

Dnevne financijske vijesti

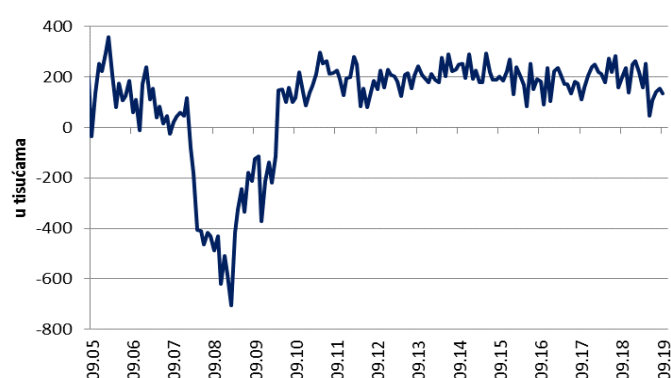
3. listopada 2019.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ADP promjena broja zaposlenih u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 01.10.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,55	0,00%
CLASSIC	114,22	-0,01%
HARMONIC	110,57	-0,06%
DYNAMIC	112,26	-0,35%
USD 2021	104,72	0,02%
FLEXI CASH	103,06	-0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4129	7,4182
USD/HRK	6,7642	6,7684
GBP/HRK	8,3197	8,3244
CHF/HRK	6,7835	6,7877
EUR/USD	1,0959	1,0960
EUR/GBP	0,8910	0,8911
EUR/CHF	1,0928	1,0929
EUR/JPY	117,46	117,47

Srednji tečaj HNB

	03.10.2019	02.10.2019	30.06.2019	31.12.2018
EUR	7,4080	0,06%	0,19%	-0,13%
USD	6,7851	-0,18%	4,27%	4,66%
CHF	6,7863	-0,01%	1,86%	2,92%
GBP	8,3086	-0,50%	0,87%	1,24%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,2800			
1WK	0,2900	-0,4970	1,8924	-0,8280
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,3600	-0,4670	1,9973	-0,8108
3MTH	0,4400	-0,4280	2,0564	-0,7672
6MTH	0,4500	-0,3870	2,0170	-0,7220
12MTH	0,4900	-0,3300	1,9583	-0,6140

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,04	-0,55	1,72	-0,77
2Y	0,08	-0,60	1,52	-0,79
3Y	0,10	-0,61	1,44	-0,77
5Y	0,20	-0,57	1,41	-0,69
10Y	0,53	-0,31	1,51	-0,39

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI usluž.sekt. (ruj) **		52.5	09:55
eurozona	PMI usluž.sekt. (ruj) **		52.0	10:00
eurozona	Ind.potr.cij. (kol) *		1.0%	11:00
eurozona	Trg. na malo (kol) *		2.2%	11:00
SAD	Zah.nak.novonezap. (28. ruj)		213tis.	14:30
SAD	Zah.nak.nezap. (21. ruj)		1650tis.	14:30
SAD	PMI usluž.sekt. (ruj) **		50.9	15:45

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Nakon nepovoljne objave o kretanju prerađivačkog sektora u SAD- jučer su i objave s tržišta rada ukazale na usporavanje gospodarske aktivnosti. Podaci od ADP zaposlenosti za rujan koji bilježi podatke o zaposlenima u privatnom sektoru zabilježili su manji rast od očekivanja kao i u odnosu na prošli mjesec (broj zaposlenih povećan je za 135 tisuća).

Danas nas očekuje objava konačnih podataka o PMI pokazatelju uslužnog sektora za Njemačku, eurozonu i SAD. U eurozoni izlaze podaci o indeksu proizvođačkih cijena za koje se, na godišnjoj razini, u kolovozu očekuje pad od 0,4%. S druge strane Atlantika očekuju se podaci o ISM pokazatelju ne prerađivačkog sektora i tvorničkim narudžbama, za koje se očekuje pad te pokazatelji s američkog tržišta rada.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje se na domaćem deviznom tržištu odvijalo na razini oko 7,415 kuna za euro uslijed manjih volumena trgovanja i izostanka značajnije korporativne potražnje.

Uslijed strahova u usporavanju američkog gospodarstva dolar je u odnosu na euro jučer blago ojačao.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0957, EUR/GBP 0,8902, EUR/CHF 1,0926, EUR/JPY 117,42.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem tržištu novca proteklo je bez iznenađenja budući da su faktori kao što su visoka razina likvidnosti u sustavu, slaba potražnja za kunama te stagnacija kamatnih stopa nastavili obilježavati novčano tržište.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

I u srijedu je, treći uzastopni dan, promet na domaćem obvezničkom tržištu, u potpunosti izostao.

