

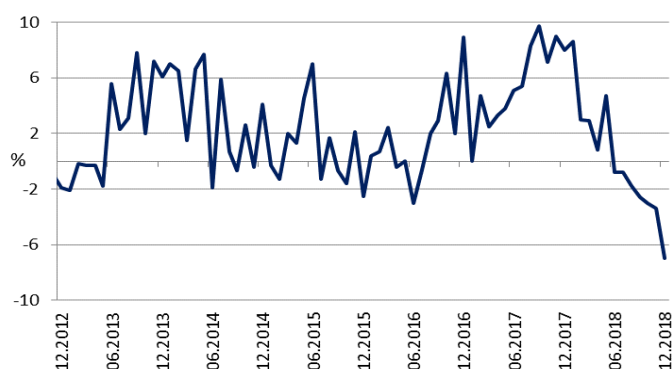
Dnevne financijske vijesti

7. veljača 2019.



Graf dana

Tvorničke narudžbe u Njemačkoj, god.promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 04.02.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.14	0.00%
CLASSIC	108.60	0.07%
HARMONIC	106.25	0.06%
DYNAMIC	115.13	0.57%
CASH	157.79	-0.00%
FLEXI CASH	101.29	-0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4131	7.4201
USD/HRK	6.5227	6.5283
GBP/HRK	8.4357	8.4427
CHF/HRK	6.5075	6.5131
EUR/USD	1.1365	1.1366
EUR/GBP	0.8788	0.8789
EUR/CHF	1.1392	1.1393
EUR/JPY	124.98	124.99

Srednji tečaj HNB

	06.02.2019	05.02.2019	31.12.2018	30.06.2018
EUR	7.4108	-0.04%	-0.09%	0.42%
USD	6.4910	0.20%	0.34%	2.38%
CHF	6.4842	-0.13%	-1.60%	1.58%
GBP	8.4463	-0.11%	2.85%	1.39%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1700	-0.3740	2.4124	-0.8032
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2200	-0.3680	2.5126	-0.7798
3MTH	0.2500	-0.3080	2.7376	-0.7108
6MTH	0.2500	-0.2340	2.7763	-0.6518
12MTH	0.2700	-0.1090	2.9620	-0.5132

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.19	-0.35	2.73	-0.65
2Y	0.46	-0.29	2.67	-0.57
3Y	0.65	-0.21	2.61	-0.48
5Y	1.32	-0.01	2.59	-0.28
10Y	2.38	0.52	2.72	0.23

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Indust. proiz.(pro.)*	-3.4%	-4.7%	08:00
Hrvatska	Robna raz.(Štu)		-5981	11:00
Hrvatska	Trg.na malo (pro.)*	4.3%	5.8%	11:00
eurozona	Ekon.prognoze			11:00
SAD	Zah.tj.za novonezaposl	221 tis.	253 tis.	14:30
SAD	Zah.tj.za nezaposl.	1733 tis.	1782 tis.	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučer je objavljen podatak o kretanju tvorničkih narudžbi u Njemačkoj u prosincu gdje je uz mjesečni pad od 1,6% na godišnjoj razini zabilježen snažniji pad od očekivanja (-7%). Pri tome je pad u prosincu na godišnjoj razini podržan padom narudžbi intermedijalnih i potrošačkih dobara te narudžbi netrajnih dobara dok su narudžbe kapitalnih i trajnih dobara zabilježile godišnji rast. Manjak u robnoj razmjeni SAD-a suzio se u studenom na najnižu razinu u posljednjih pet mjeseci te snažnije od očekivanja (na 49,3 mlrd. dolara) kao rezultat snažnog pada uvoza (najvećeg u posljednje dvije godine) uslijed intenziviranja trgovinskog rata SAD-a i Kine. Od važnijih ekonomskih pokazatelja iz svjetskih gospodarstava danas je na rasporedu objava o kretanju industrijske proizvodnje u Njemačkoj u prosincu.

Vijesti s deviznog tržišta

Nakon otvaranja na razinama oko 7,411 kuna za euro nešto izraženija ponuda deviza dovela je do blage aprecijacije kune u odnosu na euro na razine oko 7,403 kuna za euro. Dosljednost HNB-a u provođenju politike stabilnog tečaja i ovaj je put ostala neupitna te je ubrzo uslijedila devizna intervencija HNB-a na kojoj je otkupila 450,3 mil. eura po prosječnom tečaju od 7,41686 kuna za euro. Povoljna objava o kretanju vanjskotrgovinske bilance SAD-a u studenom podržala je jučer snažniji dolar u odnosu na euro na međunarodnim deviznim tržištima. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1366, EUR/GBP 0,8784, EUR/CHF 1,1392, EUR/JPY 125,01.

