

Dnevne financijske vijesti

5. srpanj 2019.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Promet u trgovini na malo u eurozoni, god.pr.



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 03.07.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,45	-0,00%
CLASSIC	112,67	0,09%
HARMONIC	109,37	0,22%
DYNAMIC	112,07	0,48%
USD 2021	104,12	0,05%
FLEXI CASH	102,22	-0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,3972	7,4033
USD/HRK	6,5543	6,5591
GBP/HRK	8,2460	8,2522
CHF/HRK	6,6557	6,6604
EUR/USD	1,1286	1,1287
EUR/GBP	0,8971	0,8971
EUR/CHF	1,1114	1,1115
EUR/JPY	121,66	121,67

Srednji tečaj HNB

	05.07.2019	04.07.2019	31.12.2018	30.06.2018
EUR	7,3898	-0,01%	-0,38%	0,14%
USD	6,5489	0,01%	1,22%	3,24%
CHF	6,6425	-0,02%	0,82%	3,93%
GBP	8,2347	0,03%	0,36%	-1,15%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,3000			
1WK	0,3000	-0,3970	2,3956	-0,8266
2WK	0,3200	-0,3710		
1MTH	0,4000	-0,3900	2,3641	-0,8142
3MTH	0,4700	-0,3530	2,3026	-0,7458
6MTH	0,4800	-0,3350	2,2006	-0,7058
12MTH	0,5200	-0,2430	2,1794	-0,6002

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,14	-0,51	2,02	-0,77
2Y	0,18	-0,54	1,80	-0,81
3Y	0,22	-0,53	1,72	-0,79
5Y	0,44	-0,44	1,72	-0,68
10Y	1,29	-0,09	1,91	-0,29

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Tvornič.narudž. (svi) *	-6.2%	-5.3%	08:00
SAD	Nonfarm Payrolls (lip)	160tis.	75tis.	14:30
SAD	Stopa nezaposl.(lip)	3.6%	3.6%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Od važnijih ekonomskih indikatora jučer je samo objavljen podatak o kretanju trgovine na malo u eurozoni koja je u svibnju zabilježila godišnju stopu rasta od 1,3%. Rast je podržan rastom maloprodaje u između ostalog u Njemačkoj (1,2%), Irskoj (7%), Španjolskoj (3%) te Francuskoj (3%). Na mjesečnoj razini zabilježen pad od 0,3%.

Vijesti s deviznog tržišta

Četvrtak je prošao u znaku blage deprecijacije domaće valute naspram eura. Nakon otvaranja na razinama oko 7,397 kuna za euro, blago povećana potražnja za devizama od strane bankarskog i korporativnog sektora dovela je do rasta tečaja EUR/HRK na razine oko 7,400 gdje je i zatvoreno devizno tržište.

Na svjetskom deviznom tržištu tijekom jučerašnjeg dana zabilježen je tek minimalan pomak tečaja EUR/USD. Trgovanje se uglavnom odvijalo u uskom rasponu između 1,1278 i 1,129 dolara za euro. Jačanje eura obuzdano je tržišnim očekivanjima o daljnjim monetarnim poticajima ESB – a koji se očekuju zbog potisnute inflacije i usporavanja rasta gospodarstva euro područja.

Prema podacima s Bloomberg, tržište je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1285, EUR/GBP 0,8972, EUR/CHF 1,1118, EUR/JPY 121,67.

Vijesti s novčanog tržišta

Tržišne kamatne stope na domaćem tržištu novca ostale su u potpunosti nepromijenjene posljedično izostanku značajnijih volumena trgovanja, a u okruženju s razinom viška likvidnosti u sustavu koja premašuje 28,3 milijardi kuna. Do kraja tjedna ne očekujemo promjene u kretanju kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U odnosu na prethodni dio tjedna, četvrtak je donio blago povećanje prometa ali isti i dalje ostaje skromnih 15,9 milijuna kuna. Pri tom se preko 11 mil. kuna ponovno odnosilo na kunsko dospeljeće 2023.

