

Dnevne financijske vijesti

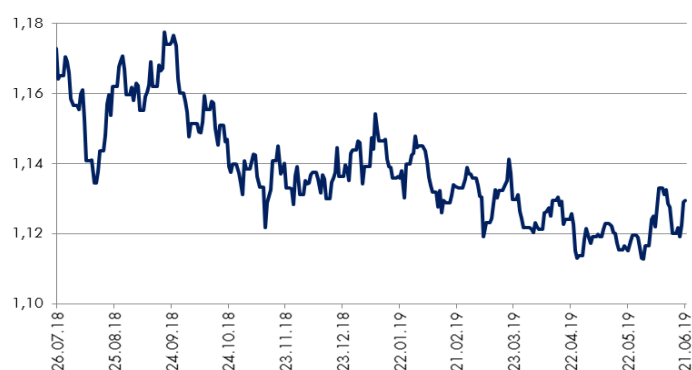
21. lipanj 2019.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 19.06.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,43	0,00%
CLASSIC	112,11	0,31%
HARMONIC	107,97	0,60%
DYNAMIC	111,12	0,60%
USD 2021	103,92	0,05%
FLEXI CASH	102,19	0,10%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4004	7,4076
USD/HRK	6,5537	6,5595
GBP/HRK	8,3268	8,3339
CHF/HRK	6,6791	6,6848
EUR/USD	1,1292	1,1293
EUR/GBP	0,8887	0,8889
EUR/CHF	1,1080	1,1081
EUR/JPY	121,17	121,18

Srednji tečaj HNB

	21.06.2019	20.06.2019	31.12.2018	30.06.2018
EUR	7,3985	0,00%	-0,26%	0,26%
USD	6,6058	0,00%	2,07%	4,08%
CHF	6,6170	0,00%	0,44%	3,56%
GBP	8,3063	0,00%	1,22%	-0,27%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,3300			
1WK	0,3400	-0,3980	2,3819	-0,8314
2WK	0,3500	-0,3710		
1MTH	0,4200	-0,3910	2,4036	-0,8058
3MTH	0,5000	-0,3360	2,3431	-0,7208
6MTH	0,5000	-0,2990	2,2168	-0,6790
12MTH	0,5300	-0,2080	2,1615	-0,5748

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	2,78	-0,49	2,01	-0,76
2Y	0,32	-0,51	1,81	-0,80
3Y	0,22	-0,49	1,75	-0,78
5Y	0,46	-0,37	1,77	-0,65
10Y	1,33	0,04	1,97	-0,22

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI prerađ.(lip)	44.6	44.3	09:30
Njemačka	PMI usluž.(lip)	55.2	55.4	09:30
eurozona	PMI prerađ.(lip)	48.0	47.7	10:00
eurozona	PMI usluž.(lip)	53.0	52.9	10:00
SAD	PMI prerađ.(lip)	50.5	50.5	15:45
SAD	PMI usluž.(lip)	51.0	50.9	15:45

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Na zasjedanju u srijedu vodeći čelnik Američke središnje banke najavio je namjeru spuštanja referentne kamatne stope već na sastanku u srpnju. Pri tome nije definirano hoće li FED raspon referentne kamatne stope spustiti za 25bb ili čak za 50bb. Kao glavni razlog takvoj odluci navodi se neizvjesnost na tržištima zbog trgovinskog sukoba SAD-a i Kine i posljedični utjecaj na gospodarstvo uz i dalje nisku razinu inflacije (značajno ispod ciljane razine FED-a od 2%). I dok su kratkoročni izgledi i dalje okarakterizirani kao povoljni, ostaje nepoznanica kako će se navedene neizvjesnosti odraziti na kretanje gospodarstva u duljoj perspektivi.

Vijesti s deviznog tržišta

Srijeda je prošla u znaku blage aprecijacije domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama oko 7,405 kuna za euro blago povećana ponuda deviza poglavito od strane bankarskog sektora dovela je do pada tečaja EUR/HRK na razine od oko 7,402 kuna za euro gdje je tržište i zatvoreno.

Nakon sastanka FED-a na kojem je najavljen novi ciklus monetarnog popuštanja dolar je u odnosu na euro oslabio do 1,13 dolara za euro.

Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1296, EUR/GBP 0,8912, EUR/CHF 1,1137, EUR/JPY 121,71.

Vijesti s novčanog tržišta

Za utorak je najavljena aukcija trezorskih zapisa na kojoj Ministarstvo financija planira izdati 700 milijuna kunskih trezoraca ročnosti godinu dana. Na dospelju je 721 milijuna trezoraca, a budući da tržište obiluje likvidnošću (oko 29,5 mlrd. kuna) očekujemo da bi prinos mogao ostati na trenutnoj razini. Kamatne stope na domaćem tržištu novca zabilježile su minimalne promjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Iako u srijedu nije bilo trgovanja obveznicama na domaćem tržištu na kotacijama lokalnih izdanja osjeća se prelijevanje sentimenta s međunarodnih i regionalnih financijskih tržišta. Bid prinos na desetogodišnju kunsku obveznicu spustio se ispod razine od 1,30%.

Inozemna tržišta

Nakon zasjedanja članova FOMC-a na kojem je referentna kamatna stopa zadržana na postojećim razinama, ali je već za srpanj najavljen novi korak u monetarnom popuštanju, odnosno snižavanje referentnog kamatnjaka, cijene američkih dužnosnica su porasle. Prinos na 10-godišnju referentnu obveznicu spustio se do razine od 2,01%. U istom smjeru kretao se prinos na njemačku referentnu obveznicu te se spustio do -0,32% podržan najavom nastavka ekspanzivne monetarne politike i od strane ESB-a.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

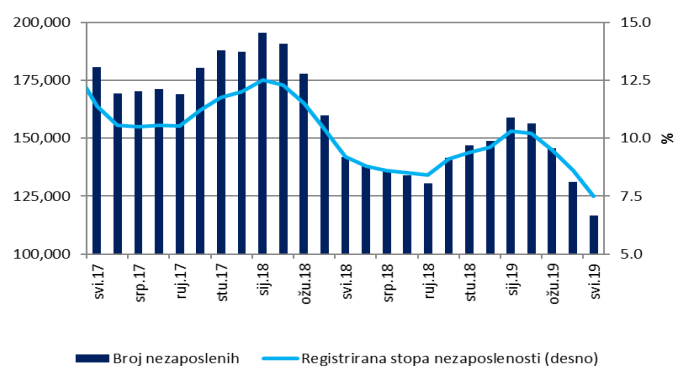
Najlikvidnija dionica je Hrvatski Telekom d.d. s prometom 3,48 milijuna kuna i rastom cijene za 0,32%. Kompanija je u kontinuiranom procesu otkupa vlastitih dionica. Povlaštena dionica Adris Grupe d.d. ostvarila je promet 1,86 milijuna kuna i rast cijene +1,5%. Adris Grupa d.d. objavila je program otkupa vlastitih dionica s namjerom stjecanja do maksimalno 1.640.000 dionica s novčanim iznosom dodijeljenim programu u iznosu od 900.000.000 HRK. Program će biti završen najkasnije do 19.06.2020. godine. Cijena po kojoj se kupuju vlastite dionice ne smije biti iznad 10%, odnosno ispod 10% prosječne tržišne cijene koja je za te dionice ostvarena tijekom prethodnog dana trgovanja.

