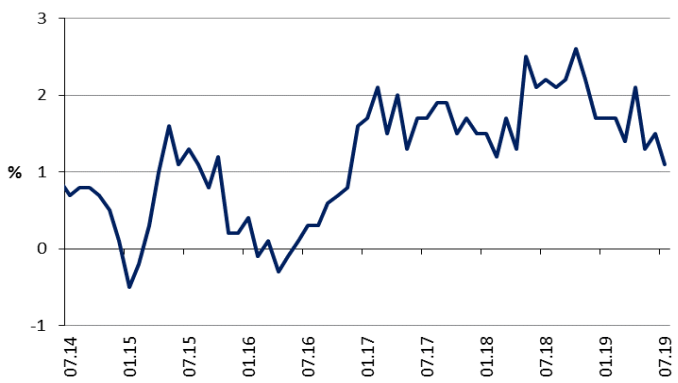
Dnevne financijske vijesti

31. srpanj 2019.

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Harmonizirani indeks potrošačkih cijena u Njemačkoj, god.promj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 29.07.2019.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	106,48	0,00%	▲
CLASSIC	112,99	0,02%	▲
HARMONIC	109,10	0,06%	▲
DYNAMIC	112,44	- 0,17%	▼
USD 2021	104,05	0,02%	▲
FLEXI CASH	102,37	0,00%	▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,3772	7,3833
USD/HRK	6,6116	6,6170
GBP/HRK	8,0398	8,0454
CHF/HRK	6,6769	6,6815
EUR/USD	1,1158	1,1158
EUR/GBP	0,9176	0,9177
EUR/CHF	1,1049	1,1050
EUR/JPY	121,17	121,18

Srednji tečaj HNB

	31.07.2019	30.07.2019	30.06.2019	31.12.2018
EUR	7,3731	- 0,10%	- 0,28%	- 0,60%
USD	6,6150	- 0,31%	1,81%	2,20%
CHF	6,6773	- 0,25%	0,25%	1,34%
GBP	8,0607	- 1,54%	- 2,18%	- 1,79%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,2600			
1WK	0,3000	-0,4020	2,1963	-0,8234
2WK	0,3200	-0,3710		
1MTH	0,3900	-0,3940	2,2298	-0,8112
3MTH	0,4800	-0,3670	2,2531	-0,7614
6MTH	0,4900	-0,3510	2,1916	-0,7408
12MTH	0,5200	-0,3140	2,1885	-0,6278

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,08	-0,53	2,07	-0,81
2Y	0,19	-0,56	1,88	-0,83
3Y	0,20	-0,56	1,81	-0,82
5Y	0,37	-0,48	1,81	-0,72
10Y	1,15	-0,14	1,97	-0,32

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	St.nezaposl. (srp)		5.0%	09:55
eurozona	St.nezaposl. (lip)		7.5%	11:00
eurozona	BDP, god.prom. (2.tr.)		1.2%	11:00
Italija	BDP, god.prom. (2.tr.)		-0.1%	11:00
SAD	Sastanak FOMC-a		2.25%	20:00

* godišnja promjena

** - konačni pc

o

Vijesti iz svijeta

Fokus tržišta bio je usmjeren na potrošačke cijene u Njemačkoj za srpanj gdje je indeks potrošačkih cijena ipak blago ubrza s lipanjskih 1,6% na 1,7% godišnje. Ipak, stopa inflacije u mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HICP), usporila je s rastom te je u promatranom mjesecu iznosila 1,1% (1,2% očekivano), dok su na mjesečnoj razini cijene rasle 0,4%, što je više od očekivanih 0,3%. S druge strane Atlantika objavljen je osobni dohodak i PCE deflator za mjesec lipanj. Osobni je dohodak u lipnju u SAD-u zabilježio stopu rasta od 0,4%, čime su potvrđena predviđanja. PCE deflator u SAD-u u lipnju bilježi godišnji rast od 1,4% što je manje od očekivanih 1,5%.

