

Dnevne financijske vijesti

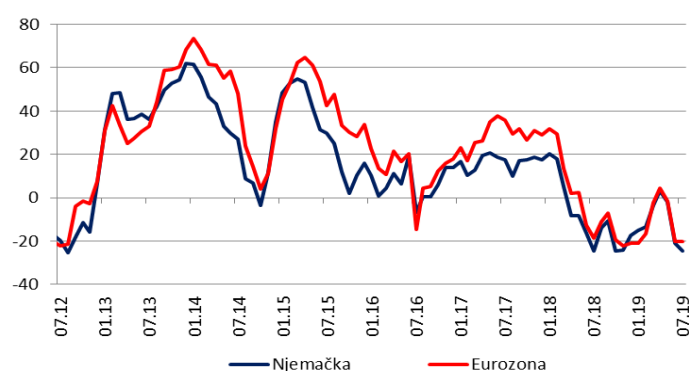
17. srpanj 2019.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ZEW indeks poslovnog očekivanja



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 15.07.2019.	% 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	7,3878	7,3932
USD/HRK	6,5898	6,5946
GBP/HRK	8,1781	8,1832
CHF/HRK	6,6705	6,6744
EUR/USD	1,1211	1,1211
EUR/GBP	0,9034	0,9035
EUR/CHF	1,1075	1,1077
EUR/JPY	121,34	121,35

Srednji tečaj HNB

	17.07.2019	16.07.2019	30.06.2019	31.12.2018
EUR	7,3866	-0,05%	-0,09%	-0,42%
USD	6,5776	0,40%	1,25%	1,65%
CHF	6,6799	0,14%	0,29%	1,37%
GBP	8,1892	-0,52%	-0,57%	-0,20%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,2900			
1WK	0,3000	-0,4010	2,3793	-0,8280
2WK	0,3200	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,3930	2,3004	-0,8140
3MTH	0,4800	-0,3630	2,2996	-0,7484
6MTH	0,4900	-0,3430	2,2070	-0,7152
12MTH	0,5200	-0,2870	2,2109	-0,6090

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,17	-0,52	2,05	-0,79
2Y	0,19	-0,54	1,88	-0,81
3Y	0,21	-0,52	1,84	-0,77
5Y	0,39	-0,40	1,85	-0,62
10Y	1,20	0,00	2,04	-0,19

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Out.građ.sek., mj.pr. (svi)	-0.1%	-0.8%	11:00
eurozona	Potroš.cijen., god.pr. (lip)**	1.3%	1.2%	11:00
SAD	Zap.građ.stam.obj. (lip)	1260tis.	1269tis.	14:30
SAD	Izd.građ.dozvole (lip)	1300tis.	1299tis.	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

ZEW pokazatelj poslovnih očekivanja dobivenih temeljem anketnog upitnika upućenog na 350 financijskih stručnjaka koji ima za cilj predvidjeti gospodarska kretanja u idućih 6 mjeseci, zabilježio je u srpnju u Njemačkoj snažniji pad na razinu od -24.5 od očekivanog -22. Time je nastavljen pad treći uzastopni mjesec kao posljedica nastavka pada prerađivačke industrije u Njemačkoj te i dalje prisutne neizvjesnosti oko globalnih trgovinskih sukoba, posebice SAD-a i Kine. U istom promatranom razdoblju na razini eurozone ZEW pokazatelj zadržao se na razini od prethodnog mjeseca.

Trgovina na malo u SAD-u zabilježila je u lipnju godišnju stopu rasta od 1,8% podržana rastom u kategorijama motorna vozila i dijelovi (1,7%), hrana i piće (2,1%) i farmaceutski proizvodi (3,4%).

