Dnevne financijske vijesti

20. kolovoz

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Potrošačke cijene u eurozoni, god. prom.



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 16.08.2019.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	106,50	0,00%	■
CLASSIC	113,08	0,04%	▲
HARMONIC	108,32	0,32%	▲
DYNAMIC	110,50	0,87%	▲
USD 2021	104,53	0,06%	▲
FLEXI CASH	102,40	0,00%	▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,3844	7,3893
USD/HRK	6,6634	6,6672
GBP/HRK	8,0802	8,0846
CHF/HRK	6,7893	6,7929
EUR/USD	1,1082	1,1083
EUR/GBP	0,9139	0,9140
EUR/CHF	1,0877	1,0878
EUR/JPY	118,16	118,18

Srednji tečaj HNB

	20.08.2019	19.08.2019	30.06.2019	31.12.2018
EUR	7,3781	- 0,07%	- 0,21%	- 0,54%
USD	6,6493	- 0,20%	2,32%	2,71%
CHF	6,7894	- 0,08%	1,90%	2,97%
GBP	8,0564	- 0,53%	- 2,23%	- 1,85%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,2900			
1WK	0,3000	-0,4030	2,1174	-0,8390
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,3700	-0,4230	2,1686	-0,8456
3MTH	0,4300	-0,4200	2,1515	-0,8398
6MTH	0,4400	-0,4270	2,0291	-0,8142
12MTH	0,4700	-0,3850	1,9533	-0,7196

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,03	-0,62	1,80	-0,90
2Y	0,20	-0,68	1,56	-0,94
3Y	0,21	-0,70	1,47	-0,94
5Y	0,34	-0,68	1,43	-0,88
10Y	1,04	-0,44	1,50	-0,59

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Proiz.cij.(srp.)*	1.2%	1.0%	08:00
eurozona	Output u građ.sek.(lip.)*		2.0%	11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema jučer objavljenim konačnim podacima o kretanju inflacije u eurozoni mjerenoj indeksom potrošačkih cijena, godišnja stopa rasta revidirana je na 1% (s 1,1% preliminarno objavljenih). Temeljna stopa (koja isključuje cijene hrane i energije) iznosila je u srpnju 0,9%. Na mjesečnoj razini, u odnosu na lipanj cijene su bile niže u prosjeku 0,5%.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučer se na domaćem deviznom tržištu valutnim parom EUR/HRK trgovalo na razinama oko 7,388 kuna za euro uz izostanak volatilnosti, zahvaljujući uravnoteženoj ponudi i potražnji za devizama.

Niska volatilnost tečaja EUR/USD bila je i jučer osnovno obilježje kretanja na inozemnim deviznim tržištima.

Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1085, EUR/GBP 0,9140, EUR/CHF 1,0873, EUR/JPY 118,14.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu nastavilo se odvijati u mirnom tonu te su shodno tome i tržišne kamatne stope ostale gotovo nepromijenjene. Posljedica je to viška likvidnosti u sustavu od gotovo 32 milijarde kuna. Ukoliko ne bude znatnijeg utjecaja inozemne potražnje, očekujemo zadržavanje kamatnih stopa na postojećim razinama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ni sam početak tjedna nije donio promete državnim vrijednosnicama na tržištu kapitala.

Inozemna tržišta

Rast američkih prinosa na samom početku tjedna odraz je nešto optimističnijeg raspoloženja tržišta uslijed najave Trumpove administracije da će odgoditi restriktivne mjere prema kineskoj tehnološkoj kampanji Huawei. Ipak i dalje su prisutne špekulacije i strahovanja o početku recesije što se uz smjer monetarnih politika i ekonomske fundamente održava na krivuljama prinosa. Dodatno potisnuta inflacija ohrabruje očekivanja da će visoka likvidnost i niske kamatne stope još dulje razdoblje biti obilježje financijskih tržišta. Tržite nije reagiralo na Trumpovu izjavu kako bi referentnu kamatnu stopu trebao spustiti barem za 100bb. Stoga u fokusu ovog tjedna ostaje objavljivanje zapisnika FOMC-a (sri.) S druge strane još uvijek neslužbena vijest da Njemačka priprema paket fiskalnih poticaja u slučaju nastupa recesije pogurnula je njemački desetogodišnji prinos na razine od -0,65% (+4 bb na dnevnoj razini).

