

Dnevne financijske vijesti

30. svibanj 2019.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 28.05.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,34	0,00%
CLASSIC	110,59	0,01%
HARMONIC	105,70	0,09%
DYNAMIC	111,04	0,06%
USD 2021	103,14	0,03%
FLEXI CASH	101,94	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4197	7,4262
USD/HRK	6,6628	6,6680
GBP/HRK	8,4140	8,4205
CHF/HRK	6,6085	6,6136
EUR/USD	1,1136	1,1137
EUR/GBP	0,8818	0,8819
EUR/CHF	1,1228	1,1229
EUR/JPY	122,06	122,07

Srednji tečaj HNB

	30.05.2019	29.05.2019	31.12.2018	30.06.2018
EUR	7,4217	0,04%	0,06%	0,57%
USD	6,6521	0,33%	2,75%	4,74%
CHF	6,6165	0,19%	0,43%	3,55%
GBP	8,4108	0,22%	2,44%	0,97%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,3000			
1WK	0,3000	-0,3860	2,3874	-0,8126
2WK	0,3200	-0,3710		
1MTH	0,4200	-0,3740	2,4385	-0,7976
3MTH	0,4900	-0,3150	2,5218	-0,7120
6MTH	0,5000	-0,2420	2,5244	-0,6608
12MTH	0,5300	-0,1530	2,5708	-0,5196

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,25	-0,39	2,37	-0,70
2Y	0,24	-0,40	2,15	-0,70
3Y	0,40	-0,37	2,08	-0,66
5Y	0,69	-0,24	2,07	-0,54
10Y	1,75	0,19	2,22	-0,10

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Trg.na malo* (Tra)	6,3%	5,7%	11:00
SAD	BDP* (Q1)	3,0%	3,2%	14:30
SAD	Zahtj. za nezaposlene	1,667mil.	1,676mil.	14:30
SAD	Zahtj. za novonezaposlene	215tis.	211tis.	14:30
SAD	Prodaja post.stamb.obj.*	0,1%	-3,2%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Iako je očekivan pad, u Njemačkoj je u svibnju zabilježen rast broja nezaposlenih za 60 tisuća pri čemu je stopa nezaposlenosti zabilježila rast s 4,9% na 5,0%. Richmond Fed indikator prerađivačkog sektora u SAD-u zabilježio je rast slabiji od očekivanja te je s 3 koliko je iznosio u travnju narastao na 5. (očekivano 7).

Vijesti s deviznog tržišta

Srijeda je prošla u znaku blage aprecijacije domaće valute naspram eura. Nakon otvaranja na razinama oko 7,428 kuna za euro blago povećana ponuda deviza poglavito sa strane bankarskog sektora dovela je do blagog pada tečaja EUR/HRK na razine oko 7,423 kuna za euro gdje je i zatvoreno tržište.

Neizvjesnost na tržištima uslijed američko kineskih trgovinskih sukoba potaklo je jačanje potražnje za sigurnim utočištima te podržalo dolar na inozemnim deviznim tržištima. Trgovanje valutnim parom EUR/USD spustilo se prema 1,113 dolara za euro gdje je i zatvoreno dnevno trgovanje.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1131, EUR/GBP 0,8816, EUR/CHF 1,1224, EUR/JPY 121,99.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu nastavlja se u mirnom tonu te se i dalje bilježi slabiji promet uz stagnaciju kamatnih stopa. Nastavak sličnih uvjeta očekujemo u narednim tjednima.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Promet na domaćem tržištu obveznica jučer je u potpunosti izostao.

Inozemna tržišta

Trgovinske napetosti SAD-a i Kine ne jenjavaju što zadržava neizvjesnost i oprez na tržištima. Uz pad na dioničkim tržištima rastu cijene sigurnijih klasa imovine. Pri tome se jučer prinos na američki desetogodišnji Treasury spustio do 2,23% što je najniža razina u 20 mjeseci. Razlika u prinosima na 3-mjesečne i 10-godišnje američke dužničke vrijednosnice suzila se na najnižu razinu još od 2007. godine, na 13 baznih bodova, što može biti indikator dolazeće recesije. Sentiment se prelio i na našu stranu Atlantika gdje je prinos na njemački Bund potonuo do -0,17% (najniže u gotovo tri godine).

Vijesti s tržišta dionica

Prateći pad svjetskih dioničkih indeksa, indeksi domaće burze zabilježili su niže vrijednosti u srijedu. Glavni indeks Zagrebačke burze Crobex pao je za -0,37% na razinu 1.862,47 bodova, dok je Crobex10 pao ispod razine 1.1 bodova, na 1.093,70 bodova, što je pad od -0,60%. Samo dvije dionice su ostvarile više od milijun kuna prometa. Adris povlaštena dionica zabilježila je promet u iznosu 1,85 milijuna kuna (pad cijene -1,12%).



