

Dnevne financijske vijesti

15. svibani 2019.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Godišnja stopa inflacije u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 13.05.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,33	0,00%
CLASSIC	110,54	0,01%
HARMONIC	104,77	-1,09%
DYNAMIC	111,15	-1,58%
USD 2021	103,03	0,06%
FLEXI CASH	101,86	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4087	7,4151
USD/HRK	6,6108	6,6165
GBP/HRK	8,5356	8,5419
CHF/HRK	6,5552	6,5601
EUR/USD	1,1207	1,1207
EUR/GBP	0,8680	0,8681
EUR/CHF	1,1302	1,1303
EUR/JPY	122,88	122,89

Srednji tečaj HNB

	15.05.2019	14.05.2019	31.12.2018	30.06.2018
EUR	7,4028	-0,01%	-0,20%	0,31%
USD	6,5885	0,01%	1,81%	3,82%
CHF	6,5373	0,06%	-0,78%	2,38%
GBP	8,5286	-0,61%	3,79%	2,34%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,3000			
1WK	0,3100	-0,3790	2,3881	-0,8092
2WK	0,3100	-0,3710		
1MTH	0,4100	-0,3660	2,4376	-0,7950
3MTH	0,4800	-0,3110	2,5245	-0,7106
6MTH	0,4900	-0,2310	2,5509	-0,6572
12MTH	0,5200	-0,1180	2,6393	-0,5136

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,20	-0,38	2,44	-0,68
2Y	0,28	-0,37	2,27	-0,66
3Y	0,43	-0,33	2,21	-0,61
5Y	0,75	-0,19	2,21	-0,45
10Y	1,82	0,26	2,38	0,00

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	BDP* (Q1)	0,7%	0,9%	08:00
eurozona	Zaposlenost* (Q1)	-	1,3%	11:00
eurozona	BDP* (Q1)	1,2%	1,2%	11:00
Hrvatska	Potrošačke cijene* (Tra)	0,6%	0,9%	11:00
SAD	Trg.na malo (Tra)	0,3%	1,0%	14:30
SAD	Ind.proizvodnja (Tra)	0,0%	-0,1%	15:15
SAD	Iskorištenost kapaciteta (Tra)	78,7%	78,8%	15:15

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučer su objavljeni travanjski podaci o kretanju stope inflacije u Njemačkoj pri čemu su konačni podaci samo potvrdili one preliminarne odnosno mjesečni i godišnji rast (1% odnosno 2%). Objavljeni su i podaci o industrijskoj proizvodnji u eurozoni u ožujku koji su potvrdili njen pad (-0,3% mjesečno odnosno -0,6% godišnje). Dio pažnje svakako je odnijela i objava ZEW indikatora poslovnih očekivanja u eurozoni i Njemačkoj za svibanj koji su zaronili u negativan teritorij (-2,1 odnosno -1,6). Pad spomenutog pokazatelja u Njemačkoj prvi je od listopada i posljedica osjetljivosti gospodarstva na moguće ishode prisutnih trgovinskih tenzija.

Vijesti s deviznog tržišta

U utorak je došlo do blage deprecijacije domaće valute naspram eura. Nakon otvaranja na razinama oko 7,409 kuna za euro, blago povećana potražnja sa strane korporativnog sektora dovela je do rasta tečaja EUR/HRK na razine oko 7,413 kuna za euro gdje se trgovalo do kraja dana.

Smirivanjem trgovinskih nesuglasica SAD-a i Kine dolar je nastavio jačati drugi dan za redom pri čemu se trgovanje valutnim parom EUR/USD spustilo prema 1,12 dolara za euro. Unatoč popuštanju deprecijacijskih pritiska na dolar trgovanje se odvijalo u razmjerno uskom rasponu od 1,1201 do 1,1211 dolara za euro.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1204, EUR/GBP 0,8682, EUR/CHF 1,1301, EUR/JPY 122,81.