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. u ponedjeljak su glavni dionički indeksi ponovno pali, tako je Crobex pao za 0,24% na 1.878,43 bodova dok je Crobex10

pao za 0,03% na 1.095,66 bodova. Redovni promet dionica iznosio je 5,67 milijuna kuna. Milijunski promet ostvaren je s dva izdanja i to s Valamar Rivierom d.d. u iznosu od 1,13 milijuna kuna i s Optima Telekomom d.d. u iznosu od 1,039 milijuna kuna. I dok je Valamar Riviera d.d. ostvarila rast od 0,54% na 37,40 kuna, Optima Telekom je izgubila 2,35% na vrijednosti i zaustavila se na 4,98 kuna. Povlaštenom dionicom Adris Grupe d.d. protrgovano je u iznosu od 721 tisuću kuna, cijena ove dionice ostala je nepromijenjena na 467,00 kuna. Promet od 683 tisuće kuna i pad vrijednosti od 1,45% na 170,50 kuna opisuje trgovanje AD Plastikom d.d.

Makroekonomska analiza

Stopa registrirane nezaposlenosti u srpnju 7,2%

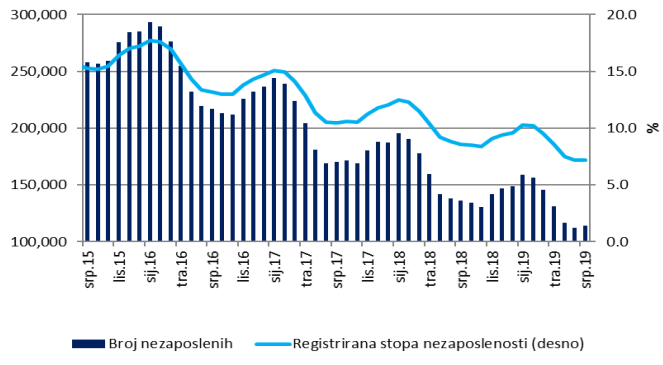
Prema podacima koje je jučer objavio Državni zavod za statistiku u srpnju je registrirana stopa nezaposlenosti zadržana na lipanjskih 7,2%. Iako je, prema posljednjim podacima Hrvatskog zavoda za zapošljavanje broja nezaposlenih osoba tijekom srpnja povećan, snažniji rast aktivnog stanovništva pridonio je nepromijenjenoj razini administrativne stope nezaposlenih na mjesečnoj razini budući da registrirana stopa nezaposlenosti predstavlja odnos broja nezaposlenih u odnosu na aktivno stanovništvo. Naime uz povećanje broja nezaposlenih za 2.220 osoba (+2% mjesečno, broj aktivnog stanovništva je porastao (+1,3% mjesečno) te je u srpnju iznosio 1,583 milijuna.

Na godišnjoj razini nastavljen je pozitivan trend u kretanju pokazatelja nezaposlenosti te je stopa registrirane nezaposlenosti za 1,4 postotnih bodova niža u usporedbi s istim mjesecom 2018. Smanjenje stope nezaposlenosti na godišnjoj razini odraz je snažnijeg pada broja nezaposlenih u odnosu na smanjenje broja aktivnog stanovništva. Naime, broj nezaposlenih nastavio se smanjivati po dvoznamenkastim stopama pri čemu je zabilježena stopa u srpnju -16%. S druge strane broj aktivnog stanovništva zabilježio je godišnju stopu pada od 1,3%.

Nastavak povoljnih kretanja na tržištu rada uz smanjenje nezaposlenosti, povećanje zaposlenosti, iako značajnije sporijom dinamikom te manjak radnika u određenim djelatnostima posljedično povećava pritisak na rast plaća što će se povoljno odraziti na raspoloživi dohodak kućanstava i tako pozitivno pridonijeti nastavku gospodarskog rasta. Međutim, duboko ukorijenjeni problemi na tržištu rada koji se odražavaju kroz neodgovarajuću ponudu radne snage, nisku stopu zaposlenosti i aktivnosti te općenito problem ljudskog kapitala i dalje ostaje značajna prepreka i uteg budućem rastu i razvoju Hrvatske.

