

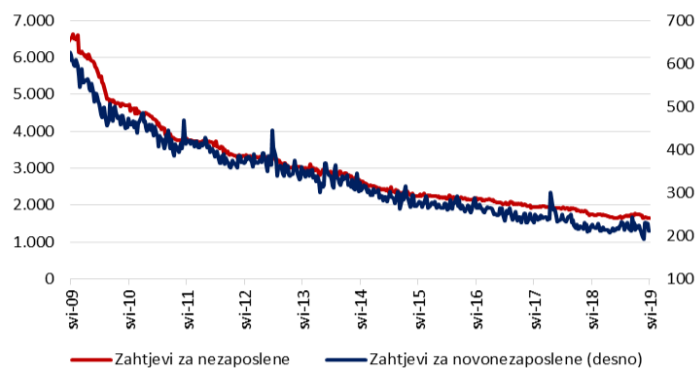
# Dnevne financijske vijesti



24. svibani 2019.

## Graf dana

Broj zahtjeva za (novo)nezaposlene u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

### Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 22.05.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,33	0,00%
CLASSIC	110,58	0,02%
HARMONIC	105,65	0,07%
DYNAMIC	112,04	-0,43%
USD 2021	103,08	0,00%
FLEXI CASH	101,93	0,00%

### RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4239	7,4302
USD/HRK	6,6392	6,6442
GBP/HRK	8,4066	8,4128
CHF/HRK	6,6189	6,6239
EUR/USD	1,1182	1,1183
EUR/GBP	0,8831	0,8832
EUR/CHF	1,1216	1,1217
EUR/JPY	122,46	122,47

### Srednji tečaj HNB

	24.05.2019	23.05.2019	31.12.2018	30.06.2018
EUR	7,4226	0,02%	0,07%	0,58%
USD	6,6678	0,33%	2,98%	4,97%
CHF	6,6073	0,48%	0,29%	3,42%
GBP	8,4281	0,09%	2,64%	1,17%

### Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,3000			
1WK	0,3000	-0,3800	2,3963	-0,8118
2WK	0,3200	-0,3710		
1MTH	0,4200	-0,3710	2,4298	-0,7910
3MTH	0,4900	-0,3110	2,5206	-0,7108
6MTH	0,5000	-0,2420	2,5601	-0,6556
12MTH	0,5300	-0,1450	2,6448	-0,5192

### Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,14	-0,39	2,40	-0,69
2Y	0,24	-0,39	2,20	-0,69
3Y	0,41	-0,35	2,13	-0,64
5Y	0,75	-0,22	2,12	-0,50
10Y	1,79	0,23	2,27	-0,04

\* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

## Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Naruđbe trajnih dobara (Tra)	-2,0%	2,6%	14:30

\* godišnja promjena

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

## Vijesti iz svijeta

Nakon objave Sentix i ZEW anketa koje su dale suprotne rezultate, na redu je objava PMI indeksa u eurozoni i Njemačkoj. Naime, pokazatelji za izračun Sentix indeksa prikupljeni su prije rastućih tweetova američkog predsjednika oko američko kineskih trgovinskih nesuglasica dok su pokazatelji za ZEW anketu prikupljeni nakon objave povećanja tarifa na kineski uvoz što je rezultiralo različitim rezultatima. S obzirom na posljednje informacije oko američko kineskih trgovinskih sukoba očekujemo daljnji pad PMI indeksa prerađivačkih sektora eurozone i Njemačke čija vrijednost se ionako već nalazi ispod 50 sugerirajući pad aktivnosti u sektorima.

## Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnijem tonu uz uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama. Tržište je zatvoreno na razini od oko 7,428 kuna za euro, a tijekom dana se trgovalo u uskom rasponu 7,425 – 7,432 kuna za euro.

Unatoč slabijim izvedbama PMI indeksa eurozone i Njemačke euro je ojačao u odnosu na dolar te se trgovanje valutnim parom EUR/USD pomaklo iznad razine od 1,18 dolara za euro.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1181, EUR/GBP 0,88, EUR/CHF 1,1218, EUR/JPY 122,56.

## Vijesti s novčanog tržišta

Domaće tržište novca karakteriziralo je izuzetno mirno trgovanje uz stagnaciju tržišnih kamatnih stopa duž cijele krivulje te ponovni izostanak značajnijih volumena trgovanja. Obzirom na razinu likvidnosti očekujemo nastavak sličnog stanja.

## Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučer se na domaćem obvezničkom tržištu najviše trgovalo kunsom obveznicom dospijeca 2023. uz ukupan volumen trgovanja od 42,3 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Ponovo su u fokusu tržišnih sudionika pojačane tenzije oko američko-kineskih trgovinskih odnosa što je pojačalo potražnju za sigurnom imovinom poput državnih obveznica i zlata. Uz pad cijena na dioničkim tržištima prinos na američku desetogodišnju obveznicu spustio se za 5bp na 2,33% što je najniža razina od 2017. Pad prinosa zabilježen je i s naše strane Atlantika pri čemu se prinos na njemački desetogodišnji Bund spustio na 0,12%.

## Vijesti s tržišta dionica

Glavni domaći burzovni dionički indeksi ostvarili su porast vrijednosti treći dan za redom. Crobex je skočio za 0,15%, a Crobex10 za 0,17%. Preko

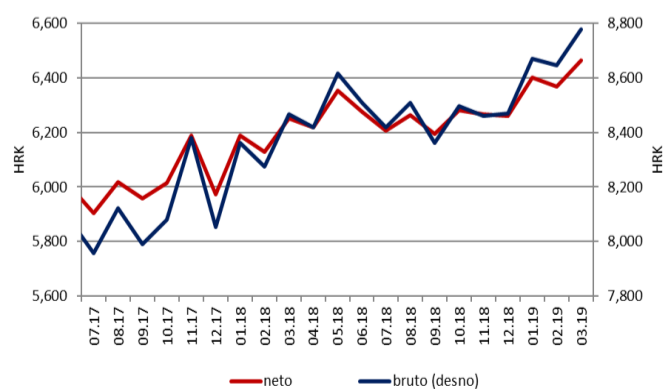
dvije trećine od ukupnog dioničkog prometa koji je iznosio 10,64 milijuna kuna, ostvareno je Valamar Rivierom d.d. i Podravkom d.d. Dionicom Valamar Riviere d.d. ostvareno je 4,06 milijuna kuna prometa. Cijena dionice skočila je 1,27% i dosegla razinu 40,00 kuna. Podravka d.d. s prometom 3,36 milijuna kuna, pala je -1,22%. Povlaštena dionica Adris Grupe d.d. skupila je 996 tisuća kuna prometa, bez promjene cijene. Dionica AD Plastik-a d.d. skočila je 1,39% uz promet 384 tisuća kuna. Na sjednici Nadzornog odbora kompanije potvrđen je prijedlog odluke o isplati dividende u ukupnom iznosu 12,5 kuna po dionici (umanjeno za isplaćeni predujam od 3 kune) koji još treba usvojiti Glavna skupština društva.

## Makroekonomska analiza

U prvom tromjesečju realan i nominalan rast bruto i neto plaća. Prema posljednjim podacima DZS-a za ožujak prosječne neto i bruto plaće uz rast u odnosu na veljaču zabilježile su nominalan i realan rast na godišnjoj razini. Trend pozitivnih godišnjih stopa rasta koji datira od 2015. (od kada se podaci prikupljaju po novoj metodologiji - obradom podataka iz obrasca JOPPD) nastavljen je tako i u ovoj godini. Prosječna neto plaća u ožujku ove godine iznosila je 6.464 kuna, što je za 95 kuna više u odnosu na veljaču te je ostvaren mjesečno nominalno povećanje za 1,5%. U odnosu na isti mjesec prošle godine prosječna neto plaća po zaposlenome u pravnim osobama viša je za 211 kuna (+3,4% nominalno). Uzmemo li u obzir godišnju stopu inflacije zabilježenu u ožujku ove godine realan godišnji rast prosječnih neto plaća iznosio je 2,5%. Prosječna bruto plaća u ožujku iznosila je 8.778 kuna što je u odnosu na veljaču više za nominalnih 1,5% (133 kune). Promatrano u odnosu na ožujak prošle godine prosječna bruto plaća ostvarila je nominalni rast od 3,7% ili 311 kuna dok je realni godišnji rast iznosio 2,8%. Promotrimo li visinu prosječne isplaćene neto plaće na razini prvog tromjesečja ona je iznosila 6.411 kuna što u odnosu na isto razdoblje prošle godine predstavlja nominalan i realan rast (3,6% odnosno 3,1%). Prosječna bruto plaća iznosila je 8.697 kuna što predstavlja nominalno povećanje za 3,9% odnosno realno za 3,4%. U ovoj godini, osim poreznih izmjena (od siječnja ove godine proširenjem poreznog razreda s poreznom osnovicom od 24% s 17.500 kn na 30.000kn (plaće iznad 30.000 kuna oporezivati će se po stopi od 36%) i smanjenja stope opterećenja poslodavaca doprinosima za 0,7 postotnih bodova) te povećanja minimalne plaće na 3.750 kuna bruto pritiske na rast plaća bi mogao stvarati i manjak (i odljev) kvalificiranih radnika u značajnom broju djelatnosti.