Vijesti s novčanog tržišta

Obzirom da ovaj tjedan nema trezoraca na dospelju, Ministarstvo financija nije održalo aukciju. Sljedeću aukciju trezorskih zapisa možemo očekivati sljedeći tjedan kada dospeljeva 190 milijuna kunskih trezoraca.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Od državnih izdanja jučer se na domaćem tržištu obveznica trgovalo kunskom 2023-om (6,3 mil. kuna) te obveznicom uz valutnu komponentu dospeljeća 2022. (7,4 mil. kuna).

Inozemna tržišta

Nakon što je američki predsjednik D. Trump najavio kako će pregovori s Kinom biti "vrlo uspješni", čak i unatoč tome što SAD priprema nove, dodatne tarife na uvoz robe iz Kine cijena na dioničkim tržištima su porasle dok su se cijena na obvezničkim tržištima blago spustile. U istom smjeru kretali su se i prinosi s naše strane Atlantika te je prinos na referentni njemački desetogodišnji Bund dan zatvorio na razini -0,06%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

U utorak je najlikvidnija dionica bila Valamar Riviera d.d. s prometom 4,34 milijuna kuna. Na zadnji trgovinski dan s pravom na dividendu cijena je pala za -1,02%. Povlaštena dionica Adris Grupe d.d. ostvarila je 1,85 milijuna kuna prometa i pad cijene -0,67%. Milijunaši u redovnom prometu su još bili Podravka d.d. s prometom 1,71 milijuna kuna (+1,56%) i Hrvatski telekom d.d. s prometom 1,22 milijuna kuna bez promjene cijene.

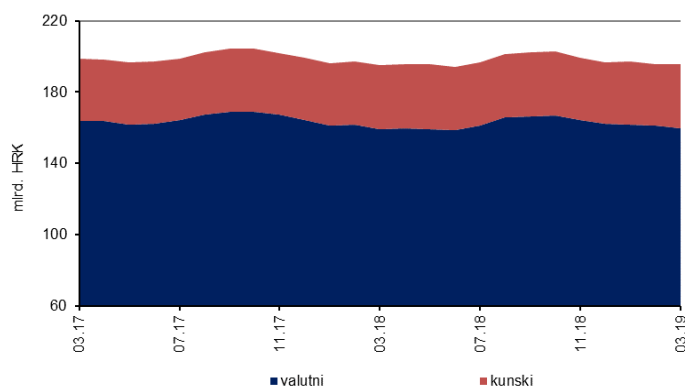
Makroekonomska analiza

Krajem ožujka ukupni depoziti kod poslovnih banaka 287,1 mlrd. kuna

Ukupni depoziti kod poslovnih banaka, koji obuhvaćaju depozitni novac te štedne i oročene depozite, krajem ožujka su uz mjesečni rast od 1,1% (3,1 mlrd. kuna) iznosili 287,1 mlrd. kuna. U usporedbi s istim mjesecom 2018. uz rast od gotovo 16 mlrd. kuna godišnja stopa rasta ubrzala je na 5,9% (s 4,4% koliko je iznosila u veljači). Stavku depozitni novac čine novčana sredstva na transakcijskim računima (tekućim i žiroračunima) te obveze banaka po izdanim kunskim instrumentima plaćanja, a depozitni novac je sastavnica ukupnih depozita kod poslovnih banaka s najvećim stupnjem likvidnosti. Krajem ožujka ove godine vrijednost depozitnog novca iznosila je 91,3 mlrd. kuna. Uz mjesečni rast za 3,1%, na godišnjoj je razini depozitni novac nastavio je rasti po razmjerno visokoj stopi od 20% te je bio za 15,2 mlrd. kuna viši u odnosu na ožujak 2018. godine. Dvoznamenkaste godišnje stope rasta pri tome traju od 2015. Udio depozitnog novca u ukupnim depozitima je u samo godinu dana narastao je 3,7 postotnih bodova na 31,8%. U strukturi ukupnog depozitnog novca gotovo 45 milijardi kuna (49% ukupnog depozitnog novca) u ožujku držala su kućanstva, dok je 36,5 mlrd. kuna (40%) depozitnog novca pripadalo nefinancijskim društvima. Pri tome su svi nositelji depozita, osim osiguravajućih društva i mirovinskih fondovi (s udjelom od 2,4%), zabilježili rast na godišnjoj razini. Zamjetne dvoznamenkaste stope rasta ostvarila u kućanstva, nefinancijska društva, lokalna država, investicijski fondovi osim novčanih fondova te pomoćne financijske institucije. S druge strane, ukupni štedni i oročeni depoziti (u stranoj i u domaćoj valuti) su na godišnjoj razini zabilježili blagi rast te su iznosili 195,8 milijardi kuna. Promatrano prema valutnim kategorijama, štedni i oročeni depoziti u stranoj valuti, koji predstavljaju 81,5% ukupnih štednih i oročenih depozita, na godišnjoj razini narasli su za 0,3% (494,1 mil. kuna) te su krajem ožujka iznosili 159,6 milijardi kuna.