Vijesti s deviznog tržišta

Nakon otvaranja na razinama od oko 7,393 kuna za euro, povećana ponuda deviza uzrokovala je blagu aprecijaciju jedinice domaće valute. Tečaj se na razini od 7,390 kuna za euro zadržao do kraja trgovanja. Slabiji od očekivanja rezultati ZEW indikatora u Njemačkoj utjecali su na slabljenje eura u odnosu na dolar jučer na inozemnim deviznim tržištima. Dodatna podrška dolaru došla je i od povoljne objave kretanja trgovine na malo u SAD-u pri čemu je dolar u odnosu na euro ojačao na najvišu razinu u tjedan dana. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1210, EUR/GBP 0,9034, EUR/CHF 1,1073, EUR/JPY 121,29.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na novčanom tržištu proteklo je u očekivano mirnom okruženju uz permanentno slabu potražnju za kunama te visoku razinu viška likvidnosti u sustavu. Obzirom na nedostatak čimbenika koji bi mogli utjecati na promjenu tržišnih kamatnih stopa, očekujemo da će se njihova stagnacija nastaviti do kraja tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan na domaćem obvezničkom tržištu obilježila je velika transakcija kunskom obveznicom dospijeća 2029. u iznosu od 245,5 mil. kuna. Ukupni prijavljeni (OTC) promet iznosio je 269,5 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Nakon najnovije izjave D. Trumpa kako bi, ako želi, mogao uvesti dodatne tarife za kineski uvoz nakon što je prošli mjesec u dogovoru s kineskim predsjednikom izjavio da će odustati od takvog koraka cijene američkih obveznica blago su pale. Prinos na 10-godišnji Treasury porasto je na 2,10%. U međuvremenu, predsjednik Fed-a J. Powell izjavio je u svom obraćanju u Parizu da središnja banka pažljivo prati negativne rizike za rast u SAD-u i da će djelovati prikladno kako bi održala gospodarski rast.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

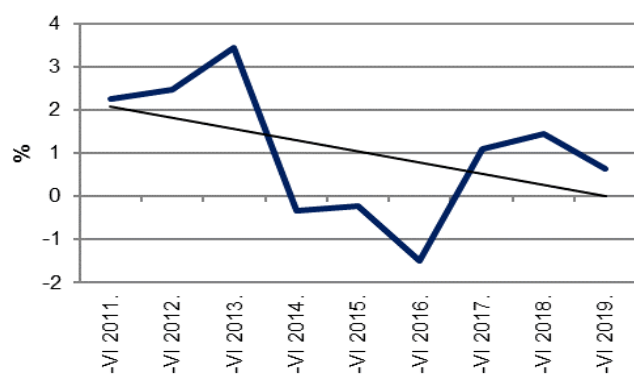
Vijesti s tržišta dionica

Valamar Riviera d.d. s prometom od svega 638 tisuća kuna bila je najlikvidnija dionica. Cijena dionice rasla je 0,54%. LIBURNIA RIVIERA HOTELI d.d. i dalje je među likvidnijim dionicama s prometom od 602 tisuće kuna i padom cijene -0,44%. ERICSSON NIKOLA TESLA d.d. trgovao se u vrijednosti 477 tisuća kuna uz rast cijene 1,36%. Ukupan dionički burzovni promet iznosio je tek 4,12 milijuna kuna dok su indeksi uspjeli ostvariti podjednaki rast vrijednosti, Crobex +0,52% a Crobex10 +0,51%.

