

Dnevne financijske vijesti



29. srpanj 2019.

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 25.07.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,48	-0,00%
CLASSIC	112,96	0,02%
HARMONIC	108,82	-0,40%
DYNAMIC	112,30	-0,07%
USD 2021	104,01	-0,01%
FLEXI CASH	102,36	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,3757	7,3937
USD/HRK	6,6263	6,6418
GBP/HRK	8,2034	8,2225
CHF/HRK	6,6716	6,6871
EUR/USD	1,1131	1,1132
EUR/GBP	0,8991	0,8992
EUR/CHF	1,1055	1,1057
EUR/JPY	120,95	120,96

Srednji tečaj HNB

	29.07.2019	26.07.2019	30.06.2019	31.12.2018
EUR	7,3781	-0,03%	-0,21%	-0,54%
USD	6,6231	-0,14%	1,93%	2,32%
CHF	6,6770	-0,64%	0,25%	1,33%
GBP	8,2372	-0,47%	0,01%	0,39%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,2600			
1WK	0,3000	-0,4050	2,2731	-0,8256
2WK	0,3200	-0,3710		
1MTH	0,3900	-0,3950	2,2370	-0,8020
3MTH	0,4800	-0,3680	2,2658	-0,7598
6MTH	0,4900	-0,3620	2,2049	-0,7372
12MTH	0,5200	-0,3140	2,1966	-0,6256

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,12	-0,53	2,09	-0,80
2Y	0,20	-0,57	1,88	-0,82
3Y	0,21	-0,56	1,82	-0,80
5Y	0,37	-0,48	1,82	-0,69
10Y	1,17	-0,12	2,00	-0,30

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
	Nema važnijih ekonomskih objava			
	* godišnja promjena			

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

Vijesti iz svijeta

Posljednjeg radnog dana proteklog tjedna fokus je bio na objavi BDP-a u SAD-u za drugo tromjesečje. Zabilježeno je usporavanje stope rasta BDP-a na 2,1% (1. tr. 3,1%) na tromjesečnoj razini, čime su ipak nadmašena predviđanja rasta za drugo tromjesečje koja su iznosila 1,8%. Primarno, posljedica je to rasta osobne potrošnje koja iznosi 2,7% u drugom tromjesečju.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna na domaćem deviznom tržištu protekao je u znaku blage aprecijacije domaće valute u odnosu na euro. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,387 kuna za euro da bi pod utjecajem povećane ponude deviza od strane bankarskog i korporativnog sektora kuna ojačala u odnosu na euro do razina od oko 7,384. Krajem dana trgovanje je stabilizirano na razinama od oko 7,385 kuna za euro gdje je i zatvoreno. Tržišni tečaj EUR/USD u petak se nije značajnije mijenjao te se kretao u uskom rasponu između 1,111 i 1,115 dolara za euro. Sličan obrazac trgovanja uz minimalne pomake EUR/USD očekujemo i u tjednu pred nama. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1125, EUR/GBP 0,8997, EUR/CHF 1,1048, EUR/JPY 120,85.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće tržište novca krajem tjedna ponovno je karakteriziralo izuzetno mirno trgovanje uz minimalne promjene tržišnih kamatnih stopa duž cijele krivulje te već uobičajeni izostanak značajnijih volumena trgovanja. Tokom novog tjedna ne očekujemo značajnija zbivanja na domaćem tržištu novca unatoč smanjenju viška likvidnosti krajem mjeseca uslijed plaćanja obaveza prema državi od strane korporativnog sektora.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Tjedan na financijskim tržištima prošao je u sasvim mirnom tonu, s minimalnim prometima na u kotacijama obveznica na domaćem obvezničkom tržištu.

Inozemna tržišta

U tjednu pred nama fokus tržišnih sudionika prebacuje se na zasjedanje Fed-a koje je na rasporedu u srijedu gdje se očekuje rezanje kamatne stope za 25 bb. Očekujemo kako će Fed nastaviti s umjerenom dinamikom spuštanja kamate stope sve do drugog tromjesečja 2020. (za 25bb u svakom ciklusu) što će prinos na desetogodišnju referentnu obveznicu gurnuti ispod 2% do kraja godine.