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

Štedni i oročeni depoziti kod banaka



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	29,07	ZLATO	1.296,9
2Y	36,54	SREBRO	14,8
3Y	49,89	BAKAR	6.027,0
5Y	89,91	PLATINA	859,1
10Y	128,61	ČELIK	645,0
		ALUMINIJ	1.844,5
		NAFTA (WTI)	61,8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,24	100,84	66	0,21
RHMF-O-327A EUR 3.250%	106,29	107,49	105	2,58
RHMF-O-203A HRK 6.750%	105,28	105,53	-	0,93
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105,13	105,63	-	0,29
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	112,80	181	1,30
CRO. 2028 EUR 2.700%	109,60	110,10	154	1,52
CRO. 2030 EUR 1.275%	109,80	110,30	150	1,70
CRO. 2020 USD 6.625%	104,00	104,70	80	2,96
CRO. 2021 USD 6.375%	105,90	106,65	87	2,94
CRO. 2023 USD 5.500%	108,40	108,95	101	3,12

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,56
1Y	-0,55
3Y	-0,64
5Y	-0,49
10Y	-0,07

USD

2Y	2,20
5Y	2,19
10Y	2,41
30Y	2,85

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	38,90	- 1,02%	4.344.438,30
ADRIJS GRUPE (P)	447,00	- 0,67%	1.851.492,00
PODRAVKA	390,00	1,56%	1.712.599,00
HRVATSKI TELEKOM	161,50	0,00%	1.216.546,50
ATLANTIC GRUPE	1.170,00	1,74%	352.150,00
ERICSSON N.T.	1.125,00	- 0,44%	207.735,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	310,00	4,03%	102.221,00
ZAGREBAČKA BANKA	57,00	0,00%	98.553,00
LUKA RIJEKA	42,00	- 2,33%	74.812,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	660,00	- 1,49%	66.000,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.840,89	0,02%
CROBEX10	Hrvatska	1.087,71	- 0,00%
BUX	Mađarska	40.084,64	- 1,12%
ATX	Austrija	3.047,34	1,25%
RTS	Rusija	1.241,51	2,81%
SBI TOP	Slovenija	862,94	- 0,18%
BELEX LINE	Srbija	1.583,65	0,42%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25.532,05	0,82%
S&P 500	SAD	2.834,41	0,80%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7.734,49	1,14%
NIKKEI 225	Japan	21.067,23	- 0,59%
EUROSTOXX 50	Europa	3.364,38	1,31%
DAX INDEX	Njemačka	11.991,62	0,97%
FTSE 100	V. Britanija	7.241,60	1,09%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"WORDS OUGHT TO BE A LITTLE WILD FOR THEY ARE THE ASSAULTS OF THOUGHT ON THE UNTHINKING."