Inozemna tržišta

Sudionici na financijskim tržištima preispituju svoje strategije nakon što su objave iz američkog prerađivačkog sektora te s tržišta rada negativno iznenadile te razočaravajućih pokazatelja iz europa. Objave pokazatelja iz vodećih svjetskih gospodarstava potvrdile su zabrinutost zbog usporavanja svjetskog rasta uslijed američko-kineskog trgovinskog rata što je pokrenulo još jedan krug špekulacija u kojoj mjeri Fed namjerava smanjiti kamatnu stopu. Uz pojačanu potražnju za sigurnim utočištima američki prinosi bilježe pad peti uzastopni dan pri čemu se desetogodišnji Treasury spustio ispod 1,60%.

Vijesti s tržišta dionica

Milijunskim prometom mogu se pohvaliti čak pet izdanja od čega



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

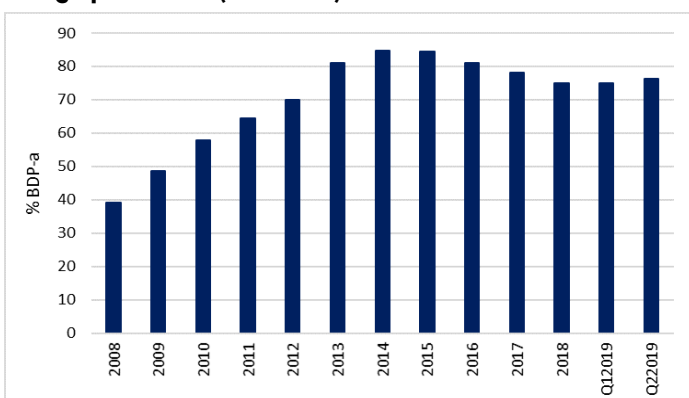
ostvarila najveći promet od 3,56 milijuna kuna cijena dionice je pala za 0,64% na 463,00 kuna, zatim slijedi Kraš d.d. s 2,205 milijuna kuna čija cijena je ostala stabilna na 900,00 kuna. Promet od 2,18 milijuna kuna opisuje trgovanje dionicom Atlantic Grupe d.d. dok je Hrvatski Telekom d.d. završio dan na 168,00 kuna što mu je donijelo gubitak od 0,78% pri prometu od 1,29 milijuna kuna. Liburnia Rivieri hoteli d.d. s 1,12 milijuna kuna osvajaju peto mjesto prometom i ova dionica je završila dan u crvenom -0,95% s zaključnih 5.200,00 kuna.

Makroekonomska analiza

Na kraju prvog polugodišta udio javnog duga u BDP-u 76,4% HNB je objavila revidirane povijesne podatke statistike odnosa s inozemstvom. Reviziju statistike odnosa s inozemstvom HNB provodi svakih pet godina, a objavljeni statistički pokazatelji usklađuju se s novim metodologijama i standardima kako bi se postigla veća točnost, potpuniji obuhvat i bolja usklađenost s međunarodnim statističkim standardima. Prema navodima središnje banke najvažnija unapređenja odnose se na novi izračun pokazatelja turističkih prihoda u platnoj bilanci, uključivanje trgovačkih kredita s originalnim dospeljećem do šest mjeseci u inozemni dug, kako na strani obveza tako i na strani imovine, kao i na vrijednosti radničkih doznaka i uvoza rabljenih automobila iz EU-a. Obzirom na strukturu duga opće države koja se sastoji od inozemne i domaće komponente revizija inozemnog duga RH (koji osim duga javnog sektora obuhvaća i ostale sektore, poduzeća, dug HNB, stanovništvo, druge monetarne institucije, izravna ulaganja) u manjoj se mjeri odrazila i na kretanje javnog duga države. Tako je (revidirana) objava statistike za lipanj potvrdila privremeni rast obveza središnje države prema domaćim i inozemnim vjerovnicima na kraju prvog polugodišta. Naime, država je u lipnju na europskom tržištu izdala 1,5 mlrd eura desetogodišnjih euroobveznica. Prema podacima HNB-a javni dug krajem lipnja (iskazan prema metodologiji ESA 2010) iznosio je 297,9 milijardi kuna ili 76,4% BDP-a. U apsolutnom izrazu dug opće države viši je za 11,8 mlrd. kuna (+4,1%) u odnosu na kraj 2018. Povećanje javnog duga na kraju prvog polugodišta osim izdanja euroobveznice u lipnju posljedica je i ostvarenih izdanja obveznica na domaćem tržištu kapitala u veljači ove godine. Osim toga blago jačanje domaće valute u odnosu na euro utjecalo je na nominalni kunski izraz duga budući da je oko 65 posto obveza opće države u eurima ili vezano uz euro.

