120,4 mlrd. kuna što je 18,4 mlrd. kuna ili 18,1% više u odnosu na isto razdoblje 2018. Rastu novčane mase na godišnjoj razini pridonio je rast depozitnog novca koji u ukupnom iznosu monetarnog agregata M1 čini udio od oko 72%, ali i rast gotovog novca izvan kreditnih institucija. Depozitni novac je na godišnjoj razini zabilježio rast od 13,4% čime je njegov iznos dosegao 86,4 mlrd. kuna. Zamjetan rast iznosa depozitnog novca oslikava veću sklonost držanja likvidne imovine koja je zasigurno motivirana i povijesno niskim kamatnim stopama na štednju. Doprinos rastu na godišnjoj razini, iako blaži, došao je i od rasta iznosa gotovog novca izvan kreditnih institucija koji je na kraju travnja iznosio 28,8 mlrd. kuna (3,1 mlrd. kuna ili 11,8% više u odnosu na travanj 2018.). Godišnji rast monetarnog agregata M1 pridonio je i godišnjem rastu ukupnih likvidnih sredstava. Naime, ukupna likvidna sredstva (monetarni agregat M4 koji obuhvaća novčanu masu, štedne i oročene kunske i devizne depozite te obveznice i instrumente tržišta novca, kao i udjele novčanih fondova) na kraju travnja su iznosila 319,9 mlrd. kuna što u odnosu na travanj 2018. predstavlja rast za 3,9% ili gotovo 12 mlrd. kuna. Pritom se u strukturi M4 blago ubrzao rast

Kretanje monetarnih agregata



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	23,34	ZLATO	1.345,9
2Y	30,82	SREBRO	15,0
3Y	46,37	BAKAR	5.949,0
5Y	85,37	PLATINA	802,0
10Y	125,81	ČELIK	574,0
		ALUMINIJ	1.781,0
		NAFTA (WTI)	53,9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,05	100,65	122	0,25
RHMF-O-327A EUR 3.250%	106,75	107,95	125	2,53
RHMF-O-203A HRK 6.750%	104,65	104,90	-	-0,08
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105,15	105,65	-	0,00
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105,25	105,90	-	0,02
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	106,10	106,85	-	0,20
RHMF-O-257A HRK 4.500%	122,70	123,50	-	0,55
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	123,15	124,05	-	0,92
RHMF-O-282A HRK 2.875%	113,70	114,70	-	1,09
RHMF-O-297A HRK 2.375%	110,10	111,20	-	1,19

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110,80	111,20	96	0,07
CRO. 2025 EUR 3.000%	113,60	114,30	123	0,47
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,50	116,20	201	0,83
CRO. 2028 EUR 2.700%	113,90	114,60	115	1,00
CRO. 2029 EUR 1.125%	99,20	99,60	201	1,17
CRO. 2030 EUR 1.275%	114,40	115,10	110	1,22
CRO. 2021 USD 6.375%	106,20	106,95	89	2,34
CRO. 2023 USD 5.500%	110,00	110,55	94	2,57

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,56
1Y	-0,60
3Y	-0,77
5Y	-0,69
10Y	-0,32

USD

2Y	1,86
5Y	1,83
10Y	2,06
30Y	2,55

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRI GRUPA (P)	468,00	-0,85%	1.536.356,00
OPTIMA TELEKOM	5,45	9,00%	540.096,60
VALAMAR RIVIERA	39,60	-0,75%	395.149,50
ERICSSON N.T.	1.105,00	-5,56%	274.565,00
HRVATSKI TELEKOM	158,50	0,32%	250.410,00
AD PLASTIK	189,50	0,00%	165.587,00
INA	3.100,00	0,00%	137.740,00
ARENATURIST	364,00	0,55%	129.584,00
ZAGREBAČKA BANKA	58,50	2,63%	111.402,50
PODRAVKA	412,00	-0,24%	109.257,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.899,99	-0,46%
CROBEX10	Hrvatska	1.113,74	-0,79%
BUX	Mađarska	40.922,41	0,39%
ATX	Austrija	2.964,04	1,52%
RTS	Rusija	1.359,23	1,37%
SBI TOP	Slovenija	873,95	0,07%
BELEX LINE	Srbija	1.527,97	-0,14%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26.465,54	1,35%
S&P 500	SAD	2.917,75	0,97%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7.953,88	1,39%
NIKKEI 225	Japan	20.972,71	-0,72%
EUROSTOXX 50	Europa	3.452,89	2,06%
DAX INDEX	Njemačka	12.331,75	2,04%
FTSE 100	V. Britanija	7.443,04	1,17%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I WAS SO NAIVE AS A KID I USED TO SNEAK BEHIND THE BARN AND DO NOTHING."