Vijesti s tržišta dionica

U petak je svoje financijske izvještaje objavila Adris Grupa d.d. U prvih šest mjeseci ove godine ukupni prihodi Adris grupe iznosili su 2,87 milijardi

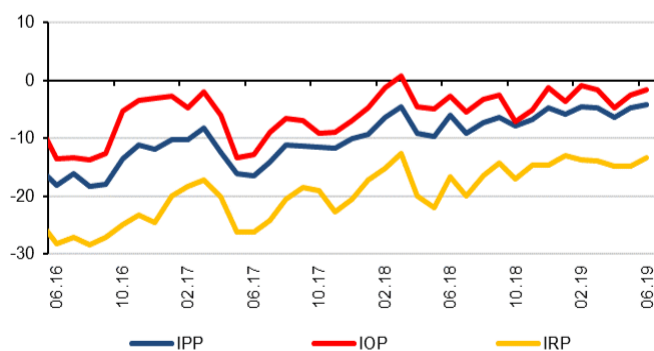
kuna, a konsolidirana neto dobit iznosi 181 milijun kuna. Unatoč objavi poslovnih rezultata dionice Adris Grupe d.d. nisu zabilježile značajno trgovanje. Najtrgovanija u petak i jedini milijunaš bila je dionica Valamar Riviere d.d. s prometom 1,35 milijuna kuna i rastom cijene 2,43%. AD Plastik d.d. skočio je za 0,81% s prometom od 411 tisuća kuna. Ukupni dionički promet na burzi iznosio je 4,67 milijuna kuna a indeksi su rasli, Crobex +0,48%, Crobex10 +0,60%.

Makroekonomska analiza

U lipnju nastavak poboljšanja svih podkomponenti indeksa iz Ankete o pouzdanju potrošača

U lipnju se indeks pouzdanja potrošača nastavio povećavati te je dosegnuo rekordno visoku razinu od kada se mjere očekivanja potrošača. Pri tome povećanje optimizma u drugom ovogodišnjem tromjesečju u odnosu na prosjek prvog tromjesečja odražava povoljnija kretanja kod sva tri kompozitna indeksa. Naime, prema posljednjim podacima za lipanj iz Ankete o pouzdanju potrošača HNB-a (koja se provodi na mjesečnoj razini i ispituje mišljenja potrošača vezano uz trenutno stanje ekonomskih pojava s kojima se svakodnevno susreću, kao i očekivanja vezana uz buduća ekonomska kretanja u njihovom kućanstvu i Hrvatskoj) poboljšanje na mjesečnoj i na godišnjoj razini bilježe sva tri podkomponentna indeksa. Tako je u odnosu na svibanj kompozitni indeks očekivanja potrošača, koji odražava očekivanja potrošača za narednih 12 mjeseci po pitanju financijske situacije u njihovom kućanstvu te ukupne ekonomske situacije u Hrvatskoj, zabilježio povratak u pozitivan teritorij s -1,6 na 1,8 dok je na godišnjoj razini zabilježen rast za 3,4pb. Kompozitni indeks pouzdanja potrošača u lipnju je iznosio -2,8, što također predstavlja poboljšanje i na mjesečnoj i na godišnjoj razini te je ujedno i njegova povijesno najviša razina. Tako je u odnosu na svibanj njegova vrijednost viša za 1,3pb dok je u odnosu na lipanj 2018. njegova vrijednost viša za čak 6,4pb. Uz poboljšana očekivanja oko financijske situacije u kućanstvima u sljedećih 12 mjeseci poboljšana su i očekivanja oko promjena ekonomske situacije u Hrvatskoj u sljedećih godinu dana te su poboljšana i očekivanja oko kupnje trajnih dobara tijekom sljedećih 12 mjeseci u odnosu na proteklih 12 mjeseci. Konačno, indeks raspoloženja potrošača koji ukazuje na promjene u financijskoj situaciji u kućanstvima u posljednjih 12 mjeseci, očekivanja ekonomske situacije u Hrvatskoj te s obzirom na ta očekivanja da li je povoljno vrijeme za investiranje u trajna dobra zabilježio je na godišnjoj razni rast za 10,6pb na -13,30 dok na mjesečnoj razini bio viši za 9,4 postotnih bodova. Očekujemo da će se povoljna kretanja indeksa pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača odraziti i na kretanje trgovine na malo u lipnju čiji je objavu DZS najavio za utorak. Z. Živković Matijević, E. Sabolek

