

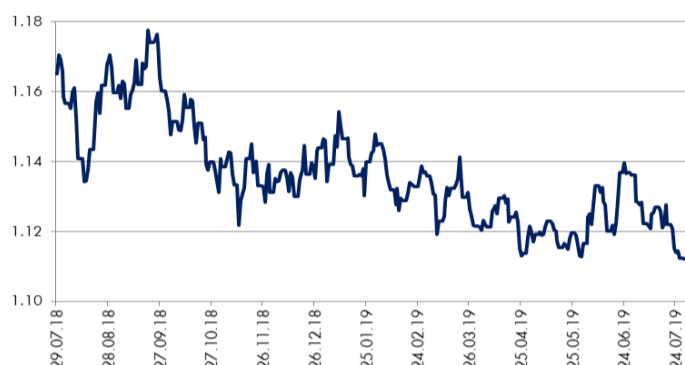
Dnevne financijske vijesti



30. srpanj 2019.

Graf dana

EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 26.07.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,48	-0,00%
CLASSIC	112,97	0,00%
HARMONIC	109,04	0,20%
DYNAMIC	112,64	0,30%
USD 2021	104,03	0,01%
FLEXI CASH	102,37	0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,3775	7,3840
USD/HRK	6,6196	6,6248
GBP/HRK	8,0918	8,0981
CHF/HRK	6,6742	6,6796
EUR/USD	1,1145	1,1146
EUR/GBP	0,9117	0,9118
EUR/CHF	1,1054	1,1055
EUR/JPY	121,30	121,31

Srednji tečaj HNB

	30.07.2019	29.07.2019	30.06.2019	31.12.2018
EUR	7,3805	0,03%	-0,18%	-0,50%
USD	6,6354	0,19%	2,11%	2,50%
CHF	6,6937	0,25%	0,50%	1,58%
GBP	8,1851	-0,64%	-0,62%	-0,25%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,2600			
1WK	0,3000	-0,4050	2,2323	-0,8264
2WK	0,3200	-0,3710		
1MTH	0,3900	-0,3950	2,2344	-0,8090
3MTH	0,4800	-0,3680	2,2555	-0,7596
6MTH	0,4900	-0,3620	2,1963	-0,7356
12MTH	0,5200	-0,3140	2,1980	-0,6212

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,10	-0,53	2,07	-0,81
2Y	0,20	-0,57	1,88	-0,83
3Y	0,21	-0,56	1,82	-0,81
5Y	0,37	-0,48	1,81	-0,71
10Y	1,17	-0,13	1,98	-0,31

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Ind.proiz., god.prom. (lip)	0.1%	0.2%	11:00
Hrvatska	Trg. na malo, god.prom. (lip)	0.9%	-2.0%	11:00
Njemačka	GfK povjer.potroš. (kol)		9.8	08:00
Njemačka	Potroš.cijene, god.prom. (srp-P)		1.6%	14:00
Njemačka	Harm.ind.potr.cijena, god.pron		1.5%	14:00
eurozona	Ind.posl.klime (srp)		0.17	11:00
eurozona	Povj.potroš. (srp)**		-6.6	11:00
SAD	Osob.dohod. (lip)		0.5%	14:30
SAD	PCE defl., god.prom. (lip)		1.5%	14:30

Vijesti iz svijeta

Nakon što su jučer izostale objave važnijih ekonomskih indikatora, danas su u fokus tržišta niz objava s obje strane Atlantika. U euro području izlaze prve procjene BDP-a za drugo tromjesečje u nekim državama (Francuska i Austrija), ali će se pažnju privući i objava srpanjske inflacije Njemačkoj koja bi prema našim očekivanjima trebala blago usporiti (na 1,3% godišnje).