Johnny Carson (1925 - 2005)

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
	18.06.2019	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.180,00	-4,1%	1,7%	3.931	14,9	1,6	0,7	1,0	8,7	2,7%
Čakovečki mlinovi	6.400,00	-1,5%	33,3%	672	14,9	1,1	0,5	0,5	5,9	1,2%
Granolio	13,00	1,6%	85,7%	25	0,3	0,9	0,0	0,9	16,9	0,0%
Kraš	386,00	-0,5%	3,2%	548	10,8	0,8	0,5	0,7	6,4	2,6%
Podravka	412,00	-0,2%	9,9%	2.879	13,3	0,9	0,7	0,9	7,8	2,2%
Viro Tvorcnica Šećera	86,50	0,6%	-13,5%	120	neg.	0,6	0,2	1,1	n.a.	0,0%
Median		-0,4%	6,5%		13,3	0,9	0,5	0,9	7,8	1,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	468,00	-0,8%	12,2%	7.470	24,2	0,9	1,5	1,5	7,4	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	189,50	0,0%	7,7%	784	9,2	1,0	0,6	0,9	7,7	6,6%
Đuro Đaković Grupa	10,10	0,0%	-19,2%	102	neg.	2,1	0,2	1,0	29,3	0,0%
INA	3.100,00	0,0%	-1,3%	31.000	25,1	2,6	1,4	1,4	9,0	4,0%
Končar-Elektroindustrija	690,00	0,0%	29,0%	1.764	18,7	0,8	0,6	0,5	7,6	2,2%
Petrokemija	19,90	0,0%	-35,0%	1.095	neg.	4,4	0,5	0,7	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-1,3%		18,7	2,1	0,6	0,9	8,4	2,2%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	364,00	0,6%	6,7%	1.867	22,2	1,2	2,5	3,1	10,9	1,4%
Jadran	15,90	1,3%	-5,4%	445	9,9	0,6	5,2	5,6	8,3	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.800,00	0,0%	-7,8%	1.150	neg.	1,6	3,8	4,3	14,7	0,0%
Maistra	304,00	-0,7%	1,3%	3.327	10,6	1,9	2,8	4,0	10,6	0,0%
Plava Laguna	1.620,00	0,0%	-3,0%	4.237	16,6	2,0	3,9	4,3	10,4	2,1%
Valamar Riviera	39,60	-0,8%	7,9%	4.849	28,8	2,3	2,5	3,9	11,4	2,5%
Median		0,0%	-0,8%		16,6	1,7	3,3	4,1	10,7	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.105,00	-5,6%	9,4%	1.471	12,7	4,4	0,9	0,8	8,2	6,4%
Hrvatski Telekom	158,50	0,3%	5,7%	12.815	11,8	1,0	1,7	1,3	3,2	6,3%
OT-Optima Telekom	5,45	9,0%	222,5%	378	59,1	974,9	0,7	1,4	5,4	0,0%
Median		0,3%	9,4%		12,7	4,4	0,9	1,3	5,4	6,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	335,00	5,3%	0,9%	462	neg.	0,8	1,3	3,6	10,4	0,0%
Jadroplov	12,50	-10,7%	-19,9%	20	neg.	0,1	0,2	3,7	15,1	0,0%
Jadranski Naftovod	3.960,00	0,0%	9,4%	3.990	12,9	0,9	5,6	4,8	6,9	2,2%
Luka Ploče	410,00	-0,5%	16,5%	173	22,6	0,4	0,7	0,5	6,4	0,0%
Luka Rijeka	44,00	6,3%	8,4%	593	neg.	0,9	4,1	4,2	176,1	0,0%
Tankerska Next Generation	31,00	0,0%	-20,1%	270	neg.	0,4	0,9	2,8	10,7	0,0%
Uljanik Plovidba	40,00	0,0%	-45,2%	22	neg.	neg.	0,1	7,8	15,4	0,0%
Median		0,0%	0,9%		17,7	0,6	0,9	3,7	10,7	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,48	2,2%	-32,2%	135	neg.	1,4	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Institut IGH	125,00	17,9%	-13,8%	76	14,9	neg.	0,4	2,4	16,4	0,0%
Ingra	3,70	0,0%	0,5%	50	3,4	0,4	2,1	24,1	45,9	0,0%
Tehnika	128,00	-1,5%	0,0%	24	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
Median		1,1%	-6,9%		9,2	0,9	0,3	2,0	31,1	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: 19.06.2019 godine u 08:02 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 19.06.2019 godine u 08:05 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 ulagateljima 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.