

Dnevne financijske vijesti

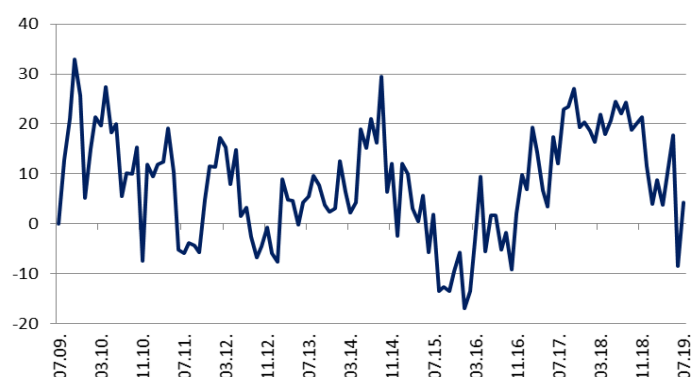
16. srpanj 2019.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Empire manufacturing u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 12.07.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,46	-0,00%
CLASSIC	112,71	-0,01%
HARMONIC	108,75	0,16%
DYNAMIC	111,93	0,14%
USD 2021	103,90	-0,02%
FLEXI CASH	102,29	0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,3897	7,3971
USD/HRK	6,5616	6,5682
GBP/HRK	8,2152	8,2225
CHF/HRK	6,6678	6,6736
EUR/USD	1,1262	1,1262
EUR/GBP	0,8995	0,8996
EUR/CHF	1,1083	1,1084
EUR/JPY	121,46	121,47

Srednji tečaj HNB

	16.07.2019	15.07.2019	30.06.2019	31.12.2018
EUR	7,3901	-0,01%	-0,05%	-0,37%
USD	6,5515	-0,20%	0,86%	1,26%
CHF	6,6704	0,29%	0,15%	1,23%
GBP	8,2313	-0,01%	-0,06%	0,32%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,2900			
1WK	0,3000	-0,3990	2,3748	-0,8228
2WK	0,3200	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,3930	2,3141	-0,8098
3MTH	0,4800	-0,3630	2,3033	-0,7466
6MTH	0,4900	-0,3420	2,2171	-0,7126
12MTH	0,5200	-0,2800	2,2105	-0,5966

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,08	-0,51	2,04	-0,78
2Y	0,06	-0,53	1,86	-0,80
3Y	0,06	-0,51	1,81	-0,76
5Y	0,32	-0,38	1,83	-0,61
10Y	1,15	0,02	2,02	-0,17

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Potroš.cijene, god.pr. (lip)	0.8%	0.9%	11:00
eurozona	Robna razmj. (svi)		15.7mlrd.	11:00
eurozona	ZEW oček. (srp)	-21.2	-20.2	11:00
Njemačka	ZEW oček. (srp)	-23.7	-21.1	11:00
SAD	Trg. na malo, god.pr. (lip)	0.2%	0.5%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučer je objavljen podatak iz ankete o kretanju sentimenta u prerađivačkom sektoru SAD-a u državi New York (Empire Manufacturing) za srpanj. Nakon što se u lipnju spustio na najnižu razinu u gotovo tri godine (-8.6 bodova) povratak u pozitivan teritorij (na 4.3) indicira kako se tvornička aktivnost u SAD-u polako stabilizira. Navedena kretanja potvrđuje i razrada po komponentama gdje je izraženije poboljšanje zabilježeno kod indikatora općih uvjeta poslovanja, rasta novih narudžbi i smanjenja zaliha.

Vijesti s deviznog tržišta

Uravnotežena ponuda i potražnja za devizama obilježila je jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,393 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem korporativnog i bankarskog sektora te institucionalnih investitora trgovalo u uskom rasponu 7,388-7,396 kuna za euro. Krajem dana trgovanje je stabilizirano oko početnih razina. Tržišnim tečajem EUR/USD jučer se trgovalo u razmjerno uskom rasponu oko 1,126 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1259, EUR/GBP 0,8996, EUR/CHF 1,1093, EUR/JPY 121,67.