Vijesti s deviznog tržišta

Smanjena volatilnost tečaja obilježila je jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,381 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem bankarskog i korporativnog sektora te institucionalnih investitora trgovalo u uskom rasponu 7,3780-7,3840 kuna za euro.

EUR/USD jučer nije zabilježio bitnije promjene zadržavajući se tako blizu najnižih razina u posljednja dva mjeseca, oko 1,115 dolara za euro.

Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1160, EUR/GBP 0,9177, EUR/CHF 1,1061, EUR/JPY 121,16.

Vijesti s novčanog tržišta

Kako nema trezorskih zapisa na dospijeću jučer nije održana aukcija trezorskih zapisa. Sljedeću aukciju očekujemo tek za tri tjedna kada dospijeva 1.152 mil. kuna trezoraca

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Već naviknuti na niske promete na domaćem tržištu obveznica jučer je bilo prijavljeno 6,9 mil kuna prometa, valutnim dospijećem 2022. i kunskom 2029. Promjene na kotacijama stoga ostaju minimalne.

Inozemna tržišta

Zasigurno posebni interes je na zasjedanju FED-a. Očekuje se spuštanje referentne kamatne stopa za 25bb iako dio tržišnih sudionika očekuje i agresivniji pristup. Labavljenje monetarne politike trebalo bi se nastaviti po umjerenoj dinamici (rezanje po 25 bb) do Q220 vršeći pritisak na daljnji pad prinosa.

Vijesti s tržišta dionica

Atlantic grupa d.d. objavila je financijska izvješća za prvo polugodište 11.07.1905godine. Prihodi od prodaje iznose 2,57 mlrd kuna što je rast od +3,5% u odnosu na prvo polugodište 2018godine. EBITDA (dobit prije

mata, poreza i amortizacije) iznosi 398 milijuna kuna, rast +19,6% i neto dobit nakon manjinskih interesa 213,5 milijuna kuna, rast + 28,7%. Cijena dionice u utorak je završila na 1.240,00 kuna što je nova najviša povijesna razina, uz promet 550 tisuća kuna. Najtrgovanija je bila dionica Čakovečki Mlinovi d.d. s prometom 643 tisuće kuna i padom cijene -4,65%. Dionica Dalekovoda d.d. je nakon objave polugodišnjih rezultata do kraja trgovanja skočila za 6% na prometu 253 tisuće kuna. Ukupan dionički redovni promet iznosio je 4,63 milijuna kuna, a glavni indeksi Crobex i Crobex10 su blago porasli, +0,08% i 0,14%.

Makroekonomska analiza

Snažan rast trgovine na malo u lipnju

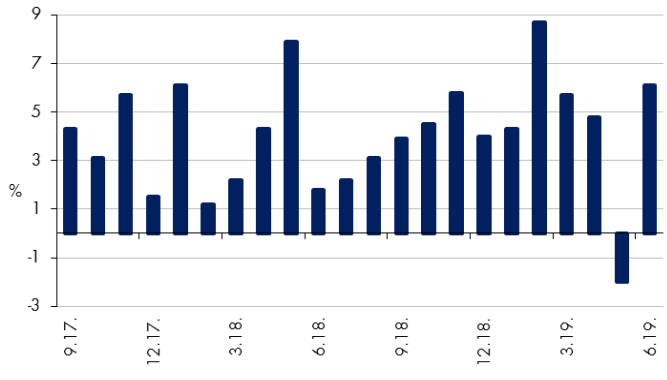
U skladu s očekivanjima stope rasta promete u trgovini na malo tijekom lipnja vratile su se k pozitivnim vrijednostima zabilježivši i mjesečni i godišnji rast. Prema sezonski i kalendarski prilagođenim podacima promet od trgovine na malo realno je porastao za 6,3% % u odnosu na svibanj 2019.