Promatrajući strukturu javnog duga prema komponentama unutarnji dug opće države krajem lipnja iznosio je 187,8 mlrd. kuna (+4,1% ytd) dok je vanjska komponenta uz povećanje za također 4,1% u odnosu na kraj 2018. bila na razini 110,1 mlrd. kuna. Z. Živković Matijejić, E. Sabolek Resanović

Dug opće države (ESA 2010)



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	22,65	ZLATO	1.500,0
2Y	32,47	SREBRO	17,6
3Y	48,22	BAKAR	5.678,0
5Y	82,80	PLATINA	888,3
10Y	128,14	ČELIK	519,0
		ALUMINIJ	1.705,0
		NAFTA (WTI)	52,6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,93	101,53	-13	-0,09
RHMF-O-327A EUR 3.250%	120,77	122,07	87	1,39
RHMF-O-203A HRK 6.750%	102,83	102,98	-	2,16
RHMF-O-217A HRK 2.750%	104,72	105,07	-	0,21
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105,00	105,50	-	0,11
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	106,50	107,20	-	0,10
RHMF-O-257A HRK 4.500%	124,30	125,10	-	0,28
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	127,10	128,00	-	0,42
RHMF-O-282A HRK 2.875%	119,30	120,30	-	0,46
RHMF-O-297A HRK 2.375%	117,30	118,40	-	0,49

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110,20	110,60	84	0,19
CRO. 2025 EUR 3.000%	115,00	115,40	100	0,26
CRO. 2027 EUR 3.000%	119,20	119,70	110	0,40
CRO. 2028 EUR 2.700%	119,10	119,70	104	0,45
CRO. 2029 EUR 1.125%	106,00	106,60	107	0,45
CRO. 2030 EUR 1.275%	121,60	122,20	114	0,57
CRO. 2021 USD 6.375%	105,70	106,45	83	2,49
CRO. 2023 USD 5.500%	110,50	111,05	94	2,39

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,59
1Y	-0,63
3Y	-0,81
5Y	-0,77
10Y	-0,55

USD

2Y	1,48
5Y	1,43
10Y	1,60
30Y	2,09

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	463,00	-0,64%	3.561.751,00
KRAS	900,00	0,00%	2.205.830,00
ATLANTIC	1.270,00	-0,78%	2.181.940,00
HT	168,00	-0,59%	1.291.525,00
LIBURNIA RIVIERA	5.200,00	-0,95%	1.120.550,00
VALAMAR	37,40	0,00%	701.475,90
AD PLASTIK	170,00	-1,45%	474.731,50
OPTIMA	6,50	-2,26%	415.464,20
ADRIIS	493,00	-0,20%	345.633,00
HPB	590,00	1,72%	244.405,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.948,21	-0,29%
CROBEX10	Hrvatska	1.155,36	-0,54%
BUX	Mađarska	39.416,77	-1,73%
ATX	Austrija	2.924,44	-2,29%
RTS	Rusija	1.313,75	-1,18%
SBI TOP	Slovenija	860,51	0,04%
BELEX LINE	Srbija	1.610,46	0,19%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26.078,62	-1,86%
S&P 500	SAD	2.887,61	-1,79%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7.785,25	-1,56%
NIKKEI 225	Japan	21.778,61	-0,49%
EUROSTOXX 50	Europa	3.413,31	-2,98%
DAX INDEX	Njemačka	11.925,25	-2,76%
FTSE 100	V. Britanija	7.122,54	-3,23%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"MEN WHO ARE UNHAPPY, LIKE MEN WHO SLEEP BADLY, ARE ALWAYS PROUD OF THE FACT."