Vijesti s novčanog tržišta

Namirom izdanih državnih obveznica višak likvidnosti u sustavu smanjio se za oko 8,7 milijardi kuna te sada iznosi manje od 27 milijardi kuna, no već početkom sljedećeg tjedna očekujemo povrat dijela likvidnosti isplatom mirovina. Obzirom da se radi i dalje o iznimno visokoj razini viška likvidnosti u sustavu, tržišne kamatne stope nisu zabilježile zamjetne promjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu i jučer su nastavljeni povećani volumeni trgovanja u ukupnom iznosu od 214 mil. kuna od čega je 7,4 mil. kuna protrgovano obveznicom ZG holdinga. Najtrgovanija državna obveznica bila je ona denominirana u kunama dospijeca 2023 godine.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima jučer je zabilježena nešto izraženija volatilnost na dnevnoj razini. Ekonomske objave iz vodećih svjetskih gospodarstava utjecale su na kretanje prinosa obveznica core zemalja. Prinos na njemački Bund spustio se na 0,17% dok je američki desetogodišnji prinos izgubio

Vijesti s tržišta dionica

Trgovanje u srijedu obilježila je blok transakcija Hrvatskog telekom-a d.d. u iznosu 6,14 milijuna kuna. Cijena dionice u redovnom trgovanju iznosila je 153,50 kn. Najlikvidnija dionica u redovnom trgovanju bila je Zagrebačka banka d.d. s prometom 2,19 milijuna kuna uz korekciju cijene za -1,02%. Druga dionica po prometu bila je Podravka d.d. prometom od tek 200 tisuća kuna. Cijena dionice završila je padom od -1,05%, na 376,00 kn. dionice Ad Plastik-a d.d. trgovale su se u iznosu 191 tisuću kuna s rastom cijene za 0,29%. Redovni promet dionicama i dalje je nizak, 3,77 milijuna kuna. Indeksi bilježe pad, Crobex za 0,21% a Crobex10 za 0,09%.

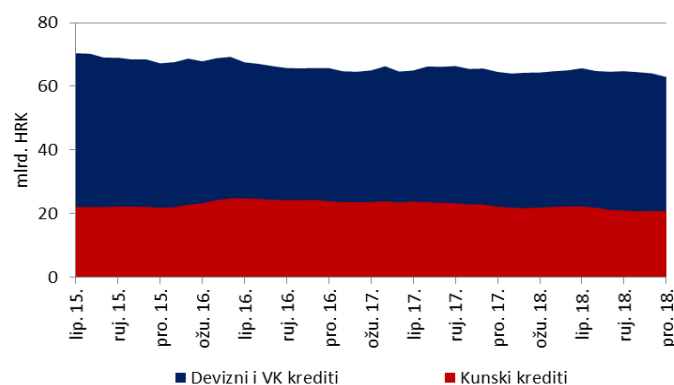
Makroekonomska analiza

Nastavljen godišnji rast plasmana poduzećima (na osnovi transakcija)

Prema podacima HNB-a ukupni plasmani, osim središnje države, na osnovi transakcija (koji isključuju učinke promjene tečaja, cjenovnih prilagodbi vrijednosnih papira, reklasifikacija te otpisa plasmana) nakon rasta za 0,5% u studenom, u prosincu su, u odnosu na mjesec ranije zabilježili smanjenje za 0,2%. Prema navodima središnje banke, posljedica je to smanjenja kredita nefinancijskim poduzećima, odnosno brodogradnji s obzirom na aktiviranje jamstava koja je izdala opća država. Istovremeno, na godišnjoj razini stopa rasta ukupnih plasmana na osnovi transakcija ubrzala je na 4,4% (s 2,9% u prosincu 2017.). Navedeni razlog smanjenja kredita nefinancijskim poduzećima na mjesečnoj razini odrazio se i na godišnju dinamiku kretanja plasmana poduzećima pa je tako rast plasmana nefinancijskim poduzećima u prosincu usporio na 1,9% (s 2,5%). Iznos plasmana poduzećima na osnovi stanja u promatranom mjesecu je na mjesečnoj razini zabilježio pad za 1,6%. Na godišnjoj razini nastavljen je trend negativnih godišnjih stopa rasta (-1,9%) što je uglavnom posljedica prodaja nenaplativih plasmana, no ipak sporijom dinamikom u odnosu na prosinac 2017. kada je pad iznosio 3,3%.