Na godišnjoj razini realan promet u lipnju ove godine bio je viši za 6,1% u odnosu na isti mjesec lani. Pritom je, prema podacima DZS-a, promet od trgovine na malo hranom, pićem i duhanskim proizvodima porastao za 5,4%, a promet od trgovine na malo neprehrambenim proizvodima (osim trgovine motornim gorivima i mazivima) za 8,6%. Na rast prometa upućivalo je niz indikatora poput rasta indeksa pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača uslijed nastavka trenda smanjenja nezaposlenosti i rasta plaća, rast potrošačkog kreditiranja ali i vrlo vjerojatno solidni podaci u turizmu za lipanj. U razdoblju od siječnja do lipnja kalendarski prilagođeni promet realno je porastao za 4,4% u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, pri čemu je očekivano najveći doprinos došao od porast prometa i u Nespecijaliziranim prodavaonicama pretežno živežnim namirnicama. Promatrajući samo drugo ovogodišnje tromjesečje kada je trgovina na malo na godišnjoj razini porasla 3% primjetno je ipak lagano usporavanje. Međutim sasvim je izvjesno da trgovina zrcali i potvrđuje da će osobna potrošnja dati najveći doprinos rastu BDP-a.

Uslijed povoljnih trendova na tržištu rada, rasta kreditne aktivnosti i povoljnih očekivanja (koja će ohrabriti i najavljena porezna rasterećenja) promet bi i u narednim mjesecima trebao bilježiti rast ali ipak uz nešto skromnije stope rasta.

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Trgovina na malo, godišnja realna promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	**USD**	***Cijene roba***	***USD***
1Y	19,00	ZLATO	1.430,8
2Y	29,88	SREBRO	16,5
3Y	40,35	BAKAR	5.948,0
5Y	78,33	PLATINA	872,6
10Y	116,12	ČELIK	601,0
		ALUMINIJ	1.803,0
		NAFTA (WTI)	58,1

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

Domaće	**RBA BID**	**RBA ASK**	**SPREAD (benchmark)**	**YTM (ASK) %**
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,48	101,23	75	0,02
RHMF-O-327A EUR 3.250%	112,50	113,90	114	2,03
RHMF-O-203A HRK 6.750%	103,91	104,21	-	0,33
RHMF-O-217A HRK 2.750%	104,85	105,35	-	0,07
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105,10	105,80	-	0,00
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	106,45	107,20	-	0,10
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%	110,80	111,10	84	0,03
CRO. 2025 EUR 3.000%	114,90	115,30	100	0,28
CRO. 2027 EUR 3.000%	117,40	117,90	125	0,61
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,90	117,40	117	0,69
CRO. 2029 EUR 1.125%	101,90	102,50	134	0,86
CRO. 2030 EUR 1.275%	117,90	118,40	134	0,91
CRO. 2021 USD 6.375%	105,80	106,55	86	2,44
CRO. 2023 USD 5.500%	109,90	110,45	84	2,55
Njemačke	**YTM, %**			
3M	-0,54			
1Y	-0,63			
3Y	-0,79			
5Y	-0,68			
10Y	-0,40			
USD				
2Y	1,85			
5Y	1,84			
10Y	2,06			
30Y	2,58			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	**% PROMJENA**		**PROMET**
ČAKOVEČKI MLINOVI	6.150,00	- 4,65%	▼	643.000,00
ATLANTIC	1.240,00	2,48%	▲	550.270,00
HT	161,00	0,00%	■	502.511,50
AD PLASTIK	181,00	- 2,16%	▼	332.990,00
VALAMAR	38,40	- 0,26%	▼	332.873,50
ZABA	63,00	- 0,79%	▼	330.835,00
LIBURNIA	4.540,00	- 1,30%	▼	291.300,00
DALEKOVOD	6,36	6,00%	▲	253.328,10
HPB	490,00	0,41%	▲	217.216,00
PETROKEMIJA	19,30	12,21%	▲	200.223,60

