

Dnevne financijske vijesti

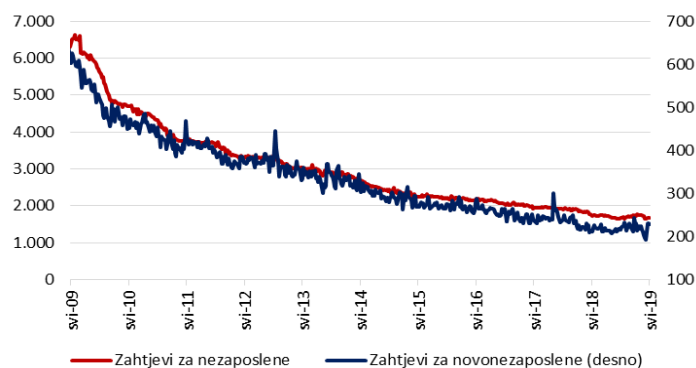
10. svibanj 2019.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Zahtjevi za (novu)nezaposlene u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 08.05.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,32	0,00%
CLASSIC	110,57	-0,03%
HARMONIC	106,31	-0,17%
DYNAMIC	113,40	-0,07%
USD 2021	102,98	0,00%
FLEXI CASH	101,86	-0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4053	7,4119
USD/HRK	6,6013	6,6066
GBP/HRK	8,5887	8,5955
CHF/HRK	6,5023	6,5074
EUR/USD	1,1218	1,1219
EUR/GBP	0,8622	0,8623
EUR/CHF	1,1389	1,1390
EUR/JPY	123,10	123,11

Srednji tečaj HNB

	10.05.2019	09.05.2019	31.12.2018	30.06.2018
EUR	7,4065	-0,05%	-0,15%	0,36%
USD	6,6153	0,00%	2,21%	4,21%
CHF	6,4998	-0,06%	-1,36%	1,82%
GBP	8,6052	-0,16%	4,65%	3,21%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,3000			
1WK	0,3000	-0,3800	2,3906	-0,8004
2WK	0,3200	-0,3710		
1MTH	0,4200	-0,3660	2,4534	-0,7920
3MTH	0,4900	-0,3080	2,5353	-0,7118
6MTH	0,5000	-0,2300	2,5816	-0,6528
12MTH	0,5300	-0,1170	2,7021	-0,5124

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,23	-0,38	2,50	-0,67
2Y	0,24	-0,36	2,37	-0,65
3Y	0,32	-0,31	2,30	-0,59
5Y	0,75	-0,17	2,29	-0,44
10Y	1,82	0,30	2,42	0,02

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Robna raz.(Ožu)	20,0mlrd.	60,4mlrd.	08:00
Hrvatska	Dolasci turista* (Ožu)	1,9%	20,7%	11:00
SAD	Potrošačke cijene*(Tra)	2,1%	1,9%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Fokus jučerašnjeg dana bio je na objavama iz SAD-a. Objavljeni su tako podaci s tržišta rada prema kojima je zabilježen pad broja zahtjeva za novonezaposlene za 2 tisuće na ukupno 228 tisuća dok je broj naknada za nezaposlene narastao za 13 tisuća na ukupno 1,684 milijuna. S posljednjim rastom broj naknada za nezaposlene zadržao se na najvišoj razini u posljednja tri mjeseca.

Vijesti s deviznog tržišta

U četvrtak su na domaćem deviznom tržištu nastupili blagi aprecijacijski pritisci na jedinicu domaće valute. Nakon otvaranja na razinama oko 7,410 kuna za euro blago povećana ponuda deviza sa strane bankarskog sektora blago je spustila tečaj EUR/HRK na razine oko 7,408 kuna za euro gdje je i zatvoreno tržište.

U tijeku jučerašnjeg trgovanja fokus je bio na američko-kineskim trgovinskim nesuglasicama pri čemu su jačali deprecijacijski pritisci na dolar. Trgovanje valutnim parom EUR/USD tako se ponovno vratilo iznad razine od 1,12 dolara za euro.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1215, EUR/GBP 0,8622, EUR/CHF 1,1383, EUR/JPY 123,08.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u očekivano mirnom okruženju obzirom da današnjom isplatom mirovina očekujemo povećanje viška likvidnosti u sustavu za oko 2,5 milijardi kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Nastavak skromnih volumena trgovanja i jučer je bilo glavno obilježje trgovanja na domaćem obvezničkom tržištu.

