

Dnevne financijske vijesti

24. srpanj 2019.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Povjerenje potrošača u euro području



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 22.07.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,48	-0,00%
CLASSIC	112,87	0,02%
HARMONIC	108,80	0,17%
DYNAMIC	111,43	0,00%
USD 2021	104,01	0,03%
FLEXI CASH	102,35	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,3830	7,3896
USD/HRK	6,6203	6,6263
GBP/HRK	8,2348	8,2413
CHF/HRK	6,7210	6,7263
EUR/USD	1,1152	1,1152
EUR/GBP	0,8966	0,8967
EUR/CHF	1,0985	1,0986
EUR/JPY	120,67	120,68

Srednji tečaj HNB

	24.07.2019	23.07.2019	30.06.2019	31.12.2018
EUR	7,3818	-0,01%	-0,16%	-0,48%
USD	6,6056	0,36%	1,67%	2,07%
CHF	6,7077	0,10%	0,71%	1,78%
GBP	8,2166	0,12%	-0,24%	0,14%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,2600			
1WK	0,3000	-0,4010	2,3741	-0,8354
2WK	0,3200	-0,3710		
1MTH	0,3500	-0,4060	2,2660	-0,8190
3MTH	0,4800	-0,3740	2,2755	-0,7584
6MTH	0,4900	-0,3610	2,1849	-0,7292
12MTH	0,5200	-0,3070	2,1913	-0,6286

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,14	-0,54	2,06	-0,82
2Y	0,19	-0,58	1,87	-0,85
3Y	0,19	-0,57	1,81	-0,82
5Y	0,38	-0,47	1,82	-0,68
10Y	1,17	-0,09	2,01	-0,27

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI prer.sekt. (srp)	45.3	45.0	09:30
Njemačka	PMI usluž.sek. (srp)	55.4	55.8	09:30
eurozona	PMI prer.sekt. (srp)	48.0	47.6	10:00
eurozona	PMI usluž.sek. (srp)	53.4	53.6	10:00
SAD	PMI prer.sekt. (srp)		50.6	15:45
SAD	PMI usluž.sek. (srp)		51.5	15:45
SAD	Prod.novoiz.st.obj. (lip)		626tis.	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Objava povjerenja potrošača u euro području za srpanj nadmašila je očekivanja zabilježivši vrijednost -6,6 što je zamjetno bolje od očekivanja (-7,1) i rezultata za lipanj (-7,2). S druge strane Atlantika objavljeni su podaci o prodaji postojećih stambenih jedinica koja je u lipnju uz nešto snažniji mjesečni pad (-1,7%) iznosila 52,7 mil.

Vijesti s deviznog tržišta

U utorak je na domaćem deviznom tržištu zabilježena blago jačanje domaće valute. Bankarski sektor bio je glavni generator ponude deviza. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,389 kuna za euro, kuna je blago ojačala do razine od oko 7,386, gdje je tržište i zatvoreno. Dolar je jučer nastavio jačati u odnosu na euro spustivši se prema 1,115 dolara za euro. Posebnog razloga za jačanje američke valute i nije bilo iako je pozitivno tržišno raspoloženje uzrokovano i špekulacijama o napretku trgovačkih pregovora između Kine i SAD-a. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1152, EUR/GBP 0,8957, EUR/CHF 1,0995, EUR/JPY 120,57.

Vijesti s novčanog tržišta

Tržišne kamatne stope nisu zabilježile zamjetne promjene reflektirajući tako izostanak značajnijeg trgovanja na domaćem novčanom tržištu obzirom da je u sustavu i dalje iznimno visoka razina viška likvidnosti.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Nakon izostanka prometa državnim obveznicama u ponedjeljak utorak je donio svega 17 mil kuna., dominantno eurskim dospijećem 2022.

Inozemna tržišta

Optimizam na američkom tržištu zbog potencijalnih pomaka na relaciji Kina- SAD pogurali su potražnju na dioničkim tržištima, dok su prinosi duža američke krivlje blago porasli. Referentno desetogodišnje izdanje jučer e dnevno trgovanje zaključilo na razini od 2,08%. U euro području bitnijih promjena nije bilo čime se glavnina prinosa „core“ država zadržava u negativnom teritoriju u očekivanju daljnjeg labavljenja monetarne politike ESB-a.

