

Dnevne financijske vijesti

8. srpanj 2019.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Kretanje (ne)zaposlenosti u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 04.07.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,45	-0,00%
CLASSIC	112,74	0,00%
HARMONIC	109,41	0,00%
DYNAMIC	112,12	0,00%
USD 2021	104,15	0,00%
FLEXI CASH	102,23	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,3953	7,4012
USD/HRK	6,5865	6,5911
GBP/HRK	8,2506	8,2562
CHF/HRK	6,6447	6,6491
EUR/USD	1,1228	1,1229
EUR/GBP	0,8963	0,8964
EUR/CHF	1,1130	1,1131
EUR/JPY	121,84	121,85

Srednji tečaj HNB

	08.07.2019	05.07.2019	31.12.2018	30.06.2018
EUR	7,3946	0,06%	-0,31%	0,20%
USD	6,5648	0,24%	1,46%	3,48%
CHF	6,6498	0,11%	0,93%	4,03%
GBP	8,2372	0,03%	0,39%	-1,12%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,3000			
1WK	0,3000	-0,4040	2,3770	-0,8260
2WK	0,3200	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,3940	2,3665	-0,8110
3MTH	0,4700	-0,3600	2,3114	-0,7446
6MTH	0,4800	-0,3440	2,2098	-0,7072
12MTH	0,5200	-0,2680	2,1916	-0,6008

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,12	-0,50	2,10	-0,77
2Y	0,15	-0,53	1,90	-0,79
3Y	0,19	-0,51	1,83	-0,77
5Y	0,42	-0,43	1,82	-0,66
10Y	1,28	-0,06	1,99	-0,26

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Indust.proiz. (svi) *	0.4%	-2.0%	08:00
Njemačka	Robna raz. (svi)	17.0b	17.9b	08:00
Njemačka	Bil.pl. (svi)	12.6b	22.9b	08:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Sam kraj tjedna i objava podataka o zaposlenosti u SAD-u donijela je iznenađenje na tržište. Nadmašena su i najoptimističnija očekivanja analitičara budući da je zaposlenost u lipnju porasla za 224 tisuće naspram očekivanih 160 tisuća. Podatak za svibanj revidiran je na niže za 72 tisuće. Porast zaposlenosti zabilježen je u nizu djelatnosti uključujući i prerađivačku industriju u kojoj je zaposlenost porasla za 17 tisuća odnosno najviše od početka siječnja. Pad zaposlenosti u trgovini nastavljen je i peti mjesec za redom.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je priveden kraju bez većih oscilacija na domaćem deviznom tržištu. Tečaj EUR/HRK je bio stabilan na razinama oko 7,398 kuna za euro čemu su pridonijele uravnotežene ponuda i potražnja za devizama. Srednji tečaj HNB-a nalazi se oko najnižih ovogodišnjih razina što je uobičajena posljedica sezone potražnje za kunom u vrijeme turističke sezone. Kuna će se u odnosu na euro o zadržavati na trenutnim ili blago nižim razinama i narednih tjedana. U slučaju snažnijih pritisa na jačanje kune zbog povećane potražnje za domaćom valutom ne treba isključiti ni intervenciju kupnje deviza od strane središnje banke.

Na svjetskom deviznom tržištu sam kraj tjedna donio je jačanje dolara u odnosu na euro. Podršku američkoj valuti dala je objava s tržišta rada koja je umanjila očekivanja o skorom rezanju referentnog kamatnjaka. Prema našem mišljenju tržišna očekivanja o dinamici labavljenja monetarne politike su pretjerana uzimajući u obzir ekonomske fundamente odnosno kretanja u realnom sektoru i tržištu rada. Prema podacima s Bloomberg, tržište je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1228, EUR/GBP 0,8963, EUR/CHF 1,1119, EUR/JPY 121,62.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna nije donio veće volumene trgovanja na međubankarskom tržištu kao ni pomake tržišnih kamatnih stopa shodno slabijoj potražnji za kunama. Hrvatska narodna banka najavila je novu redovitu operaciju na kojoj očekujemo izostanak potražnje obzirom da je višak likvidnosti u sustavu na razini od 28 milijardi kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Niska likvidnost i lagani pad prinosa trebali bi biti obilježje i ovog tjedna na domaćem obvezničkom tržištu.