Inozemna tržišta

Sudionici na međunarodnim financijskim tržištima i jučer su bili usmjereni na daljnji tijek događanja oko trgovinskog spora SAD-a i Kine. Jučer su u Washingtonu započeli pregovori kineskog izaslanstva i SAD-a, a u skladu s najavama D. Trump dodatno je povišio carinske tarife na uvoz kineske robe. Uz nastavak pada na dioničkim tržištima, potražnja za „sigurnim utočištima“ podržala je i jučer rast cijena američkih državnih obveznica. Na primarnoj aukciji 10-godišnjih, referentnih obveznica u SAD-u jučer je zabilježena najniža potražnja u posljednjih gotovo deset godina.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. u četvrtak su glavni dionički indeksi imali mješovitu izvedbu Crobex je tako porastao za 0,19% na 1.842,68 bodova dok je Crobex10 ostvario pad od 0,12% na 1.089,02 bodova. Redovni promet dionica iznosio je 7587 milijuna kuna. Najlikvidnija je bila dionica



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

Končar Elektroindustrije d.d. s prometom od 3,77 milijuna kuna prometa, cijena ove dionice porasla je za 2,29% na 670,00 kuna.

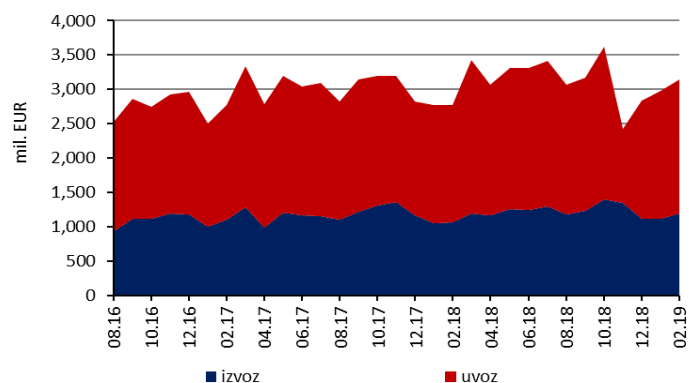
Makroekonomska analiza

U veljači pokrivenost robnog uvoza izvozom 60,9%

Prema posljednjim podacima DZS-a u veljači je zabilježen godišnji rast vrijednosti robnog izvoza i robnog uvoza. Izvezeno je roba u vrijednosti od 1,191 mlrd. eura što u odnosu na veljaču prošle godine predstavlja rast za 12,8%. Istovremeno uvezeno je roba u vrijednosti od 1,954 mlrd. eura što na godišnjoj razini predstavlja rast od 13,9%. Uz zamjetne stope rasta vrijednosti robnog izvoza i uvoza pokrivenost uvoza izvozom bila je u veljači na razini od 60,9% pri čemu je vanjskotrgovinski deficit zabilježio rast na godišnjoj razini od 15,6% iznosivši 763,3 mil. eura. U prva dva mjeseca ove godine vrijednost robnog izvoza iznosila je 2,308 mlrd. eura što na godišnjoj razini predstavlja povećanje za 9,6%. Pri tome je doprinos rastu vrijednosti robnog izvoza došao prvenstveno od snažnijeg izvoza Prerađivačke industrije (7% godišnje) koja u strukturi ukupnog izvoza čini 88,1%. Pozitivne godišnje stope rasta izvoza prerađivačke industrije podržavao je veći izvoz iz djelatnosti Proizvodnje osnovnih farmaceutskih proizvoda i farmaceutskih pripravaka (12,9%) koji u strukturi izvoza prerađivačke industrije čini 8%, Proizvodnje gotovih metalnih proizvoda, osim strojeva i opreme s rastom od 12,4% godišnje i udjelom od 7,6% te Proizvodnje električne opreme s rastom od 10,4% i udjelom od 7,7%. S druge strane vrijednost robnog uvoza u prva dva ovogodišnja mjeseca zabilježio je godišnji rast od 11,1%. Godišnjem rastu uvoza roba pridonio je rast unutar svih djelatnosti prema NKD-u (osim Rudarstva i vađenja te Opskrbe vodom; uklanjanje otpadnih voda, gospodarenje otpadom te djelatnosti sanacije okoliša s padom od -51,5% godišnje odnosno -12% godišnje). Pri tome je godišnji rast vrijednosti robnog uvoza prvenstveno podržan rastom uvoza Prerađivačke industrije s udjelom od 89% i ostvarenim rastom od 13,4% godišnje. Pozitivne godišnje stope rasta robnog izvoza svakako ohrabruju međutim, promatrajući pokazatelje robne razmjene Hrvatske u 2018., realne godišnje stope rasta izvoza i uvoza robe upućuju na usporavanje hrvatske vanjsko-trgovinske razmjene. Nadalje, uz usporavanje rasta izvoza roba potaknutog usporavanjem inozemne potražnje, posebno u zemljama članicama EU kao najvećeg hrvatskog izvoznog tržišta (prvenstveno kod triju najvećih izvoznih tržišta: Italije, Njemačke i Slovenije koji ukupno čine 40% hrvatskog izvoza), porast uvoza robe još jednom upozorava na relativno veliku uvozu ovisnost hrvatskog gospodarstva.