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Kretanje nezaposlenosti



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		***Cijene roba***	
	USD		***USD***
1Y	20,99	ZLATO	1.494,5
2Y	31,33	SREBRO	16,9
3Y	40,98	BAKAR	5.774,0
5Y	80,85	PLATINA	856,8
10Y	117,24	ČELIK	582,0
		ALUMINIJ	1.794,0
		NAFTA (WTI)	56,2

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

Domaće	**RBA BID**	**RBA ASK**	**SPREAD (benchmark)**	**YTM (ASK) %**
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,45	101,20	87	0,03
RHMF-O-327A EUR 3.250%	116,40	117,80	125	1,72
RHMF-O-203A HRK 6.750%	103,65	103,95	-	0,72
RHMF-O-217A HRK 2.750%	104,80	105,30	-	0,09
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105,00	105,70	-	0,04
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	106,45	107,20	-	0,10
RHMF-O-257A HRK 4.500%	124,00	124,80	-	0,32
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	125,20	126,10	-	0,65
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,80	116,80	-	0,84
RHMF-O-297A HRK 2.375%	113,00	114,10	-	0,90
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	110,80	111,10	93	0,03
CRO. 2025 EUR 3.000%	115,10	115,50	115	0,24
CRO. 2027 EUR 3.000%	118,40	118,90	133	0,49
CRO. 2028 EUR 2.700%	118,50	118,90	123	0,53
CRO. 2029 EUR 1.125%	104,70	105,20	130	0,59
CRO. 2030 EUR 1.275%	120,10	120,80	138	0,70
CRO. 2021 USD 6.375%	106,00	106,75	92	2,32
CRO. 2023 USD 5.500%	110,60	111,15	97	2,36
Njemačke	**YTM, %**			
3M	-0,61			
1Y	-0,72			
3Y	-0,95			
5Y	-0,88			
10Y	-0,65			
USD				
2Y	1,55			
5Y	1,48			
10Y	1,61			
30Y	2,09			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	**% PROMJENA**		**PROMET**
VALAMAR RIVIERA	37,40	0,54%	▲	1.132.398,90
OPTIMA TELEKOM	4,98	- 2,35%	▼	1.039.624,32
ADRIS GRUPA (P)	467,00	0,00%	■	721.567,00
AD PLASTIK	170,50	- 1,45%	▼	683.689,50
PODRAVKA	411,00	- 0,24%	▼	284.210,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	430,00	3,12%	▲	249.160,00
PLAVA LAGUNA	1.650,00	0,00%	■	178.200,00
HRVATSKI TELEKOM	158,50	0,32%	▲	172.599,50
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	4.700,00	0,86%	▲	159.200,00
PETROKEMIJA	27,20	- 9,93%	▼	145.247,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	**VRIJEDNOST**	**% PROMJENA**	
CROBEX	Hrvatska	1.878,43	- 0,24%	▼
CROBEX10	Hrvatska	1.095,66	- 0,03%	▼
BUX	Mađarska	40.005,90	- 0,03%	▼
ATX	Austrija	2.906,62	1,95%	▲
RTS	Rusija	1.247,53	0,62%	▲
SBI TOP	Slovenija	864,63	0,17%	▲
BELEX LINE	Srbija	1.570,02	- 0,04%	▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	26.135,79	0,97%	▲
S&P 500	SAD	2.923,65	1,21%	▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.002,81	1,35%	▲
NIKKEI 225	Japan	20.563,16	0,71%	▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.369,19	1,21%	▲
DAX INDEX	Njemačka	11.715,37	1,32%	▲
FTSE 100	V. Britanija	7.189,65	1,02%	▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

''THERE'S NO BUSINESS LIKE SHOW BUSINESS, BUT THERE ARE SEVERAL BUSINESSES LIKE ACCOUNTING.''

David Letterman (1947 -)