Makroekonomska analiza

Stopa registrirane nezaposlenosti u svibnju 7,5%

Prema podacima DZS-a u svibnju je zabilježen nastavak pada registrirane stope nezaposlenosti što je u skladu sa sezonskim kretanjima na tržištu rada na što su upućivali i podaci Hrvatskog zavoda za zapošljavanje (udio broja izišlih iz evidencije radi sezonskog zapošljavanja u ukupnim izlascima iz evidencije u svibnju je iznosio 27%). Registrirana stopa nezaposlenosti koja predstavlja odnos broja nezaposlenih u odnosu na aktivno stanovništvo spustila se s 8,6% koliko je iznosila u travnju na 7,5% u svibnju. Smanjenje stope nezaposlenosti prvenstveno je rezultat pada broja nezaposlenih koji se u promatranom mjesecu spustio na 116.466 (-11,2% mjesečno). Broj nezaposlenih se tako, uz intenziviranje stope pada, nastavio smanjivati četvrti mjesec za redom. Istovremeno, broj aktivnog stanovništva je porastao (+1,7% mjesečno) te je u svibnju iznosio 1,547 milijuna. Na godišnjoj razini nastavljen je pozitivan trend u kretanju pokazatelja nezaposlenosti te je stopa registrirane nezaposlenosti za 1,7 postotnih bodova niža u usporedbi s istim mjesecom 2018. Smanjenje stope nezaposlenosti na godišnjoj razini odraz je snažnijeg pada broja nezaposlenih u odnosu na smanjenje broja aktivnog stanovništva. Naime, broj nezaposlenih nastavio se smanjivati po dvoznamenkastim stopama pri čemu je zabilježena stopa u svibnju -17,9%. S druge strane broj aktivnog stanovništva zabilježio je godišnju stopu pada od 1,5%. Iako će se smanjenje nezaposlenosti, povećanje zaposlenosti, iako značajnije sporijom dinamikom, uz manjak radnika u određenim djelatnostima (blisko vezanim uz turizam) te posljedični pritisak na rast plaća povoljno odraziti na raspoloživi dohodak kućanstava te tako pridonijeti nastavku rasta gospodarstva navedena kretanja na tržištu su prije svega sezonskog karaktera. Hrvatsko tržište rada i dalje je opterećeno strukturnim problemima, poput neusklađenosti ponude i potražnje za radnom snagom te niskom razinom zaposlenosti za što su ipak potrebni ozbiljniji reformski/strukturni zahvati.

Kretanje nezaposlenosti



Izvori: HZZ, DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	22,62	ZLATO	1.388,7
2Y	34,76	SREBRO	15,4
3Y	48,07	BAKAR	5.973,0
5Y	93,43	PLATINA	805,6
10Y	159,11	ČELIK	563,0
		ALUMINIJ	1.781,0
		NAFTA (WTI)	57,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,11	100,71	103	0,23
RHMF-O-327A EUR 3.250%	106,81	108,01	119	2,53
RHMF-O-203A HRK 6.750%	104,60	104,85	-	-0,01
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105,25	105,75	-	-0,04
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105,35	106,00	-	-0,02
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	106,25	107,00	-	0,17
RHMF-O-257A HRK 4.500%	122,75	123,55	-	0,54
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	123,35	124,25	-	0,90
RHMF-O-282A HRK 2.875%	113,85	114,85	-	1,07
RHMF-O-297A HRK 2.375%	110,30	111,40	-	1,17

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110,80	111,20	93	0,07
CRO. 2025 EUR 3.000%	113,60	114,30	118	0,47
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,50	116,20	197	0,83
CRO. 2028 EUR 2.700%	113,90	114,60	107	1,00
CRO. 2029 EUR 1.125%	99,20	99,60	197	1,17
CRO. 2030 EUR 1.275%	114,40	115,10	110	1,22
CRO. 2021 USD 6.375%	106,20	106,95	82	2,34
CRO. 2023 USD 5.500%	110,00	110,55	86	2,57

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,55
1Y	-0,58
3Y	-0,75
5Y	-0,66
10Y	-0,32

USD

2Y	1,78
5Y	1,78
10Y	2,03
30Y	2,54

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	159,00	0,32%	3.484.966,00
ADRIIS	475,00	1,50%	1.863.028,00
ZABA	58,00	-0,85%	1.260.354,00
PODRAVKA	418,00	1,46%	939.768,00
OPTIMA TELEKOM	5,60	2,75%	894.539,05
VALAMAR	39,60	0,00%	719.765,40
MAISTRA	304,00	0,00%	311.348,00
AD PLASTIK	188,00	-0,79%	242.334,00
JADROAGENT	1.180,00	7,27%	181.830,00
PLAVA LAGUNA	1.610,00	-0,62%	165.940,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.901,57	0,08%
CROBEX10	Hrvatska	1.117,88	0,37%
BUX	Mađarska	40.774,52	-0,50%
ATX	Austrija	2.955,33	-0,05%
RTS	Rusija	1.391,21	2,21%
SBI TOP	Slovenija	889,23	0,67%
BELEX LINE	Srbija	1.526,38	0,18%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26.753,17	0,94%
S&P 500	SAD	2.954,18	0,95%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.051,34	0,80%
NIKKEI 225	Japan	21.462,86	0,61%
EUROSTOXX 50	Europa	3.468,08	0,39%
DAX INDEX	Njemačka	12.355,39	0,38%
FTSE 100	V. Britanija	7.424,44	0,28%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"GENIUS MIGHT BE DESCRIBED AS A SUPREME CAPACITY FOR GETTING ITS POSSESSORS INTO TROUBLE OF ALL KINDS."