Makroekonomska analiza

Prosječna stopa inflacije u prvoj polovici godine 0,7%

Prema posljednjim podacima DZS-a cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju mjerene indeksom potrošačkih cijena u lipnju su, uz pad na mjesečnoj razini (-0,3%), usporile s godišnjom stopom rasta na 0,6% (s 0,9% u svibnju). Najznačajniji doprinos padu potrošačkih cijena na mjesečnoj razini (-0,26%) došao je od nižih cijena Odjeće i obuće koje su zabilježile pad za 4,1% kao posljedica sezonskih sniženja. Snažniji pad zaustavljen je rastom cijena Restorana i hotela (+1,4%) uz najveći doprinos rastu indeksa za 0,06%. U odnosu na lipanj 2018., nastavak blagih stopa rasta potrošačkih cijena (od prosinca 2018. godišnje stope rasta su ispod 1%), podržane su višim cijenama Alkoholnih pića i duhana koje u strukturi potrošačke košarice čine gotovo 5%, a ostvarile su godišnji rast cijena od 4,9% te cijene Stanovanja, vode, električne energije, plina i goriva s udjelom od 16,5% i rastom cijena od 3,9%. S obzirom na povećanje cijene plina za kućanstva od 1. travnja ove godine cijene plina u lipnju na godišnjoj razini bile više za 5,9%. Snažniji rast godišnje stope inflacije obuzdale su niže cijene Hrane i bezalkoholnih pića koje čine gotovo 28% u strukturi potrošačke košarice, a na godišnjoj razini su niže za 0,3%. Pri tome je pad cijena Hrane i bezalkoholnih pića nastavljen šesti mjesec za redom podržan prvenstveno izraženijim padom cijena voća (-11%), a djelomično je odraz niže stope PDV-a na niz prehrambenih proizvoda. Kumulativno, prosječna stopa inflacije potrošačkih cijena u prvoj polovici godine ostala je skromna na razini 0,7% s osjetno jačim doprinosom cijena energije. Doprinos usluga očekivano je veći od doprinosa dobara, što i ne iznenađuje s obzirom na snažnu potražnju u turizmu, otvorenost ekonomije i tendenciju konvergencije cijenama prema europskom tržištu. Treće tromjesečje moglo bi donijeti blago uzlaznu tendenciju jačanja inflacije, ali bi ona na razini cijele godine trebala usporiti na ispod jedan posto. I naredno srednjoročno razdoblje trebalo bi donijeti umjerene stope inflacije (ispod 2%). Pritom kao i u euro području veći odmak od trenutnih prognoza mogu uzrokovati neočekivani i teško predvidivi poremećaji na svjetskim robnim tržištima (poput sirove nafte i hrane). Z. Živković Matijević, E. Sabolek

Potrošačke cijene, godišnja promjena

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	20,68	ZLATO	1.405,0
2Y	30,49	SREBRO	15,6
3Y	39,82	BAKAR	6.012,0
5Y	78,33	PLATINA	841,5
10Y	122,01	ČELIK	538,0
		ALUMINIJ	1.850,0
		NAFTA (WTI)	57,6

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	102	0,00
RHMF-O-327A EUR 3.250%	110,23	111,63	101	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	111,10	81	0,03
CRO. 2025 EUR 3.000%	114,70	115,00	97	0,33
CRO. 2027 EUR 3.000%	117,20	117,60	116	0,65
CRO. 2028 EUR 2.700%	115,80	116,20	117	0,81
CRO. 2029 EUR 1.125%	100,80	101,30	132	0,99
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,90	117,40	130	1,00
CRO. 2021 USD 6.375%	105,90	106,65	89	2,38
CRO. 2023 USD 5.500%	110,00	110,55	82	2,52

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,55
1Y	-0,61
3Y	-0,73
5Y	-0,59
10Y	-0,24

USD

2Y	1,85
5Y	1,87
10Y	2,10
30Y	2,61

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	37,00	0,54%	638.031,50
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	4.480,00	-0,44%	602.280,00
ERICSSON N.T.	1.115,00	1,36%	476.820,00
AD PLASTIK	190,00	-0,78%	376.444,00
ATLANTIC GRUPA	1.220,00	1,67%	370.400,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	411,00	2,49%	324.426,00
#N/A	454,00	1,79%	235.480,00
JANAF	4.300,00	1,90%	219.300,00
ADRIJSKA GRUPA (P)	465,00	0,43%	182.622,00
HRVATSKI TELEKOM	159,00	0,32%	173.676,50