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

## Prosječne nominalne neto i bruto plaće



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	28,81	ZLATO	1.284,1
2Y	35,99	SREBRO	14,6
3Y	48,87	BAKAR	5.926,0
5Y	88,90	PLATINA	799,5
10Y	128,63	ČELIK	639,0
		ALUMINIJ	1.797,5
		NAFTA (WTI)	57,9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,15	100,75	70	0,24
RHMF-O-327A EUR 3.250%	106,25	107,45	107	2,58
RHMF-O-203A HRK 6.750%	105,20	105,45	-	1,01
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105,05	105,55	-	0,33
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104,95	105,55	-	0,32
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	105,40	106,25	-	0,40
RHMF-O-257A HRK 4.500%	121,60	122,50	-	0,83
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	121,60	122,50	-	1,20
RHMF-O-282A HRK 2.875%	111,10	112,10	-	1,42
RHMF-O-297A HRK 2.375%	106,10	107,20	-	1,61

## Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110,60	111,10	97	0,37
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,60	112,10	140	0,91
CRO. 2027 EUR 3.000%	112,70	113,20	184	1,25
CRO. 2028 EUR 2.700%	110,10	110,60	150	1,46
CRO. 2030 EUR 1.275%	110,20	110,70	147	1,66
CRO. 2020 USD 6.625%	104,00	104,70	67	2,96
CRO. 2021 USD 6.375%	105,90	106,65	81	2,94
CRO. 2023 USD 5.500%	108,60	109,15	96	3,07

## Njemačke

	YTM, %
3M	-0,54
1Y	-0,54
3Y	-0,65
5Y	-0,52
10Y	-0,12

## USD

2Y	2,15
5Y	2,11
10Y	2,32
30Y	2,75

## Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	40,00	1,27%	4.061.255,80
PODRAVKA	405,00	-1,22%	3.363.121,00
ADRIS GRUPA (P)	442,00	0,00%	996.435,00
HRVATSKI TELEKOM	151,50	0,00%	556.271,50
AD PLASTIK	182,50	1,39%	384.002,00
ERICSSON N.T.	1.155,00	0,00%	298.690,00
ZAGREBAČKA BANKA	56,00	-0,88%	159.296,00
DUKAT	470,00	2,17%	158.860,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	710,00	0,71%	139.640,00
MAISTRA	304,00	0,00%	60.800,00

## Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.863,84	0,15%
CROBEX10	Hrvatska	1.094,71	0,17%
BUX	Mađarska	40.010,72	-0,43%
ATX	Austrija	2.949,25	-1,96%
RTS	Rusija	1.275,42	-1,34%
SBI TOP	Slovenija	873,51	1,59%
BELEX LINE	Srbija	1.561,62	0,30%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25.490,47	-1,11%
S&P 500	SAD	2.822,24	-1,19%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7.628,28	-1,58%
NIKKEI 225	Japan	21.151,14	-0,62%
EUROSTOXX 50	Europa	3.327,20	-1,76%
DAX INDEX	Njemačka	11.952,41	-1,78%
FTSE 100	V. Britanija	7.231,04	-1,41%

Izvor: Bloomberg

## Citat dana

"OUTSIDE OF A DOG, A BOOK IS MAN'S BEST FRIEND. INSIDE OF A DOG IT'S TOO DARK TO READ."

Groucho Marx (1890 - 1977)