Inozemna tržišta

Cijela američka krivulja prinosa do 30-god. sve do petka nalazila se ispod referentne kamatne stope Fed-a što jasno ukazuje na očekivanja skorog rezanja kamatne stope. Ipak sam kraj tjedna i iznadočekivani podaci s američkog tržišta rada vratili su desetgodišnji prinos iznad 0.02 ublažavajući



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

čekivanja o skorom rezanju referentnog kamatnjaka. Rast prinosa na dnevnoj razini zabilježen je i diljem europskog tržišta. Smatramo da će Fed prvo rezanje kamatnjaka provesti na sastanku u rujnu unatoč tržišnim očekivanjima da će se taj potez dogoditi već tijekom ovog mjeseca.

Vijesti s tržišta dionica

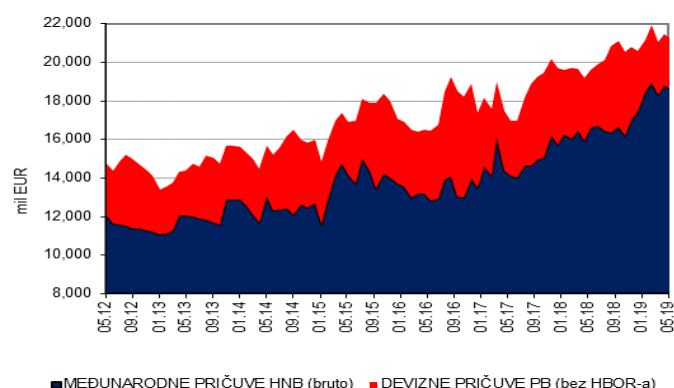
U petak je na Zagrebačkoj burzi samo povlašćena dionica Adris Grupe d.d. uspjela zabilježiti više od milijun kuna prometa. Dionicom je protrogovano u vrijednosti 1,79 milijuna kuna bez promjene cijene. Optima Telekom d.d. imala je promet od 900 tisuća kuna također bez promjene cijene. Još jedna dionica bez promjene cijene je Hrvatski Telekom d.d. završivši dan na 157,00 kuna, uz promet 679 tisuća kuna. Dionica Arena Hospitality Group d.d. skočila je za 2,7% na prometu 532 tisuće kuna. Indeksi su blago porasli, Crobex + 0,22% i Crobex10 +0,16%. Ukupan dionički promet iznosio je 6,43 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

Bruto međunarodne pričuve krajem svibnja 18,6 mlrd. eura. Prema podacima HNB-a ukupna aktiva središnje banke na kraju svibnja iznosila je 141,4 mlrd. kuna te je uz pad na mjesečnoj razini za 1 mlrd. kuna (-0,7%) na godišnjoj razini bila viša za 15,8 mlrd. kuna (+12,6%). U odnosu na kraj 2018. ukupna aktiva središnje banke viša je za gotovo 8 mlrd. kuna (+6%). Promjene na mjesečnoj i na godišnjoj razini prvenstveno su odraz kretanja inozemne aktive s obzirom da njen udio u ukupnoj aktivni čini blago iznad 99 posto. Inozemna aktiva HNB-a na kraju svibnja iznosila je 139,4 mlrd. kuna što predstavlja pad na mjesečnoj i rast godišnjoj razini (-0,7% odnosno +11,9%). U strukturi inozemne aktive najveći udio odnosi se na plasmane u vrijednosne papire (64%) koji su krajem svibnja bili viši na mjesečnoj i godišnjoj razini (+1,2% odnosno +11,9%). Nadalje, od ostalih komponenti inozemne aktive snažniji godišnji rast zabilježen je kod oročenih depozita u stranim bankama (+17,4%) koji u strukturi sudjeluju sa 30%. Nadalje, efektivna i depoziti po viđenju u stranim bankama spustila se s 4,1 mlrd. kuna u svibnju 2018. na 3,8 mlrd. kuna u svibnju ove godine. Bruto međunarodne pričuve izražene u eurima zabilježile su pad na mjesečnoj i rast godišnjoj razini (-0,9% i +12,1%) te su na kraju u svibnju iznosile 18,6 mlrd. Smanjenje na mjesečnoj razini posljedica je u uglavnom niže razine ugovorenih repo poslova. Prema posljednjim podacima središnje banke koji se objavljuju na tjednoj razini bruto međunarodne pričuve na dan 21. lipnja premašile su 19,9 mlrd eura, a njihov daljnji rast biti će svakako pod utjecajem mogućih deviznih intervencija središnje banke s ciljem obuzdavanja jačanja domaće valute naspram eura.