Ukupni krediti poduzećima za obrtna sredstva i investicije su u prosincu, uz mjesečni pad za 1,7%, nastavili bilježiti negativne godišnje stope rasta koje uz nekoliko iznimki (rujan 2017. te svibanj i lipanj 2018.) traju kontinuirano od svibnja 2012. Tako su uz smanjenje od 1,6 mlrd. kuna na godišnjoj razini na kraju 2018. iznosili 62,9 mlrd. kuna. Pri tome su devizni krediti koji u ukupnim kreditima poduzećima čine značajniji udio (67%) zabilježili godišnji pad od 0,4% dok je pad bio izraženiji kod iznosa kunskih kredita čija je godišnja stopa pada u prosincu iznosila 6,3%. Na kraju 2018. kunski krediti poduzećima iznosili su gotovo 21 mlrd. kuna dok su oni devizni i uz valutnu klauzulu iznosili 42,2 mlrd. kuna.

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

Kreditni poduzećima

Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	36.50	ZLATO	1,307.1
2Y	45.82	SREBRO	15.7
3Y	54.77	BAKAR	6,279.0
5Y	94.96	PLATINA	813.8
10Y	145.22	ČELIK	685.0
		ALUMINIJ	1,907.0
		NAFTA (WTI)	54.0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	99.49	100.19	80	0.44
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.04	103.14	117	2.96
RHMF-O-203A HRK 6.750%	107.10	107.40	-	-0.11
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.50	106.00	-	0.26
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.60	105.20	-	0.50
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103.05	103.70	-	0.96
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.90	118.65	-	1.45
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.90	118.65	-	1.70
RHMF-O-282A HRK 2.875%	106.55	107.45	-	1.97
RHMF-O-297A HRK 2.375%	99.70	100.60	-	2.31

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.40	110.80	116	0.57
CRO. 2025 EUR 3.000%	109.50	110.00	159	1.28
CRO. 2027 EUR 3.000%	108.00	108.50	166	1.86
CRO. 2028 EUR 2.700%	104.00	104.60	209	2.15
CRO. 2030 EUR 1.275%	103.40	104.00	216	2.33
CRO. 2020 USD 6.625%	104.40	105.10	91	2.98
CRO. 2021 USD 6.375%	105.50	106.25	115	3.31
CRO. 2023 USD 5.500%	107.30	107.85	110	3.46

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.52
1Y	-0.50
3Y	-0.50
5Y	-0.30
10Y	0.16

USD

2Y	2.52
5Y	2.50
10Y	2.69
30Y	3.03

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ZAGREBAČKA BANKA	58.00	- 1.02%	2,189,605.80
PODRAVKA	376.00	- 1.05%	200,175.00
AD PLASTIK	175.00	0.29%	191,004.00
VALAMAR RIVIERA	34.00	0.00%	187,928.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	630.00	1.61%	132,625.00
ATLANTIC GRUPA	1,170.00	0.00%	109,980.00
PLAVA LAGUNA	1,600.00	- 0.62%	96,070.00
HRVATSKI TELEKOM	153.50	0.00%	92,184.50
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	3,900.00	- 4.88%	81,100.00
ADRIJSKA GRUPA (P)	425.00	0.00%	63,305.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,766.10	- 0.21%
CROBEX10	Hrvatska	1,028.37	- 0.09%
BUX	Mađarska	40,597.26	0.30%
ATX	Austrija	3,042.84	0.85%
RTS	Rusija	1,215.83	- 0.63%
SBI TOP	Slovenija	831.44	0.19%
BELEX LINE	Srbija	1,528.43	- 0.06%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,390.30	- 0.08%
S&P 500	SAD	2,731.61	- 0.22%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,375.28	- 0.36%
NIKKEI 225	Japan	20,874.06	0.14%
EUROSTOXX 50	Europa	3,212.75	- 0.07%
DAX INDEX	Njemačka	11,324.72	- 0.38%
FTSE 100	V. Britanija	7,173.09	- 0.06%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I LOATHE THE EXPRESSION "WHAT MAKES HIM TICK." IT IS THE AMERICAN MIND, LOOKING FOR SIMPLE AND SINGULAR SOLUTION, THAT USES THE FOOLISH EXPRESSION. A PERSON NOT ONLY TICKS, HE ALSO CHIMES AND STRIKES THE HOUR, FALLS AND BREAKS AND HAS TO BE PUT TOGETHER AGAIN, AND SOMETIMES STOPS