Vijesti s novčanog tržišta

HNB je i ovog ponedjeljka održala redovitu operaciju - puštanje likvidnosti/odobrovanje kredita na tjedan dana uz kamatnu stopu od 0,30%, no na istoj nije bilo potražnje. Razlog izostanka potražnje za dodatnom likvidnošću je višak likvidnosti u sustavu od preko 31,2 milijardi kuna. Tržišne kamatne stope nisu se znatnije mijenjale posljedično smanjenoj potražnji za kunama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Uz ukupan prijavljeni promet od 13,4 mil. kuna fokus na domaćem tržištu i jučer je bio na izdanjima duljeg dospelja. Nije bilo značajnijih promjena na kotacijama.

Inozemna tržišta

Nakon što je postalo i više nego sigurno kako Fed-a na zasjedanju koje je na rasporedu 30 i 31. srpnja po prvi puta u deset godina spustiti referentnu kamatnu stopu tržišni sudionici sada očekuju izlaganja članka Fed-a koje je na rasporedu ovaj tjedan. Na tržištu se sada pojavljuju nagađanja za koliko će kamatna stopa biti spuštana (25 ili 50bb) i koji će koraci uslijediti nakon toga. Prinosi na vodeća svjetska izdanja obveznica jučer su pali, Bund za 3bbb na -0,25%, a istovjetni Treasury na 2,09% (-3bb).

Vijesti s tržišta dionica

Indeks Crobex se na početku ovog tjedna blago korigirao za -0,03% dok je Crobex10 pao za -0,33%. U svjetlu vijesti oko nastanka obveze objavljivanja ponude za preuzimanje, LIBURNIA RIVIERA HOTELI d.d. je u



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

ponedjeljak bila najlikvidnija dionica na burzi, s prometom 3,36 milijuna kuna uz pad cijene -0,44%. Podravka d.d. ostvarila je 1,06 milijuna kuna prometa, bez promjene cijene. Valamar Riviera d.d. imala je promet 746 tisuća kuna i pad cijene -0,81%.

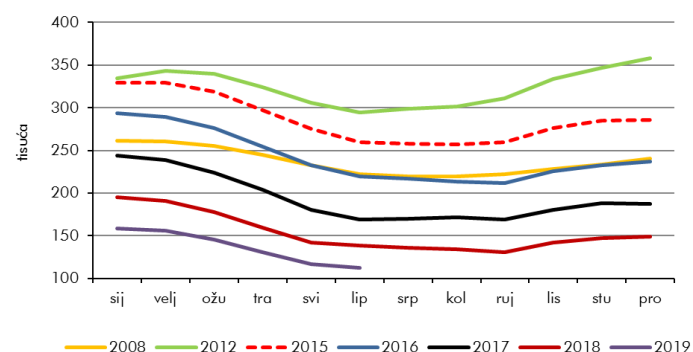
Makroekonomska analiza

U lipnju nastavak pada registrirane nezaposlenosti

Prema podacima HZZ-a u lipnju je nastavljen pad broja nezaposlenih osoba na godišnjoj razini koji neprekidno traje od travnja 2014. Na mjesečnoj razini također je zabilježeno smanjenje broja nezaposlenih uz značajno usporavanje negativne stope rasta (-3,7% u odnosu na svibanj) što odražava činjenicu kako je većina potrebe za sezonskim zapošljavanjem zadovoljena u ranijim mjesecima.

