

Dnevne financijske vijesti

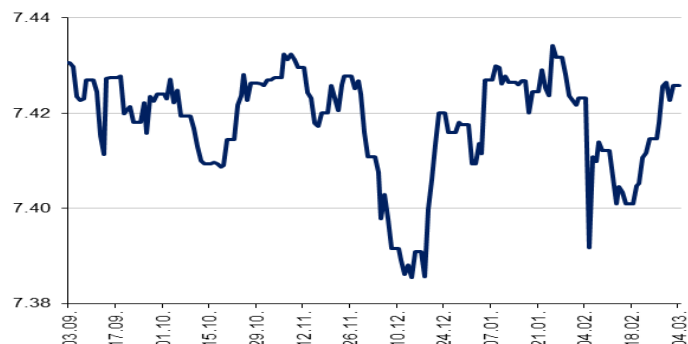
4. ožujak 2019.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/HRK srednji tečaj HNB-a



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 28.02.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.18	0.00%
CLASSIC	108.95	-0.00%
HARMONIC	105.84	-0.41%
DYNAMIC	113.86	-0.42%
CASH	157.77	-0.00%
FLEXI CASH	101.34	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4175	7.4344
USD/HRK	6.5243	6.5386
GBP/HRK	8.6345	8.6534
CHF/HRK	6.5318	6.5462
EUR/USD	1.1369	1.1370
EUR/GBP	0.8591	0.8591
EUR/CHF	1.1356	1.1357
EUR/JPY	127.30	127.31

Srednji tečaj HNB

	04.03.2019	01.03.2019	31.12.2018	30.06.2018
EUR	7.4258	0.04%	0.11%	0.62%
USD	6.5282	0.26%	0.90%	2.94%
CHF	6.5368	-0.13%	-0.78%	2.38%
GBP	8.6478	-0.12%	5.12%	3.68%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1500			
1WK	0.1500	-0.3730	2.4080	-0.8028
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2100	-0.3680	2.4819	-0.7844
3MTH	0.2500	-0.3100	2.5985	-0.7056
6MTH	0.2500	-0.2300	2.6821	-0.6482
12MTH	0.2700	-0.1080	2.8790	-0.5052

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.32	-0.34	2.68	-0.65
2Y	0.34	-0.27	2.65	-0.58
3Y	0.70	-0.19	2.62	-0.48
5Y	1.18	0.01	2.62	-0.26
10Y	2.32	0.55	2.77	0.26

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Sentix povj.invest.(Ožu)		-3.7	10:30
eurozona	Proizvođačke cijene*(Sij)		3.0%	11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Pokazatelji s tržišta rada biti će u fokusu ovaj tjedan u SAD-u. Očekujemo rast zaposlenosti u veljači za 221 tisuću što je nešto snažniji rast u odnosu na očekivanja konsenzusa analitičara. Uz rast zaposlenosti očekujemo da bi stopa nezaposlenosti u SAD-u mogla u sljedećih nekoliko mjeseci skliznuti na 3,5%. U eurozoni će većinu pažnje tržišnih sudionika odnijeti ovojednji sastanak ESB-a na kojem se ne očekuje promjena u razinama kamatnih stopa ali se očekuje promjena u prognozama kretanja BDP-a i stopa inflacije. Očekuje se korekcija prema nižim razinama.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je završio u znaku blage deprecijacije domaće valute naspram eura. Nakon otvaranja na razinama oko 7,428 kuna za euro blago povećana potražnja za devizama sa strane bankarskog i korporativnog sektora dovela je do pomicanja tečaja EUR/HRK na razine oko 7,432 kuna za euro gdje je nastavljeno trgovanje do kraja dana.

Unatoč objavama iz SAD-a jučerašnji dan protekao je razmjerno mirno na inozemnim deviznim tržištima. Zadnji dan radnog tjedna trgovanje valutnim parom EUR/USD odvijalo se u razmjerno uskom rasponu blago ispod 1,4 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1383, EUR/GBP 0,8589, EUR/CHF 1,1361, EUR/JPY 127,28.