## 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
	23.05.2019	1 dan	ytd							
<b>Sektor proizvodnje hrane i pića</b>										
Atlantic Grupa	1.180,00	0,0%	1,7%	3.931	14,9	1,6	0,7	1,0	8,7	2,7%
Čakovečki mlinovi	6.000,00	0,0%	25,0%	630	14,0	1,1	0,5	0,4	5,5	1,3%
Granolio	10,30	0,0%	47,1%	20	0,3	0,7	0,0	0,9	16,7	0,0%
Kraš	400,00	0,0%	7,0%	567	11,2	0,8	0,6	0,7	6,6	2,5%
Podravka	405,00	-1,2%	8,0%	2.828	13,1	0,9	0,7	0,9	7,7	2,2%
Viro Tvoronica Šećera	85,00	6,3%	-15,0%	118	neg.	0,6	0,2	1,1	n.a.	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,0%</b>	<b>7,5%</b>		<b>13,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>7,7</b>	<b>1,7%</b>
<b>Holding</b>										
Adris Grupa (P)	442,00	0,0%	6,0%	7.035	22,8	0,8	1,4	1,4	6,9	4,1%
<b>Industrijski sektor</b>										
AD Plastik	182,50	1,4%	3,7%	753	8,8	0,9	0,6	0,9	7,5	6,8%
Đuro Đaković Grupa	9,28	0,9%	-25,8%	94	neg.	1,9	0,2	1,0	28,7	0,0%
INA	3.100,00	0,0%	-1,3%	31.000	25,1	2,6	1,4	1,4	9,0	4,0%
Končar-Elektroindustrija	710,00	0,7%	32,7%	1.815	19,2	0,8	0,7	0,5	7,9	2,1%
Petrokemija	16,80	0,0%	-45,1%	924	neg.	3,7	0,5	0,6	n.a.	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,7%</b>	<b>-1,3%</b>		<b>19,2</b>	<b>1,9</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>8,5</b>	<b>2,1%</b>
<b>Turistički sektor</b>										
Arena Hospitality Group	362,00	0,6%	6,2%	1.857	22,1	1,2	2,5	3,1	10,8	1,4%
Jadran	15,50	0,0%	-7,7%	434	9,7	0,6	5,1	5,5	8,1	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.760,00	0,0%	-8,7%	1.138	neg.	1,6	3,7	4,2	14,6	0,0%
Maistra	304,00	0,0%	1,3%	3.327	10,6	1,9	2,8	4,0	10,6	0,0%
Plava Laguna	1.610,00	0,0%	-3,6%	4.211	16,5	2,0	3,8	4,3	10,4	2,1%
Valamar Riviera	40,00	1,3%	9,0%	4.897	29,1	2,3	2,5	3,9	11,5	2,5%
<b>Median</b>		<b>0,0%</b>	<b>-1,1%</b>		<b>16,5</b>	<b>1,7</b>	<b>3,2</b>	<b>4,1</b>	<b>10,7</b>	<b>0,7%</b>
<b>Telekomunikacijski sektor</b>										
Ericsson Nikola Tesla	1.155,00	0,0%	14,4%	1.538	13,2	4,5	1,0	0,9	8,6	6,1%
Hrvatski Telekom	151,50	0,0%	1,0%	12.255	11,3	0,9	1,6	1,2	3,0	6,6%
OT-Optima Telekom	2,82	-2,8%	66,9%	196	30,6	504,5	0,4	1,0	4,1	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,0%</b>	<b>14,4%</b>		<b>13,2</b>	<b>4,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>4,1</b>	<b>6,1%</b>
<b>Sektor transporta i prekrcaja tereta</b>										
Atlantska Plovidba	306,00	0,0%	-7,8%	422	neg.	0,7	1,2	3,5	10,1	0,0%
Jadroplov	13,00	0,0%	-16,7%	21	neg.	0,1	0,2	3,7	15,2	0,0%
Jadranski Naftovod	3.960,00	0,0%	9,4%	3.990	12,9	0,9	5,6	4,8	6,9	0,0%
Luka Ploče	420,00	0,0%	19,3%	177	23,1	0,4	0,8	0,5	6,6	0,0%
Luka Rijeka	44,00	0,0%	8,4%	593	neg.	0,9	4,1	4,2	176,1	0,0%
Tankerska Next Generation	34,00	0,0%	-12,4%	296	neg.	0,5	1,0	2,9	11,0	0,0%
Uljanik Plovidba	35,60	2,3%	-51,2%	20	neg.	neg.	0,1	7,8	15,4	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,0%</b>	<b>-7,8%</b>		<b>18,0</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>3,7</b>	<b>11,0</b>	<b>0,0%</b>
<b>Građevinski sektor</b>										
Dalekovod	6,12	3,7%	-24,3%	151	neg.	1,6	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Institut IGH	116,00	0,0%	-20,0%	71	13,9	neg.	0,4	2,4	16,2	0,0%
Ingra	3,70	0,0%	0,5%	50	3,4	0,4	2,1	24,1	45,9	0,0%
Tehnika	118,50	17,3%	-7,4%	22	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
<b>Median</b>		<b>1,9%</b>	<b>-13,7%</b>		<b>8,6</b>	<b>1,0</b>	<b>0,3</b>	<b>2,0</b>	<b>31,0</b>	<b>0,0%</b>
<b>Financijski sektor</b>										

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: 24.05.2019 godine u 07:44 sati  
Predviđeno vrijeme prve objave: 24.05.2019 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 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. 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 RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL 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, RBL 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. RBL 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. RBL 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 RBL, 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.