Vijesti s tržišta dionica

Indeksi su se u drugom danu ovog tjedna korigirali za -0,21% (Crobex) i -0,15% (Crobex10). Pri tome nalikvidnija dionica bila je Maistra d.d. s prometom od 1,16 milijuna kuna uz pad cijene -0,66%. Dionica LIBURNIA RIVIERA HOTELI d.d. trgovana je u iznosu 1,09 milijuna kuna, također uz korekciju cijene -0,44%. Povlaštena dionica Adris Grupe d.d. ostvarila je promet 949 tisuća kuna, bez promjene cijene. Valamar Riviera d.d. pala je -0,81% uz promet 805 tisuća. Ukupan redovni dionički promet zabilježio je vrijednost 7,81 milijun kuna.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Makroekonomska analiza

Ukupni depoziti banka 287,8 mlrd kuna krajem svibnja
 Ukupni depoziti kod poslovnih banaka, koji obuhvaćaju depozitni novac te štedne i oročene depozite, krajem svibnja su uz mjesečni rast od 0,6% (1,8 mlrd. kuna) premašili 287,8 mlrd. kuna. Godišnja stopa rasta blago je usporila, na 4,6%, pa su ukupni depoziti u usporedbi s istim mjesecom 2018. viši za 12,7 mlrd. kuna. Rast na mjesečnoj i na godišnjoj razini isključivo je posljedica rasta depozitnog novca koji predstavlja novčana sredstva na transakcijskim računima (tekućim i žiroračunima) te obveze banaka po izdanim kunskim instrumentima plaćanja. Tako je depozitni novac dosegnuo povijesno najvišu nominalnu vrijednost od preko 94 mlrd kuna čineći nešto manje od 33% ukupnih depozita. Samo na mjesečnoj razini depozitni novac viši je za 2,5 mlrd kuna ili 2,7%, dok je u odnosu na stanje na kraju svibnja 2018. porast iznosio 14,3 mlrd kuna. Posljedica je to povijesno niskih kamatnih stopa na oročenu štednju pa se u uvjetima nesklonosti ulaganja u druge oblike financijske imovine višak raspoloživog dohotka koji polako raste s oporavkom gospodarstva slijeva na najlikvidnije oblike depozita. Za razliku od depozitnog novca, ukupni štedni i oročeni depoziti (u stranoj i u domaćoj valuti) su i na mjesečnoj i na godišnjoj razini zabilježili blagi pad vrijednosti. Uz pad od 710 mil. kuna (0,8%) na mjesečnoj te 1,6 mlrd ili 0,4% na godišnjoj razini ukupni štedni i oročeni depoziti su se krajem svibnja spustili na 193,8 mlrd kuna. To je najniža nominalna vrijednost štednih oročenih depozita od lipnja 2014. I dok se struktura depozita (s obzirom na likvidnost) zamjetno promijenila u posljednjih nekoliko godina, primjetno je valutna struktura štednih i oročenih depozita ostala slična te da preko 80% ovih depozita čine valutni depoziti (uglavnom u eurima). Ukupni valutni depoziti spustili su se krajem svibnja na 158 mlrd kuna što je njihova najniža vrijednost od kolovoza 2013. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Udio depozitnog novca u ukupnim depozitima

Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta**CDS**

	USD	Cijene roba	USD
1Y	17,82	ZLATO	1.417,1
2Y	29,42	SREBRO	16,4
3Y	40,76	BAKAR	5.968,0
5Y	77,83	PLATINA	855,8
10Y	117,86	ČELIK	550,0
		ALUMINIJ	1.816,0
		NAFTA (WTI)	56,8

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
Domaće				%
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,53	101,28	71	0,00
RHMF-O-327A EUR 3.250%	110,23	111,63	102	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%	110,80	111,20	87	0,00
CRO. 2025 EUR 3.000%	114,60	115,00	104	0,33
CRO. 2027 EUR 3.000%	117,20	117,60	124	0,65
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,10	116,60	122	0,77
CRO. 2029 EUR 1.125%	101,30	101,90	135	0,92
CRO. 2030 EUR 1.275%	117,40	117,90	133	0,96
CRO. 2021 USD 6.375%	105,90	106,65	85	2,38
CRO. 2023 USD 5.500%	109,70	110,25	91	2,60

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,54
1Y	-0,64
3Y	-0,79
5Y	-0,68
10Y	-0,36

USD

2Y	1,84
5Y	1,83
10Y	2,08
30Y	2,62

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
MAISTRA	300,00	-0,66%	1.158.162,00
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	4.480,00	-0,44%	1.088.940,00
ADRIJSKA GRUPA (P)	465,00	0,00%	948.935,00
VALAMAR RIVIERA	36,90	-0,81%	804.623,00
PLAVA LAGUNA	1.650,00	1,23%	548.730,00
HRVATSKI TELEKOM	160,00	0,00%	544.371,50
ZAGREBAČKA BANKA	61,00	-0,81%	473.236,50
ADRIJSKA GRUPA (R)	525,00	0,00%	399.000,00
OPTIMA TELEKOM	5,60	-3,45%	398.555,50
ATLANTSKA PLOVIDBA	416,00	-3,26%	219.979,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.912,15	-0,21%
CROBEX10	Hrvatska	1.107,98	-0,15%
BUX	Mađarska	41.367,22	0,07%
ATX	Austrija	3.017,63	1,44%
RTS	Rusija	1.345,48	0,32%
SBI TOP	Slovenija	868,50	-0,18%
BELEX LINE	Srbija	1.572,49	0,09%
DJ IND.AVERAGE	SAD	27.349,19	0,65%
S&P 500	SAD	3.005,47	0,69%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.251,40	0,58%
NIKKEI 225	Japan	21.620,88	0,95%
EUROSTOXX 50	Europa	3.532,87	1,23%
DAX INDEX	Njemačka	12.490,74	1,64%
FTSE 100	V. Britanija	7.556,86	0,56%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"ECONOMICS IS EXTREMELY USEFUL AS A FORM OF EMPLOYMENT FOR ECONOMISTS."