Vijesti s novčanog tržišta

Prošlotjedno trgovanje na domaćem novčanom tržištu zatvoreno je uobičajeno mirnim trgovanjem za kraj mjeseca. Razlog tome je iznimno visoka razina likvidnosti bez obzira na odljev kuna iz sustava radi plaćanja obveza prema državi. Tržišne kamatne stope nisu zabilježile velike promjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Trgovanje na domaćem tržištu obveznica u petak je zatvoreno s ukupnom prijavljenim prometom od 28 mil. kuna koji je u potpunosti realiziran trgovanjem kunsom 23-okom.

Inozemna tržišta

Očekujemo kako će na zasjedanju u četvrtak ESB prije svega revidirati prognoze gospodarskog rasta i inflacije za ovu godinu pri čemu će vjerojatno smanjiti svoje ekonomske prognoze i za naredne godine. Čak i ukoliko formalno ne izmjene smjernice budućih kretanja ostaje vrlo malo izgledno da će članovi ESB-a u sadašnjem sastavu povećati ključne kamatne stope do kraja godine. Na temelju ekonomskih pokazatelja koji se očekuju u nadolazećim mjesecima, trenutni preokret u formulaciji koja vodi prema manje ekspanzivnoj monetarnoj politici je malo vjerojatan. Ustvari, trenutno



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

gospodarsko okruženje jasno podupire odgodu povećanja stopa. Prema našim predviđanjima očekujemo uglavnom nepromijenjenu monetarnu politiku do 2021. godine. Iz današnje perspektive, to podrazumijeva potpuno reinvestiranje dospjelih glavnica vrijednosnica u portfelju ESB-a do najmanje 2022.

Vijesti s tržišta dionica

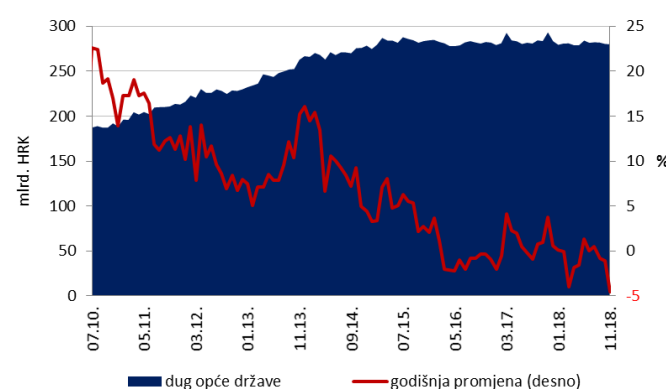
Na Zagrebačkoj burzi d.d. u petak je bilo mirno. Glavni dionički indeksi ostvarili su pad vrijednosti tako je Crobex oslabio za 0,34% na 1.792,79 bodova dok je Crobex10 izgubio 0,30% na vrijednosti i zaustavio se na 1.044,32 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je svega 4,47 milijuna kuna. Milijunski promet nije ostvaren niti jednom dionicom, a tom iznosu najviše se približila povlaštena dionica Adris Grupe d.d. koja je ostvarila 803 tisuće kuna. Dionica je porasla za 1,84% na 443,00 kune.

Makroekonomska analiza

Krajem studenog 2018. dug opće države 279,8 mlrd. kuna. Prema posljednjim podacima HNB-a dug konsolidirane opće države na kraju studenog 2018. (iskazan prema metodologiji ESA 2010) iznosio je 279,8 milijardi kuna. U odnosu na kraj 2017. dug opće države bio je niži za 3,5 mlrd. kuna (-1,2%) pri čemu su navedena kretanja posljedica smanjenja inozemne komponente javnog duga (za 7,9 mlrd. kuna) dok je unutarnja komponenta duga zabilježila rast za 4,4 mlrd. kuna po osnovi povećanja duga središnje države odnosno zaduženja dugoročnim dužničkim vrijednosnim papirima. Dodatno, aprecijacija domaća valute u odnosu na euro (u promatranom razdoblju) utjecala je na nominalni kunski izraz duga budući da je preko 70 posto obveza opće države u eurima ili vezano uz euro. S posljednjim danom 2018. godine plaćena su protestirana državna jamstva za Uljanik u iznosu od 2,5 mlrd. kuna što je do kraja godine utjecalo na pogoršanje salda općeg proračuna, a ujedno i na kretanje javnog duga. S obzirom da se radi samo o dijelu glavnice (prema navodima iz Ministarstva financija u ovoj godini potencijalna obveza RH po drugom dijelu glavnica prema Uljanik Grupi iznosi oko 1 mlrd. kuna), a nije plaćen iznos kamata koji se još treba servisirati konačan iznos podmirenja jamstava će biti veći. Međutim, kretanja u fiskalnoj statistici ostat će i dalje razmjerno povoljna. Pri tome će potonji pokazatelj biti potpomognut nastavkom rasta gospodarstva te tečajnim kretanjima. Promatrano na godišnjoj razini, prema našim očekivanjima, omjer javnog duga i BDP-a trebao bi se na kraju 2018. zadržati ispod 75% što je preko 9 postotnih bodova niže u odnosu na njegovu najvišu razinu, zabilježenu krajem 2013.