Krajem lipnja pri HZZ-u je bilo registrirano 112.169 nezaposlenih osoba što u odnosu na svibanj predstavlja smanjenje za 4.297 osoba. Pri tome je broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih iznosio 13.238 (+12% u odnosu na svibanj) dok je broj izlazaka iz evidencije nezaposlenih zabilježio smanjenje za 8.909 osoba (-33,7%). Od ukupno 17.535 izišlih iz evidencije njih 4.155 kao razlog izlaska navelo sezonsko zapošljavanje. Smanjenje mjesečnog broja nezaposlenih koje je ove godine započelo u veljači najvećim je djelom rezultat uobičajenih sezonskih kretanja odnosno zapošljavanja na sezonskim poslovima dok je manjim dijelom i posljedica izlaska iz evidencije radi zapošljavanja u inozemstvu (u lipnju 328 osoba, od početka godine 2.066 osoba je kao razlog izlaska iz evidencije navelo zapošljavanje u inozemstvu). Na godišnjoj razini, broj nezaposlenih niži je za 26.214 osoba ili 18,9%. Tako je u lipnju broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih zabilježio godišnji pad za 4.244 osoba (-24,3%) pri čemu je 72,2% (9.618 osoba) od ukupnog broja ušlih u evidenciju kao status prije ulaska navelo radni odnos, dok je 52,9% ušlih u evidenciju kao razlog prestanka radnog odnosa navelo istek ugovora na određeno vrijeme. Broj izlazaka iz evidencije nezaposlenih na godišnjoj razini također je smanjen (-16,5%) pri čemu sve dobne skupine i sve razine obrazovanja bilježe smanjenje broja izlazaka iz evidencije nezaposlenih. Tržište rada nastaviti će bilježiti smanjenje stope nezaposlenosti prema novom povijesnom minimumu uz rast nominalnih i realnih plaća. U ljetnim mjesecima takva kretanja bit će u najvećoj mjeri rezultat porasta zapošljavanja prvenstveno u uslužnim djelatnostima usko vezanima za turistički sektor. Manjak radne snage osobito pristan u nekim djelatnostima poput ugostiteljstva i građevinarstva pokušava se riješiti uvoznim kvotama, ali pitanje i problemi tržišta rada kroz neodgovarajuću ponudu radne snage, nisku stopu zaposlenosti i aktivnosti te općenito problem ljudskog kapitala ostati će uteg budućem rastu i razvoju Hrvatske. Z. Živković

Broj registriranih nezaposlenih



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	20,68	ZLATO	1.416,6
2Y	30,49	SREBRO	15,4
3Y	39,82	BAKAR	5.983,0
5Y	78,33	PLATINA	839,5
10Y	122,01	ČELIK	539,0
		ALUMINIJ	1.842,0
		NAFTA (WTI)	59,6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,53	101,28	103	0,00
RHMF-O-327A EUR 3.250%	110,23	111,63	100	2,22
RHMF-O-203A HRK 6.750%	104,20	104,55	-	-0,16
RHMF-O-217A HRK 2.750%	104,95	105,55	-	-0,03
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105,20	106,00	-	-0,07
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	106,60	107,50	-	0,04
RHMF-O-257A HRK 4.500%	123,60	124,40	-	0,38
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	124,50	125,50	-	0,72
RHMF-O-282A HRK 2.875%	114,80	115,80	-	0,95
RHMF-O-297A HRK 2.375%	111,50	112,80	-	1,03

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110,90	111,20	80	0,00
CRO. 2025 EUR 3.000%	114,80	115,20	93	0,29
CRO. 2027 EUR 3.000%	117,10	117,60	116	0,65
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,80	116,30	116	0,80
CRO. 2029 EUR 1.125%	100,60	101,20	133	1,00
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,80	117,30	129	1,01
CRO. 2021 USD 6.375%	105,80	106,55	95	2,44
CRO. 2023 USD 5.500%	109,80	110,35	87	2,58

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,56
1Y	-0,60
3Y	-0,73
5Y	-0,60
10Y	-0,25

USD

2Y	1,83
5Y	1,84
10Y	2,09
30Y	2,61

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	4.500,00	-0,44%	3.359.060,00
PODRAVKA	410,00	0,00%	1.060.690,00
VALAMAR RIVIERA	36,80	-0,81%	745.958,20
HRVATSKI TELEKOM	158,50	-0,94%	622.694,00
ERICSSON N.T.	1.100,00	-0,45%	386.145,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	401,00	4,43%	244.527,00
OPTIMA TELEKOM	5,50	-3,51%	151.841,40
AD PLASTIK	191,50	0,00%	142.745,50
AUTO HRVATSKA	720,00	-1,37%	111.935,00
LUKA PLOČE	408,00	0,00%	80.784,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.891,36	-0,03%
CROBEX10	Hrvatska	1.099,86	-0,33%
BUX	Mađarska	40.725,40	0,06%
ATX	Austrija	2.997,53	-0,14%
RTS	Rusija	1.386,52	-0,10%
SBI TOP	Slovenija	883,42	-0,51%
BELEX LINE	Srbija	1.583,38	0,40%
DJ IND.AVERAGE	SAD	27.359,16	0,10%
S&P 500	SAD	3.014,30	0,02%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.258,19	0,17%
NIKKEI 225	Japan	21.685,90	0,20%
EUROSTOXX 50	Europa	3.502,22	0,13%
DAX INDEX	Njemačka	12.387,34	0,52%
FTSE 100	V. Britanija	7.531,72	0,34%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"AMERICA IS A LARGE, FRIENDLY DOG IN A VERY SMALL ROOM. EVERY TIME IT WAGS ITS TAIL, IT KNOCKS OVER A CHAIR."