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

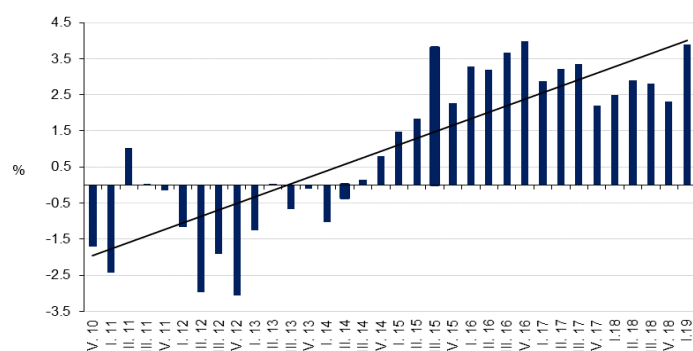
Hrvatski Telekom d.d. ostvario je promet od 1,35 milijuna kuna (rast cijene +0,33%). Valamar Riviera d.d. trgovala se za 836 tisuća kuna uz rast cijene 0,25%. Dionice Optima Telekoma d.d. skočile su za +6,34% na 3,02 kuna na prometu 384 tisuće kuna. Ukupan promet na burzi iznosio je 7,33 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

U prvom tromjesečju realni rast BDP-a 3,9%. Unatoč očekivanom ubrzanju gospodarske aktivnosti, prema prvoj procjeni DZS-a, bruto domaći proizvod u prvom ovogodišnjem tromjesečju zabilježio je razmjerno snažan realni rast od 3,9% (prema originalnim podacima). Ostvarena godišnja stopa rasta BDP-a najviša je od posljednjeg tromjesečja 2016. Prema sezonski prilagođenim podacima, godišnji rast BDP-a u promatranom tromjesečju također je ubrzao na 3,9% dok je u odnosu na prethodno tromjesečje realna stopa rasta iznosila 1,8%. Očekivano, rast je generiran nastavkom snažne potrošnje kućanstava (4,4%), a na što su upućivala i kretanja indeksa povjerenja, očekivanja i raspoloženja potrošača koji se u prvom ovogodišnjem tromjesečju nalazio na visokim razinama iz predkriznih godina. Rezultat je to povoljnih kretanja na tržištu rada (rast plaća i zaposlenosti), potisnute inflacije, povoljnih kretanja u turizmu i niskih troškova financiranja. Snažan rast bruto investicija u fiksni kapital bio je očekivan obzirom na dvoznamenkasti realni rast javnih investicija u 2018. od 25,9%. Realni rast bruto investicija u fiksni kapital u prvom tromjesečju dosegao je 11,5% što je najviša stopa od drugog tromjesečja daleke 2008. godine. Rast izvoza roba za 7,6% te izvoza usluga za 0,9% nije uspio nadmašiti uvoz roba i usluga (+7,7%) te je očekivano doprinos neto inozemne potražnje bio je negativan. Konačno, državna potrošnja nastavila je s solidnim stopama rasta (3,1%). Bruto dodana vrijednost prema proizvodnoj metodi također je ubrzala s godišnjom stopom rasta budući da je prema originalnim podacima BDV porastao 3,2%. Ohrabruje oporavak gospodarske aktivnosti u prerađivačkoj industriji uz godišnju stopu rasta od 2,6% što je bilo i očekivano s obzirom na prethodne pozitivne objave obujma industrijske proizvodnje. U skladu s rastom investicija, građevinarstvo bilježi snažno ubrzanje rasta na 11,6%. Posljedično, najveći doprinos pozitivnim kretanjima BDV-a zabilježen je u djelatnostima građevinarstva te trgovine na malo i veliko čija je bruto dodana vrijednost viša za 5,1% godišnje. Na razini cijele 2019. očekujemo nastavak rasta pri čemu će rast biti izraženiji u prvoj polovici godine.

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

BDP, realne godišnje stope rasta



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	27,88	ZLATO	1.280,0
2Y	35,58	SREBRO	14,4
3Y	50,26	BAKAR	5.883,0
5Y	88,91	PLATINA	791,7
10Y	127,54	ČELIK	585,0
		ALUMINIJ	1.795,0
		NAFTA (WTI)	58,8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,24	100,84	73	0,21
RHMF-O-327A EUR 3.250%	106,19	107,39	107	2,59
RHMF-O-203A HRK 6.750%	105,05	105,30	-	1,16
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105,20	105,70	-	0,26
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104,95	105,55	-	0,32
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	105,40	106,10	-	0,43
RHMF-O-257A HRK 4.500%	121,50	122,30	-	0,86
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	121,70	122,50	-	1,20
RHMF-O-282A HRK 2.875%	111,40	112,30	-	1,40
RHMF-O-297A HRK 2.375%	106,40	107,40	-	1,59

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110,70	111,00	95	0,40
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,70	112,20	141	0,89
CRO. 2027 EUR 3.000%	112,70	113,30	187	1,24
CRO. 2028 EUR 2.700%	110,30	110,70	152	1,45
CRO. 2030 EUR 1.275%	110,30	110,80	146	1,65
CRO. 2020 USD 6.625%	103,90	104,60	77	3,03
CRO. 2021 USD 6.375%	105,80	106,55	90	2,99
CRO. 2023 USD 5.500%	108,40	108,95	108	3,12