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

Dug opće države (ESA 2010)



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	22.62	ZLATO	1,294.6
2Y	34.76	SREBRO	15.2
3Y	48.07	BAKAR	6,478.0
5Y	93.43	PLATINA	863.7
10Y	159.11	ČELIK	710.0
		ALUMINIJ	1,918.0
		NAFTA (WTI)	55.8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	99.57	100.17	82	0.44
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.32	103.32	102	2.95
RHMF-O-203A HRK 6.750%	106.60	106.90	-	-0.07
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.65	106.15	-	0.13
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.85	105.45	-	0.38
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103.45	104.15	-	0.85
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118.10	118.85	-	1.39
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	118.10	118.85	-	1.66
RHMF-O-282A HRK 2.875%	107.20	108.00	-	1.90
RHMF-O-297A HRK 2.375%	100.95	101.95	-	2.16

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.40	110.80	107	0.51
CRO. 2025 EUR 3.000%	109.70	110.20	152	1.23
CRO. 2027 EUR 3.000%	109.00	109.50	163	1.73
CRO. 2028 EUR 2.700%	105.90	106.40	186	1.94
CRO. 2030 EUR 1.275%	104.70	105.10	198	2.22
CRO. 2020 USD 6.625%	104.10	104.80	96	3.03
CRO. 2021 USD 6.375%	105.30	106.05	114	3.32
CRO. 2023 USD 5.500%	106.90	107.45	114	3.53

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.52
1Y	-0.50
3Y	-0.46
5Y	-0.27
10Y	0.18

USD

2Y	2.56
5Y	2.57
10Y	2.76
30Y	3.13

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRIJSKA GRUPA (P)	443.00	1.84%	803,154.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	610.00	-0.81%	525,195.00
AD PLASTIK	183.00	0.00%	445,484.00
PODRAVKA	378.00	-0.79%	410,769.00
HRVATSKI TELEKOM	160.00	0.00%	301,117.00
IMPERIAL	810.00	0.00%	202,500.00
ARENATURIST	340.00	0.00%	175,115.00
ZAGREBAČKA BANKA	64.00	0.31%	162,531.00
ERICSSON N.T.	1,070.00	-0.47%	128,285.00
PIK RIJEKA	69.50	8.59%	126,768.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,792.79	-0.34%
CROBEX10	Hrvatska	1,044.32	-0.30%
BUX	Mađarska	40,170.66	-0.40%
ATX	Austrija	3,061.70	0.68%
RTS	Rusija	1,187.35	-0.08%
SBI TOP	Slovenija	847.62	0.43%
BELEX LINE	Srbija	1,523.05	0.33%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26,026.32	0.43%
S&P 500	SAD	2,803.69	0.69%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,595.35	0.83%
NIKKEI 225	Japan	21,602.69	1.02%
EUROSTOXX 50	Europa	3,312.10	0.42%
DAX INDEX	Njemačka	11,601.68	0.75%
FTSE 100	V. Britanija	7,106.73	0.45%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I DON'T MIND WHAT LANGUAGE AN OPERA IS SUNG IN SO LONG AS IT IS A LANGUAGE I DON'T UNDERSTAND."