Inozemna tržišta

Na inozemnim tržištima prinos na njemački desetogodišnji bund pao je na novi povijesni minimum spustivši se prvi put ispod depozitne stope Europske središnje banke (-0,4%). Izravna je to posljedica tržišnih očekivanja kako će monetarna politika nastaviti biti izuzetno ekspanzivna s velikom vjerojatnošću daljnjeg labavljenja. Samo u ovom tjednu prinos na njemački bund niži je 8bb. Pad prinosa zabilježen je diljem euro područja, kao i pad premije rizika.

Vijesti s tržišta dionica

Drugi dan zaredom najveći promet na Zagrebačkoj burzi ostvaren je dionicom Optime Telekoma d.d. Cijena je odmah na otvaranju skočila na



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

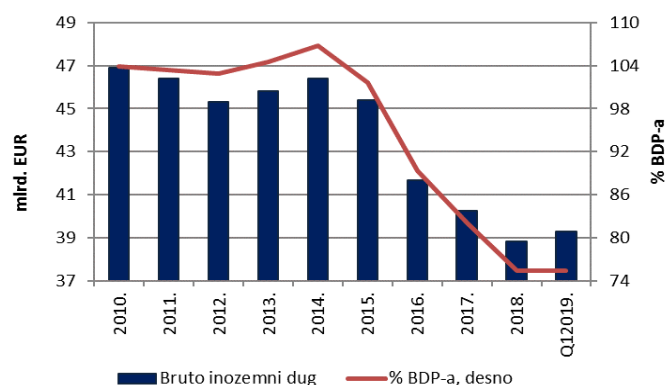
6,40 kuna i to je ujedno bila i najveća cijena dana spustivši se do 5,20 kuna krajem dana te završivši trgovanje na 5,35 kuna što je rast od tek +0,94%. Promet dionicom iznosio je 2,26 milijuna kuna. Valamar Riviera d.d. bila je druga najlikvidnija dionica s prometom 2,07 milijuna kuna, bez promjene cijene u odnosu na prethodni dan. Crobex bilježi rast +0,68% a Crobex10 +0,41%.

Makroekonomska analiza

Krajem ožujka bruto inozemni dug 75,4% BDP-a. Bruto inozemni dug RH na kraju ožujka 2019. iznosio je 39,3 mlrd. eura te se u relativnom izrazu zadržao na razini s kraja 2018. na 75,4% BDP-a. U apsolutno izrazu ukupan bruto inozemni dug viši je za 468 mil. eura (+1,2%) u odnosu na kraj 2018. Posljedica je to uobičajenoga sezonskog pogoršanja inozemne pozicije kreditnih institucija (za 320 mil. eura ili 7,9%) te rasta inozemnog duga središnje banke za 687 mil. eura. S druge strane država i ostali domaći sektori smanjili su svoje bruto obveze. S podacima za ožujak potvrđen je neprekinuti niz godišnjeg pada inozemnog duga koji datira od kraja 2015. Najveći doprinos smanjenju vanjskog duga na godišnjoj razini došao je od smanjenja vanjske zaduženosti javnog sektora. Naime, na kraju ožujka je bruto inozemni dug sektora opće države iznosio 13,5 mlrd. eura što je za 692 mil. eura niže u odnosu na isti mjesec 2018. (godišnji pad od 4,9%). Nastavak povoljnih fiskalnih kretanja rezultirali su smanjenjem inozemnog duga opće države te razmjerno većom usmjerenosti države ka financiranju na domaćem tržištu. Također, godišnjem smanjenju bruto inozemnog duga doprinio je i nastavak razduživanja ostalih domaćih sektora čiji se bruto inozemni dug spustio na 13 mlrd. eura (-2,2%) nastavljajući trend razduživanja koji na godišnjoj razini datira od siječnja 2016. Navedena kretanja najvećim su dijelom rezultat razduživanja u segmentu privatnih poduzeća čiji se bruto inozemni dug krajem ožujka spustio na 9,3 mlrd. eura (2,5% niže u odnosu isto razdoblje godinu ranije). Potvrđen je prestanak razduživanja financijskog sektora tj. domaćih banaka. U promatranom segmentu bruto inozemni dug je krajem ožujka iznosio 4,4 mlrd. eura (+8,8% u odnosu na ožujak 2018. te +7,9% u odnosu na kraj 2018.). Pri tome je udio bruto inozemnog duga financijskog sektora u ukupnom bruto inozemnom dugu s 10,5% u prosincu 2018. povećao na 11,2% u ožujku ove godine. Ponovni rast zaduživanja bankarskog sektora rezultat je i ponovo rastuće potražnje za kreditima, posebice gotovinskih nenamjenskih kredita, ali i stambenih kredita.

