

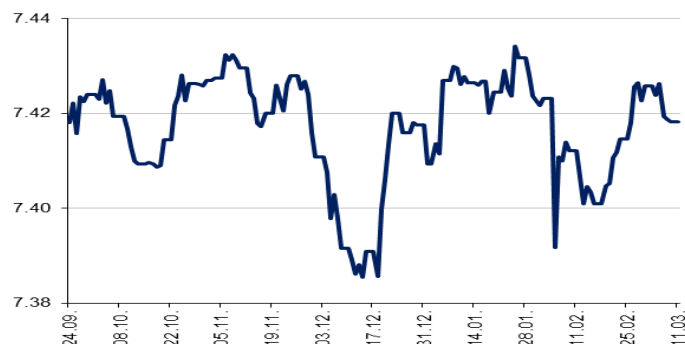
Dnevne financijske vijesti

11. ožujak 2019.



Graf dana

EUR/HRK srednji tečaj HNB-a



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 07.03.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.19	0.00%
CLASSIC	109.17	0.07%
HARMONIC	105.87	0.07%
DYNAMIC	112.26	-0.66%
CASH	157.77	-0.00%
FLEXI CASH	101.36	-0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4034	7.4187
USD/HRK	6.5925	6.6056
GBP/HRK	8.5595	8.5766
CHF/HRK	6.5381	6.5514
EUR/USD	1.1230	1.1231
EUR/GBP	0.8649	0.8650
EUR/CHF	1.1323	1.1324
EUR/JPY	124.76	124.77

Srednji tečaj HNB

	11.03.2019	08.03.2019	31.12.2018	30.06.2018
EUR	7.4183	-0.01%	0.01%	0.52%
USD	6.6140	0.87%	2.19%	4.19%
CHF	6.5503	0.30%	-0.58%	2.58%
GBP	8.6561	0.32%	5.21%	3.78%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3000			
1WK	0.3000	-0.3750	2.4039	-0.8014
2WK	0.3300	-0.3710		
1MTH	0.4200	-0.3670	2.4915	-0.7838
3MTH	0.4900	-0.3080	2.5966	-0.7072
6MTH	0.4900	-0.2320	2.6790	-0.6496
12MTH	0.5200	-0.1090	2.8636	-0.5096

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.17	-0.35	2.66	-0.65
2Y	0.27	-0.31	2.58	-0.60
3Y	0.64	-0.24	2.52	-0.53
5Y	1.12	-0.08	2.50	-0.34
10Y	2.26	0.40	2.65	0.13

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Industrijska proizv.(sij)*	-3.1%	-3.9%	08:00
Njemačka	Robna raz.(sij.)		14.3mlrd.	08:00
SAD	Poslovne zalihe (pro)	0.6%	-0.1%	15:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

U petak su u fokusu bile objave iz SAD-a. Uz objavu podataka o zaposlenosti u veljači pri čemu je broj novootvorenih radnih mjesta zabilježio znatno manji rast od očekivanja (za 20 tisuća umjesto 180 tisuća) dok je stopa nezaposlenosti u promatranom mjesecu sklznula s 4% na 3,8%. Pri tome su plaće zabilježile rast snažniji od očekivanja (0,4% mjesečno odnosno 3,4% godišnje).

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna prošao je u znaku blage aprecijacije domaće valute naspram eura. Nakon otvaranja na razinama oko 7,415 kuna za euro blago povećana ponuda deviza sa strane institucionalnog i bankarskog sektora dovela je do pada tečaja EUR/HRK na razine oko 7,411 kuna za euro. Na navedenim razinama je nastavljeno trgovanje do zatvaranja tržišta. Nakon što je EUR/USD u četvrtak zabilježio najniže od studenog 2018. u petak se trgovanje pomaklo na nešto više razine. Uz razmjerno uzak raspon trgovanja od 1,1223 do 1,1245 dolara za euro trgovanje je zatvoreno na sredini navedenog raspona.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1235, EUR/GBP 0,8630, EUR/CHF 1,1324, EUR/JPY 124,88.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna obilježilo je i dalje mirno i stabilno trgovanje na razinama kamatnih stopa koje se nisu značajno mijenjale u odnosu na prethodne dane. U ovom tjednu ne očekujemo bitnije promjene obzirom na dodatni priljev likvidnosti u sustav od isplate mirovina.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ukupan prijavljeni promet na ZSE u petak je iznosio gotovo 40 mil. kuna, a uz državna izdanja trgovalo se i korporativnim obveznicama Atlantic Grupe, Dalekovoda i Jadran-Galenskog Laboratorija.