Sir Edward Appleton (1892 - 1965)

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
	01.03.2019	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	10.00	25.0%	42.9%	19	neg.	1.2	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,170.00	-2.5%	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	0.0%	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	378.00	-0.8%	0.8%	2,636	14.2	0.9	0.6	0.8	7.5	1.9%
Viro Tvornica Šećera	80.00	0.0%	-20.0%	111	neg.	0.4	0.1	0.8	n.a.	0.0%
Vupik	4.48	0.0%	0.0%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	0.0%		14.2	0.9	0.5	0.8	7.5	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	443.00	1.8%	6.2%	7,110	23.1	neg.	1.4	n.a.	n.a.	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	183.00	0.0%	4.0%	756	10.5	1.0	0.6	0.9	6.8	5.5%
Đuro Đaković Grupa	11.75	5.4%	-6.0%	119	neg.	1.5	0.2	0.8	40.4	0.0%
INA	3,260.00	0.0%	3.8%	32,600	30.6	2.8	1.5	1.6	10.3	2.5%
Končar-Elektroindustrija	610.00	-0.8%	14.0%	1,560	18.6	0.6	0.6	0.4	7.2	2.3%
Petrokemija	33.00	0.0%	7.8%	142	neg.	neg.	0.1	0.1	n.a.	0.0%
Median		0.0%	4.0%		18.6	1.2	0.6	0.8	8.7	2.3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	340.00	0.0%	-0.3%	1,744	19.7	1.0	2.3	2.5	8.5	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	3,780.00	0.0%	-8.3%	1,144	neg.	neg.	3.7	n.a.	n.a.	0.0%
Maistra	300.00	0.0%	0.0%	3,283	10.3	1.7	2.6	3.4	9.8	0.0%
Plava Laguna	1,650.00	-1.2%	-1.2%	3,622	17.3	1.5	3.3	3.4	8.9	0.0%
Valamar Riviera	33.40	-0.9%	-9.0%	4,104	14.3	1.3	2.1	3.3	9.2	2.7%
Median		0.0%	-0.7%		14.3	1.5	3.0	3.4	8.9	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,070.00	-0.5%	5.9%	1,425	18.2	5.6	1.0	0.9	11.4	3.0%
Hrvatski Telekom	160.00	0.0%	6.7%	12,989	12.2	neg.	1.7	n.a.	n.a.	6.3%
OT-Optima Telekom	1.63	1.9%	-3.6%	113	24.8	neg.	0.2	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	5.9%		18.2	5.6	1.0	0.9	11.4	3.0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	319.00	-1.5%	-3.9%	440	10.3	0.8	1.2	3.2	7.8	0.0%
Jadroplov	14.90	0.0%	-4.5%	24	neg.	0.1	0.2	3.7	29.5	0.0%
Jadranski Naftovod	4,000.00	1.5%	10.5%	4,031	12.4	1.0	5.7	4.8	6.4	0.0%
Luka Ploče	420.00	0.0%	19.3%	177	83.4	0.4	0.7	0.5	10.2	0.0%
Luka Rijeka	44.00	4.8%	8.4%	593	neg.	0.9	4.2	4.2	680.5	0.0%
Tankerska Next Generation	34.00	0.0%	-12.4%	297	12.8	0.5	1.1	3.1	8.8	1.8%
Uljanik Plovidba	65.00	-0.6%	-11.0%	36	32.3	2.4	0.2	7.2	14.1	0.0%
Median		0.0%	-3.9%		12.8	0.8	1.1	3.7	10.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	6.46	5.2%	-20.0%	160	neg.	0.8	0.1	0.4	39.4	0.0%
Institut IGH	145.00	2.8%	0.0%	89	neg.	neg.	0.5	2.4	126.5	0.0%
Ingra	3.50	-1.4%	-4.9%	47	neg.	0.5	1.0	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	95.00	-2.6%	-25.8%	18	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%	-4.9%		0.1	0.5	0.1	2.4	39.4	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,200.00	1.6%	2.5%	2,664	7.3	0.8	0.9	n.a.	n.a.	1.8%
Hrvatska Poštanska Banka	530.00	6.0%	17.8%	1,073	9.1	0.5	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	795.00	-0.6%	9.7%	15,113	9.8	1.0	3.2	n.a.	n.a.	1.9%
Zagrebačka Banka	64.00	0.3%	11.9%	20,475	10.0	1.1	3.9	n.a.	n.a.	4.1%
Median		1.0%	10.8%		9.5	0.9	2.2	n.a.	n.a.	1.9%

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

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: 04.03.2019 godine u 08:25 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 04.03.2019 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.

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 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.