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Robna razmjena s inozemstvom



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	28,85	ZLATO	1.284,5
2Y	36,39	SREBRO	14,8
3Y	49,93	BAKAR	6.102,0
5Y	89,41	PLATINA	851,4
10Y	128,02	ČELIK	645,0
		ALUMINIJ	1.799,0
		NAFTA (WTI)	61,7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	99,89	100,49	85	0,33
RHMF-O-327A EUR 3.250%	106,19	107,39	115	2,59
RHMF-O-203A HRK 6.750%	105,30	105,55	-	0,91
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105,15	105,65	-	0,28
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104,95	105,55	-	0,32
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	105,20	105,90	-	0,48
RHMF-O-257A HRK 4.500%	121,45	122,15	-	0,88
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	121,40	122,10	-	1,24
RHMF-O-282A HRK 2.875%	110,65	111,45	-	1,49
RHMF-O-297A HRK 2.375%	105,60	106,50	-	1,69

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110,70	111,10	97	0,37
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,50	112,00	140	0,93
CRO. 2027 EUR 3.000%	112,30	112,90	180	1,29
CRO. 2028 EUR 2.700%	109,60	110,10	153	1,52
CRO. 2030 EUR 1.275%	109,80	110,20	150	1,71
CRO. 2020 USD 6.625%	104,00	104,70	77	2,96
CRO. 2021 USD 6.375%	105,80	106,55	88	2,99
CRO. 2023 USD 5.500%	108,30	108,85	99	3,15

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,58
1Y	-0,56
3Y	-0,63
5Y	-0,47
10Y	-0,05

USD

2Y	2,26
5Y	2,24
10Y	2,44
30Y	2,86

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	670,00	2,29%	3.773.810,00
HRVATSKI TELEKOM	163,00	0,00%	1.527.863,00
ERICSSON N.T.	1.110,00	-0,45%	627.605,00
VALAMAR RIVIERA	39,30	-2,24%	548.193,90
AD PLASTIK	182,50	0,00%	103.666,00
ZAGREBAČKA BANKA	57,00	1,79%	98.409,50
OPTIMA TELEKOM	2,84	-0,70%	85.446,02
ADRIJS GRUPA (P)	453,00	-0,22%	81.576,00
HOTELI TUČEPI	490,00	40,00%	67.000,00
EXCELSA NEKRETNINE	156,00	-2,50%	53.840,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.842,68	0,19%
CROBEX10	Hrvatska	1.089,02	-0,12%
BUX	Mađarska	41.207,46	-0,35%
ATX	Austrija	3.016,00	-2,37%
RTS	Rusija	1.233,05	-0,39%
SBI TOP	Slovenija	865,12	-1,12%
BELEX LINE	Srbija	1.581,02	-0,13%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25.828,36	-0,54%
S&P 500	SAD	2.870,72	-0,30%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7.910,59	-0,41%
NIKKEI 225	Japan	21.402,13	-0,93%
EUROSTOXX 50	Europa	3.350,71	-1,95%
DAX INDEX	Njemačka	11.973,92	-1,69%
FTSE 100	V. Britanija	7.207,41	-0,88%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I THINK THAT ONE POSSIBLE DEFINITION OF OUR MODERN CULTURE IS THAT IT IS ONE IN WHICH NINE-TENTHS OF OUR INTELLECTUALS CAN'T READ ANY POETRY."