Dionički indeksi

	DRŽAVA	**VRIJEDNOST**	**% PROMJENA**	
CROBEX	Hrvatska	1.923,22	0,08%	▲
CROBEX10	Hrvatska	1.115,84	0,14%	▲
BUX	Mađarska	40.843,78	- 0,40%	▼
ATX	Austrija	2.975,87	- 1,21%	▼
RTS	Rusija	1.352,89	- 0,05%	▼
SBI TOP	Slovenija	875,51	0,14%	▲
BELEX LINE	Srbija	1.565,33	0,45%	▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	27.198,02	- 0,09%	▼
S&P 500	SAD	3.013,18	- 0,26%	▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.273,61	- 0,24%	▼
NIKKEI 225	Japan	21.709,31	0,43%	▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.462,85	- 1,72%	▼
DAX INDEX	Njemačka	12.147,24	- 2,18%	▼
FTSE 100	V. Britanija	7.646,77	- 0,52%	▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"A CELEBRITY IS A PERSON WHO WORKS HARD ALL HIS LIFE TO BECOME WELL KNOWN, THEN WEARS DARK GLASSES TO AVOID BEING RECOGNIZED."

Fred Allen (1894 - 1956)

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
	30.07.2019	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.210,00	0,0%	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	0,0%	10,4%	2.894	13,4	0,9	0,7	0,9	7,9	2,2%
Viro Tvornica Šećera	89,50	0,0%	-10,5%	124	neg.	0,7	0,2	1,1	n.a.	0,0%
Median		***0,0%***	***7,4%***		***13,4***	***0,9***	***0,5***	***0,9***	***7,9***	***1,7%***
Holding										
Adris Grupa (P)	467,00	0,0%	12,0%	7.446	24,1	0,8	1,5	1,5	7,3	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	185,00	0,0%	5,1%	765	9,0	0,9	0,6	0,9	7,6	6,8%
Đuro Đaković Grupa	9,50	0,0%	-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	0,0%	18,7%	1.623	17,2	0,7	0,6	0,5	6,9	2,4%
Petrokemija	17,20	0,0%	-43,8%	946	neg.	3,8	0,5	0,6	n.a.	0,0%
Median		***0,0%***	***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	0,0%	0,6%	473	10,6	0,7	5,5	5,9	8,8	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	4.600,00	0,0%	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	0,0%	-1,2%	4.315	16,9	2,1	3,9	4,4	10,6	2,1%
Valamar Riviera	38,50	0,0%	4,9%	4.714	28,0	2,2	2,4	3,8	11,2	2,6%
Median		***0,0%***	***2,8%***		***16,9***	***1,9***	***3,4***	***4,2***	***10,9***	***0,7%***
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.135,00	0,0%	12,4%	1.511	13,0	4,5	0,9	0,8	8,4	6,2%
Hrvatski Telekom	161,00	0,0%	7,3%	13.014	12,0	1,0	1,7	1,3	3,2	6,2%
OT-Optima Telekom	5,40	0,0%	219,5%	375	58,6	966,0	0,7	1,4	5,4	0,0%
Median		***0,0%***	***12,4%***		***13,0***	***4,5***	***0,9***	***1,3***	***5,4***	***6,2%***
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	401,00	0,0%	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	0,0%	-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	0,0%	-25,7%	148	neg.	1,6	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Institut IGH	151,00	0,0%	4,1%	92	neg.	neg.	0,5	2,5	19,5	0,0%
Ingra	4,10	0,0%	11,4%	56	3,8	0,4	2,3	24,3	46,3	0,0%
Tehnika	245,00	0,0%	91,4%	46	neg.	neg.	0,2	1,7	n.a.	0,0%
Median		***0,0%***	***7,8%***		***3,8***	***1,0***	***0,4***	***2,1***	***32,9***	***0,0%***
Financijski sektor										

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Impressum

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica — Tel.: 01 6174 338
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar — Tel.: 01 4695 099
Silvija Kranjec, financijski analitičar — Tel.: 01 6174 606
Tel.: 01 6174 335

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor — Tel.: 01 4695 076
Trgovanje — 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 — Tel.: 01 4695 070
Brokerski poslovi — Tel.: 01 4695 066
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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

Raitteisenbank Austria d.d. Zagreb
Magazinska 69, 10000 Zagreb
Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 31.07.2019 godine u 08:53 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 31.07.2019 godine u 08:55 sati

Opće napomene

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 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. Ulagačima 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

Opće napomene

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 pred-odobrenje 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.