Podržan gospodarskim kretanjima ali i daljnjim razduživanjem u pojedinim sektorima (iako sporijom dinamikom) nastavak pada udjela bruto inozemnog duga u BDP-u očekujemo i u ovoj godini.

Bruto inozemni dug



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	19,19	ZLATO	1.422,5
2Y	29,37	SREBRO	15,3
3Y	39,26	BAKAR	5.920,0
5Y	79,33	PLATINA	837,2
10Y	129,12	ČELIK	525,0
		ALUMINIJ	1.807,0
		NAFTA (WTI)	57,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,61	101,21	66	0,04
RHMF-O-327A EUR 3.250%	108,76	109,96	107	2,36
RHMF-O-203A HRK 6.750%	104,40	104,65	-	0,26
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105,10	105,60	-	0,03
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105,20	105,85	-	0,03
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	106,45	107,20	-	0,12
RHMF-O-257A HRK 4.500%	123,00	123,80	-	0,51
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	123,60	124,50	-	0,87
RHMF-O-282A HRK 2.875%	114,25	115,25	-	1,03
RHMF-O-297A HRK 2.375%	110,85	111,95	-	1,12

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110,80	111,20	91	0,07
CRO. 2025 EUR 3.000%	113,60	114,30	123	0,47
CRO. 2027 EUR 3.000%	115,50	116,20	206	0,83
CRO. 2028 EUR 2.700%	113,90	114,60	100	1,00
CRO. 2029 EUR 1.125%	99,20	99,60	206	1,17
CRO. 2030 EUR 1.275%	114,40	115,10	111	1,22
CRO. 2021 USD 6.375%	106,20	106,95	84	2,34
CRO. 2023 USD 5.500%	110,00	110,55	95	2,57

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,56
1Y	-0,62
3Y	-0,77
5Y	-0,65
10Y	-0,40

USD

2Y	1,76
5Y	1,73
10Y	1,95
30Y	2,47

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
OPTIMA TELEKOM	5,35	0,94%	2.262.743,50
VALAMAR RIVIERA	37,80	0,00%	2.065.779,40
ATLANTSKA PLOVIDBA	382,00	9,77%	804.772,00
HRVATSKI TELEKOM	157,00	-0,63%	365.882,00
ERICSSON N.T.	1.100,00	0,00%	110.270,00
IMPERIAL	750,00	0,00%	96.750,00
VARTEKS	20,40	-2,86%	62.464,00
PODRAVKA	410,00	1,99%	61.995,00
ATLANTIC GRUPA	1.190,00	0,85%	59.500,00
AD PLASTIK	188,00	0,00%	56.964,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.891,84	0,68%
CROBEX10	Hrvatska	1.104,06	0,41%
BUX	Mađarska	40.972,92	-0,03%
ATX	Austrija	3.033,02	0,76%
RTS	Rusija	1.411,53	0,71%
SBI TOP	Slovenija	890,47	1,09%
BELEX LINE	Srbija	1.547,04	0,05%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26.966,00	0,67%
S&P 500	SAD	2.995,82	0,77%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.170,23	0,75%
NIKKEI 225	Japan	21.702,45	0,30%
EUROSTOXX 50	Europa	3.544,15	0,10%
DAX INDEX	Njemačka	12.629,90	0,11%
FTSE 100	V. Britanija	7.603,58	-0,08%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IF YOU'RE NOT SCARED OR ANGRY AT THE THOUGHT OF A HUMAN BRAIN BEING CONTROLLED REMOTELY, THEN IT COULD BE THIS PROTOTYPE OF MINE IS FINALLY STARTING TO WORK."