Indeksi pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	18,74	ZLATO 1.419,9
2Y	29,85	SREBRO 16,4
3Y	40,59	BAKAR 5.963,0
5Y	78,33	PLATINA 862,7
10Y	116,40	ČELIK 538,0
		ALUMINIJ 1.802,0
		NAFTA (WTI) 56,2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD YTM (ASK)	
			(benchmark)	%
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,54	101,29	38	0,00
RHMF-O-327A EUR 3.250%	110,24	111,64	98	2,21
RHMF-O-203A HRK 6.750%	104,00	104,35	-	0,13
RHMF-O-217A HRK 2.750%	104,95	105,45	-	0,02
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105,20	105,90	-	-0,04
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	106,60	107,35	-	0,07
RHMF-O-257A HRK 4.500%	123,60	124,40	-	0,38
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	124,50	125,40	-	0,73
RHMF-O-282A HRK 2.875%	114,80	115,80	-	0,95
RHMF-O-297A HRK 2.375%	111,50	112,60	-	1,04

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110,80	111,20	84	0,00
CRO. 2025 EUR 3.000%	114,80	115,20	101	0,29
CRO. 2027 EUR 3.000%	117,40	117,80	123	0,62
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,70	117,20	118	0,71
CRO. 2029 EUR 1.125%	101,80	102,40	133	0,87
CRO. 2030 EUR 1.275%	117,80	118,30	133	0,92
CRO. 2021 USD 6.375%	105,90	106,65	80	2,38
CRO. 2023 USD 5.500%	110,00	110,55	81	2,52

Njemačke

	YTM, %	
3M	-0,54	
1Y	-0,64	
3Y	-0,78	
5Y	-0,67	
10Y	-0,38	

USD

2Y	1,85
5Y	1,85
10Y	2,07
30Y	2,59

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	37,90	2,43%	1.348.027,90
AD PLASTIK	186,00	0,81%	411.101,50
HRVATSKI TELEKOM	160,00	-0,31%	384.778,50
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	770,00	1,32%	332.870,00
OPTIMA TELEKOM	5,60	0,00%	285.511,15
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	4.540,00	0,89%	244.720,00
ZAGREBAČKA BANKA	62,50	0,00%	225.485,00
ARENATURIST	382,00	0,53%	208.954,00
INA	3.220,00	0,00%	193.080,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	410,00	-0,73%	159.727,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.927,89	0,48%
CROBEX10	Hrvatska	1.117,50	0,60%
BUX	Mađarska	40.965,48	-0,94%
ATX	Austrija	3.032,28	-0,31%
RTS	Rusija	1.348,30	0,10%
SBI TOP	Slovenija	873,76	0,50%
BELEX LINE	Srbija	1.554,51	-0,05%
DJ IND.AVERAGE	SAD	27.192,45	0,19%
S&P 500	SAD	3.025,86	0,74%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.330,21	1,11%
NIKKEI 225	Japan	21.658,15	-0,45%
EUROSTOXX 50	Europa	3.524,47	0,41%
DAX INDEX	Njemačka	12.419,90	0,47%
FTSE 100	V. Britanija	7.549,06	0,80%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"NOTHING CAN SO ALIENATE A VOTER FROM THE POLITICAL SYSTEM AS BACKING A WINNING CANDIDATE."