John Kenneth Galbraith (1908 - 2006)



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
	23.07.2019	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.210,00	-0,8%	4,3%	4.031	15,3	1,6	0,8	1,0	8,9	2,6%
Čakovečki mlinovi	6.300,00	1,6%	31,3%	662	14,7	1,1	0,5	0,5	5,8	1,2%
Granolio	12,40	-1,6%	77,1%	24	0,3	0,9	0,0	0,9	16,9	0,0%
Kraš	388,00	0,0%	3,7%	550	10,8	0,8	0,5	0,7	6,4	2,6%
Podravka	415,00	0,2%	10,7%	2.901	13,4	0,9	0,7	0,9	7,9	2,2%
Viro Tvornica Šećera	90,00	5,9%	-10,0%	125	neg.	0,7	0,2	1,1	n.a.	0,0%
Median		0,1%	7,5%		13,4	0,9	0,5	0,9	7,9	1,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	465,00	0,0%	11,5%	7.414	24,0	0,8	1,5	1,5	7,3	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	184,00	0,3%	4,5%	761	8,9	0,9	0,6	0,9	7,6	6,8%
Đuro Đaković Grupa	9,26	-2,3%	-25,9%	94	neg.	1,9	0,2	1,0	28,7	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	650,00	0,0%	21,5%	1.661	17,6	0,7	0,6	0,5	7,1	2,3%
Petrokemija	18,00	0,0%	-41,2%	990	neg.	4,0	0,5	0,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	0,0%		17,6	1,9	0,6	0,9	8,4	2,3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	378,00	0,5%	10,9%	1.936	23,0	1,2	2,6	3,2	11,2	1,3%
Jadran	17,00	0,0%	1,2%	476	10,6	0,7	5,6	5,9	8,9	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	300,00	-0,7%	0,0%	3.283	10,5	1,8	2,7	4,0	10,5	0,0%
Plava Laguna	1.650,00	1,2%	-1,2%	4.315	16,9	2,1	3,9	4,4	10,6	2,1%
Valamar Riviera	36,90	-0,8%	0,5%	4.518	26,9	2,1	2,3	3,7	10,9	2,7%
Median		-0,2%	0,9%		16,9	1,9	3,3	4,2	10,8	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.130,00	1,3%	11,9%	1.505	12,9	4,5	0,9	0,8	8,4	6,2%
Hrvatski Telekom	160,00	0,0%	6,7%	12.934	11,9	1,0	1,7	1,3	3,2	6,3%
OT-Optima Telekom	5,60	-3,4%	231,4%	389	60,7	1.001,8	0,7	1,4	5,5	0,0%
Median		0,0%	11,9%		12,9	4,5	0,9	1,3	5,5	6,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	416,00	-3,3%	25,3%	574	neg.	1,0	1,6	3,9	11,3	0,0%
Jadroplov	13,50	0,0%	-13,5%	22	neg.	0,1	0,2	3,7	15,2	0,0%
Jadranski Naftovod	4.260,00	0,0%	17,7%	4.293	13,8	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	39,60	0,0%	-2,5%	534	neg.	0,8	3,7	3,8	159,3	0,0%
Tankerska Next Generation	36,00	4,0%	-7,2%	314	neg.	0,5	1,1	3,0	11,2	0,0%
Uljanik Plovidba	72,00	-0,7%	-1,4%	39	neg.	neg.	0,3	7,9	15,7	0,0%
Median		0,0%	-1,4%		18,2	0,6	1,1	3,8	11,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,48	6,6%	-19,8%	160	neg.	1,7	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Institut IGH	164,00	9,3%	13,1%	100	neg.	neg.	0,6	2,5	19,9	0,0%
Ingra	4,08	6,3%	10,9%	55	3,8	0,4	2,3	24,3	46,3	0,0%
Tehnika	210,00	5,5%	64,1%	40	neg.	neg.	0,2	1,7	n.a.	0,0%
Median		6,4%	12,0%		3,8	1,1	0,4	2,1	33,1	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: 24.07.2019 godine u 08:55 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 24.07.2019 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.

Ekonomska i financijska 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.