Randall Jarrell (1914 - 1965)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	09.05.2019	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	12,80	0,0%	82,9%	24	neg.	1,5	0,0	0,9	n.a.	0,0%
Atlantic Grupa	1.170,00	0,0%	0,9%	3.896	10,7	1,6	0,7	0,9	7,4	1,7%
Belje	2,40	0,0%	0,0%	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0%
Jamnica	5.200,00	0,0%	0,0%	115	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0%
Kraš	392,00	0,0%	4,8%	557	14,8	0,8	0,5	0,8	7,8	2,6%
Ledo	388,00	0,0%	0,0%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0%
Podravka	376,00	0,0%	0,3%	2.622	14,1	0,9	0,6	0,8	7,5	1,9%
Viro Tvornica Šećera	81,00	-2,4%	-19,0%	112	neg.	0,4	0,2	0,8	n.a.	0,0%
Vupik	4,48	0,0%	0,0%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	0,0%		14,1	0,9	0,5	0,8	7,5	0,0%
Holding										
Adris Grupa (P)	453,00	-0,2%	8,6%	7.271	23,7	neg.	1,4	n.a.	n.a.	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	182,50	0,0%	3,7%	753	10,5	1,0	0,6	0,9	6,8	1,6%
Đuro Đaković Grupa	8,84	-1,6%	-29,3%	90	neg.	1,1	0,2	0,8	37,4	0,0%
INA	3.120,00	0,0%	-0,6%	31.200	29,3	2,7	1,5	1,5	9,9	2,6%
Končar-Elektroindustrija	670,00	2,3%	25,2%	1.713	20,4	0,7	0,6	0,5	8,1	2,1%
Petrokemija	16,00	-3,0%	-47,7%	69	neg.	neg.	0,0	0,1	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-0,6%		20,4	1,0	0,6	0,8	9,0	1,6%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	356,00	0,6%	4,4%	1.826	20,6	1,1	2,4	2,6	8,9	0,0%
HUP-Zagreb	3.480,00	0,0%	2,4%	1.485	13,3	1,5	3,5	3,4	8,2	14,8%
Liburnia Riviera Hoteli	3.760,00	0,0%	-8,7%	1.138	neg.	neg.	3,7	n.a.	n.a.	0,0%
Maistra	300,00	0,0%	0,0%	3.283	10,3	1,7	2,6	3,4	9,8	0,0%
Plava Laguna	1.610,00	0,0%	-3,6%	3.535	16,8	1,5	3,2	3,4	8,7	0,0%
Valamar Riviera	39,30	-2,2%	7,1%	4.829	16,8	1,6	2,5	3,6	10,3	2,3%
Median		0,0%	1,2%		16,8	1,5	2,9	3,4	8,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.110,00	-0,4%	9,9%	1.478	18,9	5,8	1,0	1,0	11,8	2,9%
Hrvatski Telekom	163,00	0,0%	8,7%	13.232	12,5	neg.	1,7	n.a.	n.a.	6,1%
OT-Optima Telekom	2,84	-0,7%	68,0%	197	43,2	neg.	0,4	n.a.	n.a.	0,0%
Median		-0,4%	9,9%		18,9	5,8	1,0	1,0	11,8	2,9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	288,00	2,9%	-13,3%	397	9,3	0,7	1,1	3,1	7,5	0,0%
Jadroplov	12,10	-3,2%	-22,4%	20	neg.	0,1	0,2	3,7	29,2	0,0%
Jadranski Naftovod	3.920,00	-1,0%	8,3%	3.950	12,1	1,0	5,6	4,7	6,2	0,0%
Luka Ploče	420,00	0,0%	19,3%	177	83,4	0,4	0,7	0,5	10,2	0,0%
Luka Rijeka	42,00	0,0%	3,4%	566	neg.	0,8	4,0	4,0	649,9	0,0%
Tankerska Next Generation	35,00	0,0%	-9,8%	306	13,2	0,5	1,1	3,1	8,9	1,7%
Uljanik Plovidba	35,20	1,7%	-51,8%	19	17,5	1,3	0,1	7,1	13,9	0,0%
Median		0,0%	-9,8%		13,2	0,7	1,1	3,7	10,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6,12	4,8%	-24,3%	151	neg.	0,8	0,1	0,4	38,8	0,0%
Institut IGH	117,00	11,4%	-19,3%	71	neg.	neg.	0,4	2,3	121,8	0,0%
Ingra	3,50	0,0%	-4,9%	47	neg.	0,5	1,0	7,8	n.a.	0,0%
Tehnika	101,00	0,0%	-21,1%	19	neg.	0,1	0,1	0,9	n.a.	0,0%
Hidroelektra niskogradnja	7,00	0,0%	0,0%	4	0,1	neg.	0,1	3,4	1,5	0,0%
Median		0,0%	-19,3%		0,1	0,5	0,1	2,3	38,8	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.100,00	0,0%	0,8%	2.621	7,2	0,8	0,9	n.a.	n.a.	1,8%
Hrvatska Poštanska Banka	520,00	0,0%	15,6%	1.053	8,9	0,5	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	735,00	0,0%	1,4%	13.972	9,1	0,9	2,9	n.a.	n.a.	2,1%
Zagrebačka Banka	57,00	1,8%	-0,3%	18.236	8,9	1,0	3,5	n.a.	n.a.	4,6%
Median		0,0%	1,1%		8,9	0,9	2,1	n.a.	n.a.	2,0%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
mr. sc. Marijana Cigić, 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: 10.05.2019 godine u 08:08 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 10.05.2019 godine u 08:20 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 pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

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

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

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

RBA je dio grupacije 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.