John Maynard Keynes (1883 - 1946)

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
	14.05.2019	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	1,7%	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	400,00	1,5%	7,0%	568	15,1	0,9	0,6	0,8	8,0	2,5%
Ledo	388,00	0,0%	0,0%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0%
Podravka	390,00	1,6%	4,0%	2.720	14,6	0,9	0,6	0,9	7,7	1,8%
Viro Tvornica Šećera	80,00	0,0%	-20,0%	111	neg.	0,4	0,1	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%		14,6	0,9	0,6	0,9	7,7	0,0%
Holding										
Adris Grupa (P)	447,00	-0,7%	7,2%	7.174	23,3	neg.	1,4	n.a.	n.a.	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	179,50	-0,3%	2,0%	741	10,3	1,0	0,6	0,9	6,7	1,7%
Đuro Đaković Grupa	9,10	-1,1%	-27,2%	92	neg.	1,1	0,2	0,8	37,7	0,0%
INA	3.200,00	0,0%	1,9%	32.000	30,1	2,7	1,5	1,6	10,1	2,5%
Končar-Elektroindustrija	660,00	-1,5%	23,4%	1.688	20,1	0,7	0,6	0,5	8,0	2,1%
Petrokemija	16,00	0,0%	-47,7%	69	neg.	neg.	0,0	0,1	n.a.	0,0%
Median		-0,3%	1,9%		20,1	1,1	0,6	0,8	9,0	1,7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	354,00	0,0%	3,8%	1.816	20,5	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	3.600,00	-3,7%	-12,6%	1.090	neg.	neg.	3,5	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	38,90	-1,0%	6,0%	4.780	16,7	1,5	2,5	3,6	10,2	2,3%
Median		0,0%	1,2%		16,7	1,5	2,9	3,4	8,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.125,00	-0,4%	11,4%	1.498	19,1	5,9	1,0	1,0	12,0	2,9%
Hrvatski Telekom	161,50	0,0%	7,7%	13.111	12,4	neg.	1,7	n.a.	n.a.	6,2%
OT-Optima Telekom	2,64	-2,2%	56,2%	183	40,1	neg.	0,3	n.a.	n.a.	0,0%
Median		-0,4%	11,4%		19,1	5,9	1,0	1,0	12,0	2,9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	310,00	4,0%	-6,6%	427	10,0	0,7	1,2	3,1	7,7	0,0%
Jadroplov	12,60	4,1%	-19,2%	20	neg.	0,1	0,2	3,7	29,2	0,0%
Jadranski Naftovod	3.920,00	0,0%	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	-2,3%	3,4%	566	neg.	0,8	4,0	4,0	649,9	0,0%
Tankerska Next Generation	33,20	-5,1%	-14,4%	290	12,5	0,5	1,0	3,1	8,8	1,8%
Uljanik Plovidba	36,40	1,1%	-50,1%	20	18,1	1,3	0,1	7,1	14,0	0,0%
Median		0,0%	-6,6%		12,5	0,7	1,0	3,7	10,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,88	0,0%	-27,2%	145	neg.	0,8	0,1	0,4	38,4	0,0%
Institut IGH	115,00	0,0%	-20,7%	70	neg.	neg.	0,4	2,3	121,4	0,0%
Ingra	3,58	0,0%	-2,7%	48	neg.	0,5	1,0	7,8	n.a.	0,0%
Tehnika	110,00	0,0%	-14,1%	21	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%	-14,1%		0,1	0,5	0,1	2,3	38,4	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	505,00	0,0%	12,2%	1.022	8,7	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	0,0%	-0,3%	18.236	8,9	1,0	3,5	n.a.	n.a.	4,6%
Median		0,0%	1,1%		8,8	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: 15.05.2019 godine u 07:44 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 15.05.2019 godine u 07:55 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. 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.