Bertrand Russell (1872 - 1970), Conquest of Happiness (1930) ch. 1

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
	02.10.2019	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.280,00	0,0%	10,3%	4.264	14,7	1,7	0,8	1,0	8,3	2,5%
Čakovečki mlinovi	6.950,00	0,0%	44,8%	730	16,9	1,2	0,6	0,5	6,2	1,1%
Granolio	13,00	0,0%	85,7%	25	0,3	1,1	0,1	0,9	20,2	0,0%
Kraš	900,00	0,0%	140,6%	1.280	25,1	1,8	1,2	1,4	13,0	1,1%
Podravka	466,00	0,0%	24,3%	3.257	14,5	1,1	0,8	0,9	8,2	1,9%
Viro Tvornica Šećera	112,00	0,0%	12,0%	151	neg.	1,0	0,2	0,7	n.a.	0,0%
Median		0,0%	34,5%		14,7	1,2	0,7	0,9	8,3	1,1%
Holding										
Adris Grupa (P)	494,00	0,0%	18,5%	7.865	24,3	0,9	1,5	1,5	7,6	3,7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	172,50	0,0%	-2,0%	713	7,9	0,8	0,5	0,8	6,7	7,2%
Đuro Đaković Grupa	7,12	0,0%	-43,0%	72	neg.	2,0	0,2	1,1	118,8	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	655,00	0,0%	22,4%	1.674	20,4	0,7	0,6	0,5	7,9	2,3%
Petrokemija	49,00	0,0%	60,1%	2.696	neg.	10,5	1,3	1,4	n.a.	0,0%
Median		0,0%	0,0%		20,4	2,0	0,6	1,1	9,5	2,3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	370,00	0,0%	8,5%	1.894	18,8	1,2	2,5	3,2	10,8	1,4%
Jadran	15,00	0,0%	-10,7%	420	16,5	0,6	4,6	5,6	8,6	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	5.250,00	0,0%	27,4%	1.589	130,7	2,2	5,2	5,9	15,6	0,0%
Maistra	304,00	0,0%	1,3%	3.327	10,5	1,8	2,7	3,8	10,4	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	0,0%	1,9%	4.575	33,1	2,2	2,2	3,7	11,2	2,7%
Median		0,0%	1,6%		17,7	1,9	3,3	4,0	10,6	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.155,00	0,0%	14,4%	1.538	12,5	4,1	1,0	0,9	8,3	6,1%
Hrvatski Telekom	169,00	0,0%	12,7%	13.657	13,0	1,1	1,8	1,5	3,7	5,9%
OT-Optima Telekom	6,65	0,0%	293,5%	462	35,7	77,4	0,9	1,5	5,5	0,0%
Median		0,0%	14,4%		13,0	4,1	1,0	1,5	5,5	5,9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	419,00	0,0%	26,2%	579	neg.	1,0	1,7	3,9	10,7	0,0%
Jadroplov	13,00	0,0%	-16,7%	21	neg.	0,1	0,2	3,5	23,4	0,0%
Jadranski Naftovod	4.500,00	0,0%	24,3%	4.534	14,9	1,0	6,4	5,6	8,0	1,9%
Luka Ploče	418,00	0,0%	18,8%	176	13,5	0,4	0,9	0,7	5,3	0,0%
Luka Rijeka	41,60	0,0%	2,5%	561	neg.	0,8	3,8	4,1	112,8	0,0%
Tankerska Next Generation	33,60	0,0%	-13,4%	293	neg.	0,5	1,0	2,8	9,9	0,0%
Uljanik Plovidba	30,00	0,0%	-58,9%	16	neg.	neg.	0,1	7,7	15,3	0,0%
Median		0,0%	2,5%		14,2	0,7	1,0	3,9	10,7	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,10	0,0%	-36,9%	126	neg.	1,1	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Institut IGH	142,00	0,0%	-2,1%	87	151,3	neg.	0,5	2,4	15,8	0,0%
Ingra	3,90	0,0%	6,0%	53	3,4	0,4	2,7	26,9	85,7	0,0%
Tehnika	235,00	0,0%	83,6%	44	neg.	neg.	0,3	2,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	2,0%		77,4	0,8	0,4	2,5	50,8	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.600,00	0,0%	9,1%	2.836	8,6	0,8	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	580,00	0,0%	28,9%	1.174	6,2	0,5	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	780,00	0,0%	7,6%	14.828	8,6	1,0	3,1	n.a.	n.a.	9,3%
Zagrebačka Banka	59,50	0,0%	4,0%	19.035	8,5	1,0	3,5	n.a.	n.a.	9,7%
Median		0,0%	8,3%		8,6	0,9	2,2	n.a.	n.a.	4,7%

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: 03.10.2019 godine u 08:25 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 03.10.2019 godine u 09:28 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijest-preporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajući redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na:

<http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.