Vijesti s deviznog tržišta

Početak tjedna na domaćem deviznom tržištu obilježio je nastavak aprecijacijskih pritisaka na kunu. Nakon otvorenja tržišta na razinama od oko 7,383 kuna za euro, usprkos potražnji za devizama od strane korporativnog sektora, ponuda deviza od strane domaćih banaka je prevagnula te je kuna ojačala do razine od 7,380 kuna za euro. Volatilitnost EUR/USD jučer je ostala na niskim razinama. Euro je tek blago ojačao u odnosu na dolar (0,2%) odražavajući ovtjedna očekivanja o spuštanju kamatne stope FED-a. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1137, EUR/GBP 0,9163, EUR/CHF 1,1050, EUR/JPY 120,98.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće banke, posljedično razini viška likvidnosti koja premašuje 30 milijardi kuna, nisu iskazale interes za dodatnim sredstvima na redovitoj operaciji HNB-a. Iz istog razloga domaće tržište novca već tjednima karakterizira letargično trgovanje te stagnacija kamatnih stopa, a očekujemo da će se isto nastaviti i narednih dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu nije bilo prijavljeno trgovanje obveznicama.

Inozemna tržišta

Referentni desetogodišnji prinosi s obje strane Atlantika zabilježili su tek blagi pad, u SAD-u na 2,06% (-1bb) a njemački na -0,39% (-2bb). Ipak razina njemačkih prinosa tako se nalazi na najnižim razinama u posljednja tri tjedna. Ovtjedne objave u euro području (slaba inflacija i usporavanje BDP-a) podržavati će očekivanja o daljnjem labavljenju monetarne politike ESB-a zadržavajući njemačku krivulju na segmentu 2-10 god. u negativnom području.

Vijesti s tržišta dionica

Na početku ovog tjedna na Zagrebačkoj burzi zabilježen je blok promet povlaštene dionice Adris Grupe d.d. u iznosu 6,79 milijuna kuna i Hrvatskog Telekom d.d. u iznosu 2,62 milijuna kuna. U redovnom trgovanju nalikvidnija je Valamar Riviera d.d. s iznosom prometa 1,02 milijuna kuna, cijena dionice rasla je 1,58%. Dionica Zagrebačke banke d.d. koja je u prvih 6 mjeseci ove godine zabilježila rast poslovnih prihoda

i dionički promet na burzi iznosio je 4,74 milijuna kuna što uz blok promet ukupno iznosi 14,15 milijuna kuna burzovnog prometa. Indeksi su pali, Crobex -0,32% i Crobex10 -0,28%.

Makroekonomska analiza

Nastavak godišnjeg rasta obujma građevinskih radova Unatoč padu na mjesečnoj razini od 1,4% (prema sezonski i kalendarski prilagođenim indeksima) obujam građevinskih radova u Hrvatskoj i u svibnju je potvrdio nastavak solidnih godišnjih stopa rasta. Naime, prema kalendarski prilagođenim indeksima obujam građevinskih radova u svibnju 2019. u odnosu na svibanj 2018. veći je za 5,8%, dok je isti pokazatelj prema izvornim indeksima pokazao rast obujma građevinarstva po stopi od 9,4%.

Prema izvornim indeksima, nastavku godišnjih stopa rasta obujma građevinskih radova pridonijelo je povećanje radova na izgradnji zgrada (+8,9%) kao i rast obujma građevinskih radova na izgradnji ostalih građevina (+10,2%) koji od početka ove godine bilježi dvoznamenkaste stope rasta. Pozitivne godišnje stope rasta u segmentu izgradnje zgrada datiraju od studenog 2015. od kada i započinje lagani oporavak na tržištu nekretnina. Međutim, naglašavamo da se radi o vrlo segmentiranom i neujednačenom rastu ovisnom prije svega o lokaciji samih stambenih objekata. Rast obujma na ostalim građevinama povezujemo s početkom ciklusa javnih investicija koje su oslonjene i na korištenje sredstava iz EU fondova. Već uobičajeno prema strukturi odrađenih sati na gradilištima nešto više od polovice je odrađeno na zgradama (51,3% u svibnju).