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,54
1Y	-0,55
3Y	-0,67
5Y	-0,56
10Y	-0,18

USD

2Y	2,11
5Y	2,07
10Y	2,26
30Y	2,69

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRIS GRUPA (P)	441,00	- 1,12%	1.851.375,00
HT	153,00	0,33%	1.350.953,00
VALAMAR RIVIERA	40,60	0,25%	836.174,20
ATLANTIC GRUPA	1.180,00	0,00%	735.170,00
ERICSSON N.T.	1.160,00	0,00%	440.430,00
OPTIMA TELEKOM	3,02	6,34%	384.489,04
ADRIS GRUPA	500,00	- 1,96%	304.195,00
VARTEKS	16,10	0,00%	187.417,80
KONČAR	690,00	- 2,82%	169.105,00
AD PLASTIK	183,00	- 0,54%	168.068,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.862,47	- 0,37%
CROBEX10	Hrvatska	1.093,70	- 0,60%
BUX	Mađarska	40.916,42	1,11%
ATX	Austrija	2.904,31	- 1,54%
RTS	Rusija	1.275,92	0,38%
SBI TOP	Slovenija	878,31	- 0,01%
BELEX LINE	Srbija	1.556,01	- 0,26%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25.126,41	- 0,87%
S&P 500	SAD	2.783,02	- 0,69%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7.547,31	- 0,79%
NIKKEI 225	Japan	21.003,37	- 1,21%
EUROSTOXX 50	Europa	3.297,81	- 1,52%
DAX INDEX	Njemačka	11.837,81	- 1,57%
FTSE 100	V. Britanija	7.185,30	- 1,15%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"YOU CAN LIVE TO BE A HUNDRED IF YOU GIVE UP ALL THE THINGS THAT MAKE YOU WANT TO LIVE TO BE A HUNDRED."

Woody Allen (1935 -)

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
	29.05.2019	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
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	390,00	0,0%	4,3%	553	10,9	0,8	0,5	0,7	6,4	2,6%
Podravka	411,00	0,0%	9,6%	2.871	13,3	0,9	0,7	0,9	7,8	2,2%
Viro Tvornica Šećera	75,00	0,0%	-25,0%	104	neg.	0,5	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		0,0%	6,9%		13,3	0,9	0,5	0,9	7,8	1,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	446,00	0,0%	7,0%	7.121	23,1	0,8	1,4	1,4	7,0	4,1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	184,00	0,0%	4,5%	761	8,9	0,9	0,6	0,9	7,6	6,8%
Đuro Đaković Grupa	9,26	0,0%	-25,9%	94	neg.	1,9	0,2	1,0	28,7	0,0%
INA	3.080,00	0,0%	-1,9%	30.800	24,9	2,6	1,3	1,4	9,0	4,1%
Končar-Elektroindustrija	710,00	0,0%	32,7%	1.815	19,2	0,8	0,7	0,5	7,9	2,1%
Petrokemija	17,10	0,0%	-44,1%	941	neg.	3,8	0,5	0,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-1,9%		19,2	1,9	0,6	0,9	8,4	2,1%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	358,00	0,0%	5,0%	1.836	21,8	1,1	2,5	3,1	10,7	1,4%
Jadran	15,55	0,0%	-7,4%	435	9,7	0,6	5,1	5,5	8,2	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.880,00	0,0%	-5,8%	1.174	neg.	1,6	3,8	4,4	15,0	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	40,50	0,0%	10,4%	4.958	29,5	2,3	2,5	3,9	11,6	2,5%
Median		0,0%	-1,1%		16,5	1,7	3,3	4,1	10,7	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.160,00	0,0%	14,9%	1.544	13,3	4,6	1,0	0,9	8,6	6,1%
Hrvatski Telekom	152,50	0,0%	1,7%	12.335	11,4	0,9	1,6	1,3	3,0	6,6%
OT-Optima Telekom	2,84	0,0%	68,0%	197	30,8	508,0	0,4	1,0	4,1	0,0%
Median		0,0%	14,9%		13,3	4,6	1,0	1,0	4,1	6,1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	281,00	0,0%	-15,4%	388	neg.	0,7	1,1	3,4	9,8	0,0%
Jadroplov	12,00	0,0%	-23,1%	20	neg.	0,1	0,2	3,6	15,1	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	42,00	0,0%	3,4%	566	neg.	0,9	3,9	4,1	168,4	0,0%
Tankerska Next Generation	32,40	0,0%	-16,5%	283	neg.	0,4	0,9	2,9	10,8	0,0%
Uljanik Plovidba	40,00	0,0%	-45,2%	22	neg.	neg.	0,1	7,8	15,4	0,0%
Median		0,0%	-15,4%		18,0	0,5	0,9	3,6	10,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,86	0,0%	-27,5%	144	neg.	1,5	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	120,00	0,0%	-6,3%	23	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-13,1%		8,6	1,0	0,3	2,0	31,0	0,0%
Financijski sektor										

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: 30.05.2019 godine u 08:03 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 30.05.2019 godine u 08:10 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 ulagateljima 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.