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
	06.02.2019	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	7.70	0.0%	10.0%	15	neg.	0.9	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,170.00	0.0%	0.9%	3,896	10.7	1.6	0.7	0.9	7.4	1.7%
Belje	2.40	0.0%	0.0%	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,200.00	0.0%	0.0%	115	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	388.00	-1.0%	3.7%	551	14.6	0.8	0.5	0.8	7.8	2.6%
Ledo	388.00	0.0%	0.0%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	376.00	-1.1%	0.3%	2,622	14.1	0.9	0.6	0.8	7.5	1.9%
Viro Tvoznica Šećera	100.00	0.0%	0.0%	139	neg.	0.5	0.2	0.9	n.a.	0.0%
Vupik	4.48	0.0%	0.0%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	0.0%		14.1	0.9	0.5	0.9	7.5	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	425.00	0.0%	1.9%	6,822	18.6	0.6	1.3	1.4	7.9	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	175.00	0.3%	-0.6%	723	10.0	0.9	0.6	0.9	6.6	5.7%
Đuro Đaković Grupa	12.80	0.0%	2.4%	130	neg.	1.6	0.3	0.9	41.4	0.0%
INA	3,140.00	0.0%	0.0%	31,400	29.5	2.7	1.5	1.5	9.9	2.6%
Končar-Elektroindustrija	630.00	1.6%	17.8%	1,611	19.2	0.6	0.6	0.4	7.5	2.2%
Petrokemija	35.40	0.0%	15.7%	152	neg.	neg.	0.1	0.1	n.a.	0.0%
Median		0.0%	2.4%		19.2	1.3	0.6	0.9	8.7	2.2%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	342.00	-0.9%	0.3%	1,754	19.8	1.0	2.3	2.5	8.6	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	3,900.00	-4.9%	-5.3%	1,180	neg.	1.5	3.9	4.1	16.0	0.0%
Maistra	300.00	0.0%	0.0%	3,283	16.4	1.7	3.1	4.1	11.0	0.0%
Plava Laguna	1,600.00	-0.6%	-4.2%	3,513	16.7	1.5	3.2	3.3	8.6	0.0%
Valamar Riviera	34.00	0.0%	-7.4%	4,178	14.6	1.3	2.2	3.3	9.3	2.6%
Median		-0.3%	-2.1%		16.4	1.5	3.2	3.3	9.0	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,005.00	0.5%	-0.5%	1,338	17.1	5.3	0.9	0.9	10.7	3.2%
Hrvatski Telekom	153.50	0.0%	2.3%	12,462	12.5	1.0	1.6	1.3	3.2	3.9%
OT-Optima Telekom	1.63	0.0%	-3.6%	113	neg.	neg.	0.2	0.8	3.7	0.0%
Median		0.0%	-0.5%		14.8	3.1	0.9	0.9	3.7	3.2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	311.00	-4.0%	-6.3%	429	10.0	0.7	1.2	3.2	7.7	0.0%
Jadroplov	14.00	0.0%	-10.3%	23	neg.	0.1	0.2	3.7	29.4	0.0%
Jadranski Naftovod	3,900.00	-2.5%	7.7%	3,930	12.1	1.0	5.6	4.7	6.2	0.0%
Luka Ploče	428.00	0.0%	21.6%	181	85.0	0.4	0.7	0.5	10.5	0.0%
Luka Rijeka	49.00	0.0%	20.7%	661	neg.	0.9	4.6	4.7	757.0	0.0%
Tankerska Next Generation	38.20	0.0%	-1.5%	334	14.4	0.5	1.2	3.2	9.2	1.6%
Uljanik Plovidba	87.60	-2.4%	20.0%	48	43.5	3.2	0.3	7.3	14.3	0.0%
Median		0.0%	7.7%		14.4	0.7	1.2	3.7	10.5	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7.90	-2.0%	-2.2%	195	neg.	1.0	0.1	0.5	41.9	0.0%
Institut IGH	150.00	1.7%	3.4%	92	neg.	neg.	0.5	2.4	127.3	0.0%
Ingra	3.67	0.0%	-0.3%	50	neg.	0.5	1.0	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	121.00	-0.8%	-5.5%	23	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%	-0.3%		0.1	0.5	0.1	2.4	41.9	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,200.00	0.0%	2.5%	2,664	7.3	0.8	0.9	n.a.	n.a.	1.8%
Hrvatska Poštanska Banka	476.00	0.0%	5.8%	964	8.2	0.5	1.2	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	725.00	0.0%	0.0%	13,782	8.9	0.9	2.9	n.a.	n.a.	2.1%
Zagrebačka Banka	58.00	-1.0%	1.4%	18,556	9.1	1.0	3.6	n.a.	n.a.	4.5%
Median		0.0%	1.9%		8.6	0.9	2.0	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
Tea Pevec, MBA, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 606
Tel.: 01 4695 098

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: 07.02.2019 godine u 08:21 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 07.02.2019 godine u 08:30 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.

Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

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

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

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

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi”), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajući redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na:

<http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (“HANFA”) za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.