Mark B. Cohen

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
	26.07.2019	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.220,00	0,8%	5,2%	4.064	15,4	1,6	0,8	1,0	9,0	2,6%
Čakovečki mlinovi	6.450,00	2,4%	34,4%	677	15,0	1,1	0,5	0,5	6,0	1,2%
Granolio	12,90	0,0%	84,3%	25	0,3	0,9	0,0	0,9	16,9	0,0%
Kraš	390,00	-1,5%	4,3%	553	10,9	0,8	0,5	0,7	6,4	2,6%
Podravka	419,00	0,0%	11,7%	2.929	13,6	0,9	0,7	0,9	7,9	2,1%
Viro Tvornica Šećera	90,00	-8,6%	-10,0%	125	neg.	0,7	0,2	1,1	n.a.	0,0%
Median		0,0%	8,5%		13,6	0,9	0,5	0,9	7,9	1,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	468,00	1,1%	12,2%	7.462	24,2	0,8	1,5	1,5	7,4	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	186,00	0,8%	5,7%	769	9,0	0,9	0,6	0,9	7,6	6,7%
Đuro Đaković Grupa	9,84	4,7%	-21,3%	99	neg.	2,1	0,2	1,0	29,1	0,0%
INA	3.220,00	0,0%	2,5%	32.200	26,1	2,7	1,4	1,4	9,3	3,9%
Končar-Elektroindustrija	650,00	0,0%	21,5%	1.661	17,6	0,7	0,6	0,5	7,1	2,3%
Petrokemija	16,00	-4,2%	-47,7%	880	neg.	3,5	0,4	0,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	2,5%		17,6	2,1	0,6	0,9	8,5	2,3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	382,00	0,5%	12,0%	1.956	23,3	1,2	2,6	3,2	11,3	1,3%
Jadran	16,60	0,0%	-1,2%	464	10,4	0,7	5,4	5,8	8,7	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	4.540,00	0,9%	10,2%	1.374	neg.	1,9	4,5	5,0	17,2	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	1.670,00	0,0%	0,0%	4.368	17,1	2,1	4,0	4,4	10,7	2,1%
Valamar Riviera	37,90	2,4%	3,3%	4.641	27,6	2,2	2,4	3,8	11,1	2,6%
Median		0,3%	2,0%		17,1	1,9	3,4	4,2	10,9	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.150,00	0,0%	13,9%	1.531	13,2	4,5	1,0	0,8	8,5	6,1%
Hrvatski Telekom	160,00	-0,3%	6,7%	12.934	11,9	1,0	1,7	1,3	3,2	6,3%
OT-Optima Telekom	5,60	0,0%	231,4%	389	60,7	1.001,8	0,7	1,4	5,5	0,0%
Median		0,0%	13,9%		13,2	4,5	1,0	1,3	5,5	6,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	410,00	-0,7%	23,5%	566	neg.	1,0	1,6	3,9	11,2	0,0%
Jadroplov	15,80	17,0%	1,3%	26	neg.	0,1	0,2	3,7	15,3	0,0%
Jadranski Naftovod	4.300,00	0,0%	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	41,20	3,0%	1,5%	555	neg.	0,8	3,8	4,0	165,4	0,0%
Tankerska Next Generation	34,60	0,0%	-10,8%	302	neg.	0,5	1,0	2,9	11,1	0,0%
Uljanik Plovidba	60,00	-6,3%	-17,8%	33	neg.	neg.	0,2	7,8	15,6	0,0%
Median		0,0%	1,5%		18,2	0,7	1,0	3,9	11,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,18	4,7%	-23,5%	152	neg.	1,6	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Institut IGH	160,00	-5,3%	10,3%	98	neg.	neg.	0,5	2,5	19,7	0,0%
Ingra	4,04	-10,2%	9,8%	55	3,7	0,4	2,3	24,3	46,2	0,0%
Tehnika	240,00	3,9%	87,5%	45	neg.	neg.	0,2	1,7	n.a.	0,0%
Median		-0,7%	10,1%		3,7	1,0	0,4	2,1	33,0	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: 29.07.2019 godine u 08:47 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 29.07.2019 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. 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 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.