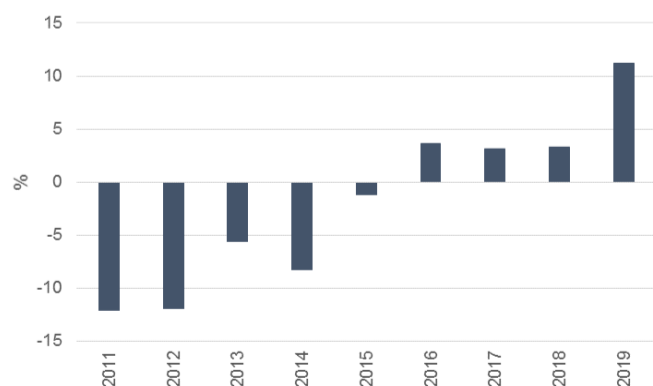
Kao posljedica razmjeno snažnog rasta prethodnih mjeseci u razdoblju od siječnja do svibnja ove godine obujam građevinskih radova u odnosu na isto razdoblje više je za 11,2% a posljedica je rasta obujma i kod gradnje zgrada (10,6%) i ostalih građevina (12,1%). Rast obujma građevinskih radova tijekom travnja i svibnja implicira da će i tijekom drugog tromjesečja jedan od predvodnika rasta bruto dodane vrijednosti biti građevinarstvo. S potrošne strane rast će se sigurno vidjeti u rastu investicija.

Broj izdanih odobrenja za građenje u Hrvatskoj u svibnju je iznosio 854 te je tako bio 7,4% viši u odnosu na svibanj 2018. Samo u prvih 5 mjeseci ukupno je izdano 4.224 dozvola za građenje ili 9,8% više u odnosu na isto razdoblje lani. Predviđena vrijednost građevinskih radova (od 13,6 mlrd kuna) viša je čak za 40,5% u odnosu na isto razdoblje lani.

Pozitivna kretanja u građevinarstvu zrcali i pokazatelj poslovnog optimizma u građevinarstvu koji se prema posljednjim podacima HNB-a, u ovoj godini vratio na razine iz 2008. te je u svibnju bio na razini 117,5.

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Obujam građevinskih radova, siječanj - svibanj, god. promjena



* izvorni indeksi

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	18,93	ZLATO 1.424,5
2Y	29,87	SREBRO 16,4
3Y	40,41	BAKAR 6.018,0
5Y	78,33	PLATINA 881,9
10Y	116,19	ČELIK 538,0
		ALUMINIJ 1.811,0
		NAFTA (WTI) 56,9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,37	101,12	97	0,06
RHMF-O-327A EUR 3.250%	112,50	113,90	113	2,03
RHMF-O-203A HRK 6.750%	103,93	104,28	-	0,23
RHMF-O-217A HRK 2.750%	104,95	105,45	-	0,02
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105,15	105,85	-	-0,02
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	106,55	107,30	-	0,08
RHMF-O-257A HRK 4.500%	123,65	124,45	-	0,38
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	124,55	125,45	-	0,73
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,00	116,00	-	0,93
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,10	113,20	-	0,99

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110,90	111,10	81	0,03
CRO. 2025 EUR 3.000%	114,90	115,20	99	0,29
CRO. 2027 EUR 3.000%	117,40	117,80	124	0,62
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,80	117,20	118	0,71
CRO. 2029 EUR 1.125%	101,90	102,40	133	0,87
CRO. 2030 EUR 1.275%	117,90	118,30	133	0,92
CRO. 2021 USD 6.375%	105,80	106,55	86	2,44
CRO. 2023 USD 5.500%	110,00	110,55	80	2,52

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,53
1Y	-0,63
3Y	-0,79
5Y	-0,68
10Y	-0,39

USD

2Y	1,86
5Y	1,85
10Y	2,07
30Y	2,59

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	38,50	1,58%	1.016.002,50
ZAGREBAČKA BANKA	63,50	1,60%	947.764,00
HRVATSKI TELEKOM	161,00	0,63%	647.320,50
OPTIMA TELEKOM	5,40	-3,57%	601.520,10
AD PLASTIK	185,00	-0,54%	261.731,00
MAISTRA	302,00	0,00%	181.200,00
PETROKEMIJA	17,20	7,50%	176.276,50
PODRAVKA	414,00	-1,19%	138.483,00
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	4.600,00	1,32%	110.080,00
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	9,50	-3,46%	67.204,32

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.921,71	-0,32%
CROBEX10	Hrvatska	1.114,32	-0,29%
BUX	Mađarska	41.006,44	0,10%
ATX	Austrija	3.012,16	-0,66%
RTS	Rusija	1.353,61	0,39%
SBI TOP	Slovenija	874,30	0,06%
BELEX LINE	Srbija	1.558,35	0,25%
DJ IND.AVERAGE	SAD	27.221,35	0,11%
S&P 500	SAD	3.020,97	-0,16%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.293,33	-0,44%
NIKKEI 225	Japan	21.616,80	-0,19%
EUROSTOXX 50	Europa	3.523,58	-0,03%
DAX INDEX	Njemačka	12.417,47	-0,02%
FTSE 100	V. Britanija	7.686,61	1,82%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WOMEN WANT MIEDIOCRE MEN, AND MEN ARE WORKING HARD TO BECOME AS MIEDIOCRE AS POSSIBLE."