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.901,20	0,52%
CROBEX10	Hrvatska	1.105,51	0,51%
BUX	Mađarska	40.878,78	0,38%
ATX	Austrija	3.005,97	0,28%
RTS	Rusija	1.382,09	-0,32%
SBI TOP	Slovenija	868,94	-1,64%
BELEX LINE	Srbija	1.582,64	-0,05%
DJ IND.AVERAGE	SAD	27.335,63	-0,09%
S&P 500	SAD	3.004,04	-0,34%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.222,80	-0,43%
NIKKEI 225	Japan	21.535,25	-0,70%
EUROSTOXX 50	Europa	3.521,36	0,55%
DAX INDEX	Njemačka	12.430,97	0,35%
FTSE 100	V. Britanija	7.577,20	0,60%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IN CASE YOU'RE WORRIED ABOUT WHAT'S GOING TO BECOME OF THE YOUNGER GENERATION, IT'S GOING TO GROW UP AND START WORRYING ABOUT THE YOUNGER GENERATION."

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
	16.07.2019	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.220,00	1,7%	5,2%	4.064	15,4	1,6	0,8	1,0	9,0	2,6%
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	0,0%	4,3%	553	10,9	0,8	0,5	0,7	6,4	2,6%
Podravka	411,00	0,2%	9,6%	2.872	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%	7,4%		13,3	0,9	0,5	0,9	7,8	1,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	465,00	0,4%	11,5%	7.422	24,0	0,8	1,5	1,5	7,3	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	190,00	-0,8%	8,0%	786	9,2	1,0	0,6	0,9	7,7	6,6%
Đuro Đaković Grupa	9,02	0,4%	-27,8%	91	neg.	1,9	0,2	1,0	28,5	0,0%
INA	3.140,00	0,0%	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	8,4	2,3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	376,00	0,0%	10,3%	1.928	22,9	1,2	2,6	3,2	11,2	1,3%
Jadran	16,50	0,0%	-1,8%	462	10,3	0,7	5,4	5,8	8,6	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	4.480,00	-0,4%	8,7%	1.356	neg.	1,9	4,4	4,9	17,0	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	1.630,00	0,0%	-2,4%	4.263	16,7	2,0	3,9	4,3	10,5	2,1%
Valamar Riviera	37,00	0,5%	0,8%	4.531	26,9	2,1	2,3	3,7	10,9	2,7%
Median		0,0%	1,1%		16,7	1,9	3,3	4,2	10,8	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	159,00	0,3%	6,0%	12.855	11,8	1,0	1,7	1,3	3,2	6,3%
OT-Optima Telekom	5,45	-0,9%	222,5%	378	59,1	974,9	0,7	1,4	5,4	0,0%
Median		0,3%	10,4%		12,8	4,4	0,9	1,3	5,4	6,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	411,00	2,5%	23,8%	567	neg.	1,0	1,6	3,9	11,2	0,0%
Jadroplov	14,00	0,0%	-10,3%	23	neg.	0,1	0,2	3,7	15,2	0,0%
Jadranski Naftovod	4.300,00	1,9%	18,8%	4.333	14,0	1,0	6,1	5,3	7,6	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	0,0%	-9,8%	305	neg.	0,5	1,0	2,9	11,1	0,0%
Uljanik Plovidba	57,00	2,7%	-21,9%	31	neg.	neg.	0,2	7,8	15,5	0,0%
Median		0,0%	-0,5%		18,2	0,6	1,0	3,9	11,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,10	2,4%	-36,9%	126	neg.	1,3	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Institut IGH	124,00	0,0%	-14,5%	76	neg.	neg.	0,4	2,4	18,8	0,0%
Ingra	3,60	-2,2%	-2,2%	49	3,3	0,4	2,0	24,0	45,8	0,0%
Tehnika	180,00	0,0%	40,6%	34	neg.	neg.	0,2	1,7	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-8,3%		3,3	0,9	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: 17.07.2019 godine u 08:50 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 17.07.2019 godine u 08:55 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 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.