Inozemna tržišta

Odluka ESB-a o prolongiranju razdoblja ekspanzivne monetarne politike i niskih kamatnih stopa uz reviziju gospodarskih izgleda na niže (BDP-a i inflacije) utjecala je i u petak na pad prinosa obveznica euro područja. Prinos na njemački referentni Bund pri tome se spustio na najnižu razinu još od listopada 2016. (0,06%). Neizvjesnosti na tržištima (trgovinski odnosi SAD-a i Kine, Brexit) i u tjednu pred nama podržavat će potražnju za sigurnijom imovinom odnosno obveznicama core zemalja što će podržavati razine cijena na višim razinama.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. u petak su glavni dionički indeksi završili u minusu tako je Crobex izgubio 0,26% na vrijednosti i zaustavio se na 1.762,92 bodova dok je Crobex10 ostvario pad od 0,14% na 1.029,20

Dnevne financijske vijesti

Redovni promet dionicama iznosio je 6,6 milijuna kuna, ali tom prometu treba pridodati blok transakciju povlaštenom dionicom Adris Grupe d.d. u iznosu od 2,2 milijuna kuna, te je ukupni promet dionicama iznosio 8,8 milijuna kuna. Povlaštena dionica Adris Grupe d.d. ostvarila je u redovnom prometu 1,82 milijuna kuna, cijena dionice pritom je pala 0,45% na 439,00 kuna.

Makroekonomska analiza

ESB odgodila povećanje kamatnih stopa

Na svom prošlotjednom zasjedanju Europska središnja banka promijenila je službenu retoriku odnosno smjernice vezane za buduće podizanje kamatnih stopa. Referentne kamatne stope ostale su nepromijenjene (depozitna stopa na -0,4%, glavna stopa refinanciranja 0,0%, stopa graničnog refinanciranja 0,25%) te će ostati na tim razinama do kraja ove godine (prethodne projekcije su bile do ljeta 2019.) odnosno koliko god bude potrebno da se stopa inflacije sustavno kreće prema ciljanoj razini ESB-a. Međutim, retorika izgleda gospodarskog rasta je izmijenjena pri čemu je naglašen rizik ekonomskog usporavanja, a očekivanja gospodarskog rasta i inflacije su revidirana na niže. Nadalje, potpuno reinvestiranje dospjelih glavnica vrijednosnica nastaviti će se još dugo vremena i nakon prvog podizanja kamatnih stopa. Dodatno, od rujna ove godine do ožujka 2021. ESB je najavila održavanje dugoročnih strukturnih operacija i to jednom tromjesečno (posljednji mjesec u tromjesečju). Kamatna stopa na najavljenim operacijama bit će promjenjiva i indeksirana na glavnu stopu refinanciranja. Dodatne pojedinosti vezane za najavljene strukturne operacije ESB će objaviti naknadno. Dodatne pojedinosti vezane za najavljene strukturne operacije ESB će objaviti naknadno. Pojačani rizici ekonomskih izgleda povezani su s geopolitičkom neizvjesnošću, mogućnošću rasta protekcionizma i ranjivosti tržišta u razvoju. Prema očekivanjima ESB-a pritisak na rast cijena povećat će se u srednjoročnom razdoblju. Međutim, kretanje inflacije prema ciljanom rasponu vjerojatno će biti sporije nego što se ranije pretpostavljalo zbog usporenih gospodarskih kretanja. Iako je Europska središnja banka posljednjim potezom prolongirala povećanje kamatnih stopa do kraja ove godine navedena odluka neće se značajnije odraziti na kretanja na tržištu budući da su tržišni sudionici u cijene svojih instrumenata već ugradili očekivan početak stezanja monetarne politike tek sredinom 2020. Nastavno na reviziju gospodarskih kretanja na niže (BDP i inflacija) ona je uglavnom rezultat slabijih dosadašnjih i trenutnih gospodarskih kretanja. Već za drugu polovicu ove godine i 2020. središnja banka očekuje nastavak rasta i približavanje inflacije ciljanoj razini u srednjem i dugom roku. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Europodručje, ekonomske prognoze

	Novo prognoze (ožujak 2019.)	Prijašnje prognoze (prosinac 2018.)
BDP (god.prom.)		
2019.	1,1%	1,7%
2020.	1,6%	1,7%
2021.	1,5%	1,5%
Inflacija (god.prom.)		
2019.	1,2%	1,6%
2020.	1,5%	1,7%
2021.	1,6%	1,8%

Izvori: ESB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	34.88	ZLATO	1,297.3
2Y	44.07	SREBRO	15.3
3Y	53.19	BAKAR	6,395.0
5Y	93.45	PLATINA	817.6
10Y	143.57	ČELIK	705.0
		ALUMINIJ	1,872.0
		NAFTA (WTI)	56.1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK) %
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	99.48	100.18	95	0.44
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.13	103.13	120	2.96
RHMF-O-203A HRK 6.750%	106.40	106.70	-	0.00
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.70	106.20	-	0.09
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.85	105.45	-	0.37
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103.70	104.40	-	0.80
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118.30	119.05	-	1.35
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	118.30	119.05	-	1.63
RHMF-O-282A HRK 2.875%	107.65	108.45	-	1.84
RHMF-O-297A HRK 2.375%	101.60	102.60	-	2.09