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*
	19.08.2019	*1 dan*	*ytd*							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.210,00	-0,8%	4,3%	4.031	13,9	1,6	0,8	1,0	7,9	2,6%
Čakovečki mlinovi	6.200,00	0,8%	29,2%	651	15,1	1,1	0,5	0,4	5,4	1,2%
Granolio	12,90	0,0%	84,3%	25	0,3	1,1	0,1	0,9	20,2	0,0%
Kraš	380,00	-0,5%	1,6%	541	10,6	0,8	0,5	0,7	6,6	2,6%
Podravka	411,00	-0,2%	9,6%	2.873	12,8	0,9	0,7	0,9	7,4	2,2%
Viro Tvornica Šećera	80,00	0,0%	-20,0%	108	neg.	0,7	0,2	0,6	n.a.	0,0%
Median		***-0,1%***	***7,0%***		***12,8***	***1,0***	***0,5***	***0,8***	***7,4***	***1,7%***
Holding										
Adris Grupa (P)	467,00	0,0%	12,0%	7.442	23,0	0,9	1,4	1,4	7,2	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	170,50	-1,4%	-3,1%	705	7,8	0,8	0,5	0,8	6,6	7,3%
Đuro Đaković Grupa	8,50	-2,3%	-32,0%	86	neg.	2,3	0,2	1,2	123,0	0,0%
INA	3.140,00	0,0%	0,0%	31.400	37,6	2,9	1,4	1,5	11,1	4,0%
Končar-Elektroindustrija	600,00	-0,8%	12,1%	1.534	18,7	0,7	0,6	0,5	7,1	2,5%
Petrokemija	27,20	-9,9%	-11,1%	1.497	neg.	5,8	0,7	0,9	n.a.	0,0%
Median		***-1,4%***	***-3,1%***		***18,7***	***2,3***	***0,6***	***0,9***	***9,1***	***2,5%***
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	362,00	-0,5%	6,2%	1.853	18,4	1,1	2,5	3,2	10,6	1,4%
Jadran	16,00	-5,0%	-4,8%	448	17,6	0,6	4,9	5,9	9,0	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	4.700,00	0,9%	14,1%	1.422	117,0	1,9	4,7	5,3	14,1	0,0%
Maistra	302,00	0,7%	0,7%	3.305	10,5	1,8	2,7	3,8	10,3	0,0%
Plava Laguna	1.650,00	0,0%	-1,2%	4.315	16,5	2,0	3,8	4,1	10,1	2,1%
Valamar Riviera	37,40	0,5%	1,9%	4.580	33,1	2,2	2,2	3,7	11,2	2,7%
Median		***0,3%***	***1,3%***		***18,0***	***1,9***	***3,3***	***4,0***	***10,5***	***0,7%***
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.135,00	0,4%	12,4%	1.511	12,3	4,0	0,9	0,8	8,2	6,2%
Hrvatski Telekom	158,50	0,3%	5,7%	12.811	12,2	1,0	1,6	1,4	3,4	6,3%
OT-Optima Telekom	4,98	-2,4%	194,7%	346	26,7	58,0	0,6	1,3	4,7	0,0%
Median		***0,3%***	***12,4%***		***12,3***	***4,0***	***0,9***	***1,3***	***4,7***	***6,2%***
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	430,00	3,1%	29,5%	593	neg.	1,0	1,7	3,9	10,8	0,0%
Jadroplov	13,00	0,0%	-16,7%	21	neg.	0,1	0,2	3,5	23,4	0,0%
Jadranski Naftovod	4.380,00	0,0%	21,0%	4.414	14,5	1,0	6,2	5,4	7,8	2,0%
Luka Ploče	400,00	0,0%	13,6%	168	12,9	0,4	0,9	0,6	5,0	0,0%
Luka Rijeka	39,00	-3,5%	-3,9%	526	neg.	0,8	3,6	3,8	106,1	0,0%
Tankerska Next Generation	32,00	0,0%	-17,5%	279	neg.	0,4	0,9	2,7	9,8	0,0%
Uljanik Plovidba	61,00	-4,7%	-16,4%	33	neg.	neg.	0,2	7,9	15,6	0,0%
Median		***0,0%***	***-3,9%***		***13,7***	***0,6***	***0,9***	***3,8***	***10,8***	***0,0%***
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,94	-3,3%	-26,5%	146	neg.	1,3	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Institut IGH	140,00	-0,7%	-3,4%	85	149,2	neg.	0,5	2,4	15,8	0,0%
Ingra	4,20	0,0%	14,1%	57	3,6	0,5	2,9	27,1	86,3	0,0%
Tehnika	329,00	2,8%	157,0%	62	neg.	neg.	0,5	2,8	n.a.	0,0%
Median		***-0,4%***	***5,3%***		***76,4***	***0,9***	***0,5***	***2,6***	***51,1***	***0,0%***
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.250,00	0,0%	3,3%	2.686	8,1	0,8	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	486,00	0,0%	8,0%	984	5,2	0,4	1,2	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	770,00	0,0%	6,2%	14.638	8,5	0,9	3,0	n.a.	n.a.	9,4%
Zagrebačka Banka	61,00	0,8%	6,6%	19.515	8,8	1,1	3,6	n.a.	n.a.	9,5%
Median		***0,0%***	***6,4%***		***8,3***	***0,8***	***2,1***	***n.a.***	***n.a.***	***4,7%***

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: 20.08.2019 godine u 07:36 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 20.08.2019 godine u 07:50 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.