Margaret Mead (1901 - 1978)

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
	29.07.2019	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	6.450,00	0,0%	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	0,0%	4,3%	553	10,9	0,8	0,5	0,7	6,4	2,6%
Podravka	414,00	-1,2%	10,4%	2.894	13,4	0,9	0,7	0,9	7,9	2,2%
Viro Tvoznica Šećera	89,50	-0,6%	-10,5%	124	neg.	0,7	0,2	1,1	n.a.	0,0%
Median		-0,3%	7,4%		13,4	0,9	0,5	0,9	7,9	1,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	467,00	-0,2%	12,0%	7.446	24,1	0,8	1,5	1,5	7,3	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	185,00	-0,5%	5,1%	765	9,0	0,9	0,6	0,9	7,6	6,8%
Đuro Đaković Grupa	9,50	-3,5%	-24,0%	96	neg.	2,0	0,2	1,0	28,9	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	635,00	-2,3%	18,7%	1.623	17,2	0,7	0,6	0,5	6,9	2,4%
Petrokemija	17,20	7,5%	-43,8%	946	neg.	3,8	0,5	0,6	n.a.	0,0%
Median		-0,5%	2,5%		17,2	2,0	0,6	0,9	8,5	2,4%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	382,00	0,0%	12,0%	1.956	23,3	1,2	2,6	3,2	11,3	1,3%
Jadran	16,90	1,8%	0,6%	473	10,6	0,7	5,5	5,9	8,8	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	4.600,00	1,3%	11,7%	1.392	neg.	1,9	4,5	5,1	17,4	0,0%
Maistra	302,00	0,0%	0,7%	3.305	10,5	1,9	2,8	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	38,50	1,6%	4,9%	4.714	28,0	2,2	2,4	3,8	11,2	2,6%
Median		0,7%	2,8%		16,9	1,9	3,4	4,2	10,9	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.135,00	-1,3%	12,4%	1.511	13,0	4,5	0,9	0,8	8,4	6,2%
Hrvatski Telekom	161,00	0,6%	7,3%	13.014	12,0	1,0	1,7	1,3	3,2	6,2%
OT-Optima Telekom	5,40	-3,6%	219,5%	375	58,6	966,0	0,7	1,4	5,4	0,0%
Median		-1,3%	12,4%		13,0	4,5	0,9	1,3	5,4	6,2%
Sektor transporta i prekrcanja tereta										
Atlantska Plovidba	401,00	-2,2%	20,8%	553	neg.	0,9	1,5	3,8	11,1	0,0%
Jadroplov	15,80	0,0%	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	0,0%	1,5%	555	neg.	0,8	3,8	4,0	165,4	0,0%
Tankerska Next Generation	33,40	-3,5%	-13,9%	291	neg.	0,5	1,0	2,9	11,0	0,0%
Uljanik Plovidba	60,00	0,0%	-17,8%	33	neg.	neg.	0,2	7,8	15,6	0,0%
Median		0,0%	1,5%		18,2	0,6	1,0	3,8	11,1	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,00	-2,9%	-25,7%	148	neg.	1,6	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Institut IGH	151,00	-5,6%	4,1%	92	neg.	neg.	0,5	2,5	19,5	0,0%
Ingra	4,10	1,5%	11,4%	56	3,8	0,4	2,3	24,3	46,3	0,0%
Tehnika	245,00	2,1%	91,4%	46	neg.	neg.	0,2	1,7	n.a.	0,0%
Median		-0,7%	7,8%		3,8	1,0	0,4	2,1	32,9	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: 30.07.2019 godine u 09:20 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 30.07.2019 godine u 09:20 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 pouzdanima, 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.