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
	04.07.2019	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.190,00	0,8%	2,6%	3.964	15,1	1,6	0,7	1,0	8,8	2,7%
Čakovečki mlinovi	6.450,00	2,4%	34,4%	677	15,0	1,1	0,5	0,5	6,0	1,2%
Granolio	12,60	0,0%	80,0%	24	0,3	0,9	0,0	0,9	16,9	0,0%
Kraš	384,00	0,5%	2,7%	545	10,7	0,8	0,5	0,7	6,4	2,6%
Podravka	410,00	2,0%	9,3%	2.865	13,3	0,9	0,7	0,9	7,8	2,2%
Viro Tvornica Šećera	78,00	5,4%	-22,0%	108	neg.	0,6	0,2	1,0	n.a.	0,0%
Median		1,4%	6,0%		13,3	0,9	0,5	0,9	7,8	1,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	465,00	0,0%	11,5%	7.422	24,0	0,8	1,5	1,5	7,3	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	188,00	0,0%	6,8%	778	9,1	1,0	0,6	0,9	7,7	6,6%
Đuro Đaković Grupa	9,56	6,2%	-23,5%	97	neg.	2,0	0,2	1,0	28,9	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	675,00	0,0%	26,2%	1.725	18,3	0,7	0,6	0,5	7,4	2,2%
Petrokemija	18,00	-9,5%	-41,2%	990	neg.	4,0	0,5	0,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-1,3%		18,3	2,0	0,6	0,9	8,4	2,2%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	370,00	-0,5%	8,5%	1.898	22,6	1,2	2,5	3,2	11,0	1,4%
Jadran	16,50	3,8%	-1,8%	462	10,3	0,7	5,4	5,8	8,6	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.820,00	0,0%	-7,3%	1.156	neg.	1,6	3,8	4,3	14,8	0,0%
Maistra	300,00	0,0%	0,0%	3.283	10,5	1,8	2,7	4,0	10,5	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	37,80	0,0%	3,0%	4.628	27,5	2,2	2,4	3,8	11,1	2,6%
Median		0,0%	-0,9%		16,5	1,7	3,3	4,1	10,8	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.100,00	0,0%	8,9%	1.465	12,6	4,3	0,9	0,8	8,1	6,4%
Hrvatski Telekom	157,00	-0,6%	4,7%	12.694	11,7	1,0	1,6	1,3	3,1	6,4%
OT-Optima Telekom	5,35	0,9%	216,6%	372	58,0	957,1	0,7	1,4	5,4	0,0%
Median		0,0%	8,9%		12,6	4,3	0,9	1,3	5,4	6,4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	382,00	9,8%	15,1%	527	neg.	0,9	1,5	3,8	10,9	0,0%
Jadroplov	14,00	0,0%	-10,3%	23	neg.	0,1	0,2	3,7	15,2	0,0%
Jadranski Naftovod	4.360,00	0,0%	20,4%	4.393	14,2	1,0	6,2	5,4	7,8	2,0%
Luka Ploče	386,00	0,0%	9,7%	163	21,3	0,4	0,7	0,4	5,8	0,0%
Luka Rijeka	40,60	0,0%	0,0%	547	neg.	0,8	3,8	3,9	163,1	0,0%
Tankerska Next Generation	30,60	2,0%	-21,1%	267	neg.	0,4	0,9	2,8	10,6	0,0%
Uljanik Plovidba	48,00	13,7%	-34,2%	26	neg.	neg.	0,2	7,8	15,5	0,0%
Median		0,0%	0,0%		17,7	0,6	0,9	3,8	10,9	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	4,70	2,0%	-41,8%	116	neg.	1,2	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Institut IGH	123,00	0,0%	-15,2%	75	neg.	neg.	0,4	2,4	18,8	0,0%
Ingra	3,48	0,0%	-5,4%	47	3,2	0,4	2,0	24,0	45,6	0,0%
Tehnika	130,00	0,0%	1,6%	25	neg.	neg.	0,1	1,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-10,3%		3,2	0,8	0,3	2,0	32,2	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
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: 05.07.2019 godine u 08:27 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 05.07.2019 godine u 08:45 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.