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Bruto međunarodne pričuve



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	18,88	ZLATO	1.395,4
2Y	29,03	SREBRO	15,0
3Y	38,89	BAKAR	5.902,0
5Y	78,82	PLATINA	805,2
10Y	128,70	ČELIK	525,0
		ALUMINIJ	1.803,0
		NAFTA (WTI)	57,5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,65	101,25	61	0,03
RHMF-O-327A EUR 3.250%	109,90	111,10	105	2,26
RHMF-O-203A HRK 6.750%	104,40	104,65	-	0,26
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105,10	105,60	-	0,03
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105,20	105,85	-	0,03
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	106,60	107,35	-	0,09
RHMF-O-257A HRK 4.500%	123,60	124,40	-	0,42
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	124,50	125,40	-	0,76
RHMF-O-282A HRK 2.875%	114,80	115,80	-	0,96
RHMF-O-297A HRK 2.375%	111,50	112,60	-	1,05

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110,80	111,20	90	0,07
CRO. 2025 EUR 3.000%	113,60	114,30	122	0,47
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,50	116,20	204	0,83
CRO. 2028 EUR 2.700%	113,90	114,60	99	1,00
CRO. 2029 EUR 1.125%	99,20	99,60	204	1,17
CRO. 2030 EUR 1.275%	114,40	115,10	110	1,22
CRO. 2021 USD 6.375%	106,20	106,95	77	2,34
CRO. 2023 USD 5.500%	110,00	110,55	87	2,57

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,55
1Y	-0,62
3Y	-0,76
5Y	-0,64
10Y	-0,36

USD

2Y	1,86
5Y	1,83
10Y	2,03
30Y	2,54

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRI GRUPA (P)	465,00	0,00%	1.794.135,00
OPTIMA TELEKOM	5,35	0,00%	900.661,56
HRVATSKI TELEKOM	157,00	0,00%	679.125,50
ARENATURIST	380,00	2,70%	532.240,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	379,00	-0,79%	498.424,00
VALAMAR RIVIERA	38,70	2,38%	357.439,80
ZAGREBAČKA BANKA	59,00	1,72%	268.394,50
AD PLASTIK	188,50	0,27%	247.482,00
MAISTRA	302,00	0,67%	153.008,00
PODRAVKA	405,00	-1,22%	123.584,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.895,96	0,22%
CROBEX10	Hrvatska	1.105,83	0,16%
BUX	Mađarska	41.016,65	0,11%
ATX	Austrija	3.028,19	-0,16%
RTS	Rusija	1.398,75	-0,91%
SBI TOP	Slovenija	890,20	-0,03%
BELEX LINE	Srbija	1.546,45	-0,04%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26.922,12	-0,16%
S&P 500	SAD	2.990,41	-0,18%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.161,79	-0,10%
NIKKEI 225	Japan	21.746,38	0,20%
EUROSTOXX 50	Europa	3.527,98	-0,46%
DAX INDEX	Njemačka	12.568,53	-0,49%
FTSE 100	V. Britanija	7.553,14	-0,66%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"TELEVISION NEWS IS LIKE A LIGHTNING FLASH. IT MAKES A LOUD NOISE, LIGHTS UP EVERYTHING AROUND IT, LEAVES EVERYTHING ELSE IN DARKNESS AND THEN IS SUDDENLY GONE."