Arnold Toynbee (1889 - 1975)

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
	15.07.2019	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	6.200,00	0,0%	29,2%	651	14,5	1,1	0,5	0,5	5,7	1,2%
Granolio	12,60	0,0%	80,0%	24	0,3	0,9	0,0	0,9	16,9	0,0%
Kraš	390,00	0,5%	4,3%	553	10,9	0,8	0,5	0,7	6,4	2,6%
Podravka	410,00	0,0%	9,3%	2.865	13,3	0,9	0,7	0,9	7,8	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%	6,8%		13,3	0,9	0,5	0,9	7,8	1,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	463,00	0,0%	11,0%	7.391	23,9	0,8	1,5	1,5	7,3	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	191,50	0,0%	8,8%	792	9,3	1,0	0,6	0,9	7,8	6,5%
Đuro Đaković Grupa	8,98	0,0%	-28,2%	91	neg.	1,9	0,2	1,0	28,5	0,0%
INA	3.140,00	1,3%	0,0%	31.400	25,4	2,6	1,4	1,4	9,1	4,0%
Končar-Elektroindustrija	645,00	0,0%	20,6%	1.649	17,5	0,7	0,6	0,5	7,0	2,3%
Petrokemija	18,10	0,0%	-40,8%	996	neg.	4,0	0,5	0,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	0,0%		17,5	1,9	0,6	0,9	8,5	2,3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	376,00	-0,5%	10,3%	1.928	22,9	1,2	2,6	3,2	11,2	1,3%
Jadran	16,50	3,1%	-1,8%	462	10,3	0,7	5,4	5,8	8,6	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	4.500,00	-0,4%	9,2%	1.362	neg.	1,9	4,4	5,0	17,1	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	1.630,00	0,0%	-2,4%	4.263	16,7	2,0	3,9	4,3	10,5	2,1%
Valamar Riviera	36,80	-0,8%	0,3%	4.506	26,8	2,1	2,3	3,7	10,9	2,7%
Median		-0,2%	0,8%		16,7	1,9	3,3	4,2	10,7	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.100,00	-0,5%	8,9%	1.465	12,6	4,3	0,9	0,8	8,1	6,4%
Hrvatski Telekom	158,50	-0,9%	5,7%	12.815	11,8	1,0	1,7	1,3	3,2	6,3%
OT-Optima Telekom	5,50	-3,5%	225,4%	382	59,7	983,9	0,7	1,4	5,5	0,0%
Median		-0,9%	8,9%		12,6	4,3	0,9	1,3	5,5	6,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	401,00	4,4%	20,8%	553	neg.	0,9	1,5	3,8	11,1	0,0%
Jadroplov	14,00	0,0%	-10,3%	23	neg.	0,1	0,2	3,7	15,2	0,0%
Jadranski Naftovod	4.220,00	0,0%	16,6%	4.252	13,7	1,0	6,0	5,2	7,5	2,0%
Luka Ploče	408,00	0,0%	15,9%	172	22,5	0,4	0,7	0,5	6,3	0,0%
Luka Rijeka	40,40	0,0%	-0,5%	545	neg.	0,8	3,7	3,9	162,3	0,0%
Tankerska Next Generation	35,00	1,2%	-9,8%	305	neg.	0,5	1,0	2,9	11,1	0,0%
Uljanik Plovidba	55,50	2,8%	-24,0%	30	neg.	neg.	0,2	7,8	15,5	0,0%
Median		0,0%	-0,5%		18,1	0,6	1,0	3,8	11,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	4,98	5,3%	-38,4%	123	neg.	1,3	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Institut IGH	124,00	4,2%	-14,5%	76	neg.	neg.	0,4	2,4	18,8	0,0%
Ingra	3,68	0,0%	0,0%	50	3,4	0,4	2,1	24,1	45,9	0,0%
Tehnika	180,00	-10,0%	40,6%	34	neg.	neg.	0,2	1,7	n.a.	0,0%
Median		2,1%	-7,2%		3,4	0,8	0,3	2,0	32,3	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: 16.07.2019 godine u 08:51 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 16.07.2019 godine u 09:00 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.