Samuel Butler (1835 - 1902)

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
	19.06.2019	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.190,00	0,8%	2,6%	3.964	15,1	1,6	0,7	1,0	8,8	2,7%
Čakovečki mlinovi	6.400,00	0,0%	33,3%	672	14,9	1,1	0,5	0,5	5,9	1,2%
Granolio	13,00	0,0%	85,7%	25	0,3	0,9	0,0	0,9	16,9	0,0%
Kraš	386,00	0,0%	3,2%	548	10,8	0,8	0,5	0,7	6,4	2,6%
Podravka	418,00	1,5%	11,5%	2.921	13,5	0,9	0,7	0,9	7,9	2,2%
Viro Tvornica Šećera	86,50	0,0%	-13,5%	120	neg.	0,6	0,2	1,1	n.a.	0,0%
Median		0,0%	7,3%		13,5	0,9	0,5	0,9	7,9	1,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	475,00	1,5%	13,9%	7.582	24,6	0,9	1,5	1,5	7,5	3,8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	188,00	-0,8%	6,8%	778	9,1	1,0	0,6	0,9	7,7	6,6%
Đuro Đaković Grupa	10,35	2,5%	-17,2%	105	neg.	2,2	0,2	1,1	29,4	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	675,00	-2,2%	26,2%	1.725	18,3	0,7	0,6	0,5	7,4	2,2%
Petrokemija	20,00	0,5%	-34,6%	1.101	neg.	4,4	0,5	0,7	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-1,3%		18,3	2,2	0,6	0,9	8,4	2,2%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	366,00	0,5%	7,3%	1.877	22,3	1,2	2,5	3,1	10,9	1,4%
Jadran	15,75	-0,9%	-6,3%	441	9,8	0,6	5,1	5,5	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	0,0%	1,3%	3.327	10,6	1,9	2,8	4,0	10,6	0,0%
Plava Laguna	1.610,00	-0,6%	-3,6%	4.211	16,5	2,0	3,8	4,3	10,4	2,1%
Valamar Riviera	39,60	0,0%	7,9%	4.849	28,8	2,3	2,5	3,9	11,4	2,5%
Median		0,0%	-1,1%		16,5	1,7	3,3	4,1	10,8	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.120,00	1,4%	10,9%	1.491	12,8	4,4	0,9	0,8	8,3	6,3%
Hrvatski Telekom	159,00	0,3%	6,0%	12.856	11,8	1,0	1,7	1,3	3,2	6,3%
OT-Optima Telekom	5,60	2,8%	231,4%	389	60,7	1.001,8	0,7	1,4	5,5	0,0%
Median		1,4%	10,9%		12,8	4,4	0,9	1,3	5,5	6,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	320,00	-4,5%	-3,6%	441	neg.	0,7	1,2	3,5	10,2	0,0%
Jadroplov	12,50	0,0%	-19,9%	20	neg.	0,1	0,2	3,7	15,1	0,0%
Jadranski Naftovod	4.000,00	1,0%	10,5%	4.031	13,0	0,9	5,7	4,8	7,0	2,1%
Luka Ploče	410,00	0,0%	16,5%	173	22,6	0,4	0,7	0,5	6,4	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	31,00	0,0%	-20,1%	270	neg.	0,4	0,9	2,8	10,7	0,0%
Uljanik Plovidba	42,60	6,5%	-41,6%	23	neg.	neg.	0,2	7,8	15,4	0,0%
Median		0,0%	-3,6%		17,8	0,6	0,9	3,7	10,7	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,32	-2,9%	-34,2%	131	neg.	1,4	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Institut IGH	125,00	0,0%	-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	130,00	1,6%	1,6%	25	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-6,6%		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: 21.06.2019 godine u 08:08 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 21.06.2019 godine u 08:10 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.