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
	05.07.2019	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.190,00	0,0%	2,6%	3.964	15,1	1,6	0,7	1,0	8,8	2,7%
Čakovečki mlinovi	6.500,00	0,8%	35,4%	683	15,2	1,1	0,5	0,5	6,0	1,2%
Granolio	12,60	0,0%	80,0%	24	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	405,00	-1,2%	8,0%	2.830	13,1	0,9	0,7	0,9	7,7	2,2%
Viro Tvornica Šećera	78,00	0,0%	-22,0%	108	neg.	0,6	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,0%	5,6%		13,1	0,9	0,5	0,9	7,7	1,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	465,00	0,0%	11,5%	7.422	24,0	0,8	1,5	1,5	7,3	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	188,50	0,3%	7,1%	780	9,1	1,0	0,6	0,9	7,7	6,6%
Đuro Đaković Grupa	9,56	0,0%	-23,5%	97	neg.	2,0	0,2	1,0	28,9	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	660,00	-2,2%	23,4%	1.687	17,9	0,7	0,6	0,5	7,2	2,3%
Petrokemija	18,00	0,0%	-41,2%	990	neg.	4,0	0,5	0,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-1,3%		17,9	2,0	0,6	0,9	8,4	2,3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	380,00	2,7%	11,4%	1.949	23,2	1,2	2,6	3,2	11,3	1,3%
Jadran	16,00	-3,0%	-4,8%	448	10,0	0,6	5,2	5,6	8,4	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.820,00	0,0%	-7,3%	1.156	neg.	1,6	3,8	4,3	14,8	0,0%
Maistra	302,00	0,7%	0,7%	3.305	10,5	1,9	2,8	4,0	10,5	0,0%
Plava Laguna	1.630,00	1,2%	-2,4%	4.263	16,7	2,0	3,9	4,3	10,5	2,1%
Valamar Riviera	38,70	2,4%	5,4%	4.739	28,2	2,2	2,4	3,8	11,2	2,6%
Median		1,0%	-0,9%		16,7	1,7	3,3	4,1	10,9	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.115,00	1,4%	10,4%	1.485	12,8	4,4	0,9	0,8	8,3	6,3%
Hrvatski Telekom	157,00	0,0%	4,7%	12.694	11,7	1,0	1,6	1,3	3,1	6,4%
OT-Optima Telekom	5,35	0,0%	216,6%	372	58,0	957,1	0,7	1,4	5,4	0,0%
Median		0,0%	10,4%		12,8	4,4	0,9	1,3	5,4	6,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	379,00	-0,8%	14,2%	523	neg.	0,9	1,5	3,7	10,9	0,0%
Jadroplov	14,00	0,0%	-10,3%	23	neg.	0,1	0,2	3,7	15,2	0,0%
Jadranski Naftovod	4.140,00	-5,0%	14,4%	4.172	13,4	1,0	5,9	5,0	7,3	2,1%
Luka Ploče	416,00	7,8%	18,2%	175	22,9	0,4	0,8	0,5	6,5	0,0%
Luka Rijeka	40,40	-0,5%	-0,5%	545	neg.	0,8	3,7	3,9	162,3	0,0%
Tankerska Next Generation	33,20	8,5%	-14,4%	290	neg.	0,5	1,0	2,9	10,9	0,0%
Uljanik Plovidba	50,00	4,2%	-31,5%	27	neg.	neg.	0,2	7,8	15,5	0,0%
Median		0,0%	-0,5%		18,2	0,6	1,0	3,7	10,9	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	4,71	0,2%	-41,7%	116	neg.	1,2	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Institut IGH	123,00	0,0%	-15,2%	75	neg.	neg.	0,4	2,4	18,8	0,0%
Ingra	3,48	0,0%	-5,4%	47	3,2	0,4	2,0	24,0	45,6	0,0%
Tehnika	130,00	0,0%	1,6%	25	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-10,3%		3,2	0,8	0,3	2,0	32,2	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: 08.07.2019 godine u 08:21 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 08.07.2019 godine u 08:25 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. 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.