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.70	111.10	103	0.41
CRO. 2025 EUR 3.000%	110.20	110.70	153	1.15
CRO. 2027 EUR 3.000%	109.80	110.30	171	1.62
CRO. 2028 EUR 2.700%	106.90	107.50	183	1.81
CRO. 2030 EUR 1.275%	106.00	106.50	187	2.08
CRO. 2020 USD 6.625%	104.10	104.80	95	2.98
CRO. 2021 USD 6.375%	105.40	106.15	113	3.24
CRO. 2023 USD 5.500%	106.90	107.45	122	3.52

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.54
1Y	-0.51
3Y	-0.51
5Y	-0.35
10Y	0.07

USD

2Y	2.46
5Y	2.43
10Y	2.63
30Y	3.01

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRI GRUPE (P)	439.00	-0.45%	1,828,195.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	620.00	1.64%	1,713,320.00
TURISTHOTEL	2,200.00	0.00%	1,201,960.00
ADRI GRUPE (R)	510.00	-0.97%	380,460.00
VALAMAR RIVIERA	33.20	0.00%	282,048.80
AD PLASTIK	177.00	-1.67%	215,079.50
HRVATSKI TELEKOM	159.00	-0.31%	195,201.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	292.00	-2.34%	153,511.00
PODRAVKA	370.00	0.00%	113,562.00
ULJANIK PLOVIDBA	56.00	-13.31%	105,642.80

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,762.92	-0.26%
CROBEX10	Hrvatska	1,029.20	-0.14%
BUX	Mađarska	40,288.44	-0.83%
ATX	Austrija	2,937.57	-1.24%
RTS	Rusija	1,179.58	-1.00%
SBI TOP	Slovenija	872.59	0.47%
BELEX LINE	Srbija	1,534.88	0.20%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,450.24	-0.09%
S&P 500	SAD	2,743.07	-0.21%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,408.14	-0.18%
NIKKEI 225	Japan	21,025.56	-2.01%
EUROSTOXX 50	Europa	3,283.60	-0.76%
DAX INDEX	Njemačka	11,457.84	-0.52%
FTSE 100	V. Britanija	7,104.31	-0.74%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"HALF OF THE AMERICAN PEOPLE HAVE NEVER READ A NEWSPAPER. HALF NEVER VOTED FOR PRESIDENT. ONE HOPES IT IS THE SAME HALF."

Gore Vidal (1925 -)

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
	08.03.2019	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	15.00	0.0%	114.3%	29	neg.	1.8	0.1	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,120.00	0.0%	-3.4%	3,729	10.2	1.5	0.7	0.9	7.1	1.8%
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	370.00	0.0%	-1.3%	2,580	13.9	0.9	0.6	0.8	7.4	1.9%
Viro Tvornica Šećera	74.00	5.7%	-26.0%	103	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%		13.9	0.9	0.5	0.8	7.4	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	439.00	-0.5%	5.3%	7,046	22.9	neg.	1.4	n.a.	n.a.	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	177.00	-1.7%	0.6%	731	10.2	1.0	0.6	0.9	6.7	5.6%
Đuro Đaković Grupa	11.30	-0.4%	-9.6%	115	neg.	1.4	0.2	0.8	39.9	0.0%
INA	3,160.00	0.6%	0.6%	31,600	29.7	2.7	1.5	1.5	10.0	2.6%
Končar-Elektroindustrija	620.00	1.6%	15.9%	1,585	18.9	0.6	0.6	0.4	7.3	2.3%
Petrokemija	30.80	-11.7%	0.7%	132	neg.	neg.	0.1	0.1	n.a.	0.0%
Median		-0.4%	0.6%		18.9	1.2	0.6	0.8	8.7	2.3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	326.00	-0.9%	-4.4%	1,672	18.9	1.0	2.2	2.4	8.2	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	3,700.00	0.0%	-10.2%	1,120	neg.	neg.	3.6	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	0.0%	-1.2%	3,622	17.3	1.5	3.3	3.4	8.9	0.0%
Valamar Riviera	33.20	0.0%	-9.5%	4,080	14.2	1.3	2.1	3.3	9.2	2.7%
Median		0.0%	-2.8%		14.2	1.5	3.0	3.4	8.9	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,065.00	0.0%	5.4%	1,418	18.1	5.6	0.9	0.9	11.3	3.1%
Hrvatski Telekom	159.00	-0.3%	6.0%	12,908	12.2	neg.	1.7	n.a.	n.a.	6.3%
OT-Optima Telekom	1.63	1.2%	-3.6%	113	24.8	neg.	0.2	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	5.4%		18.1	5.6	0.9	0.9	11.3	3.1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	292.00	-2.3%	-12.0%	403	9.4	0.7	1.1	3.1	7.6	0.0%
Jadroplov	13.60	0.0%	-12.8%	22	neg.	0.1	0.2	3.7	29.3	0.0%
Jadranski Naftovod	4,000.00	0.0%	10.5%	4,031	12.4	1.0	5.7	4.8	6.4	0.0%
Luka Ploče	410.00	0.0%	16.5%	173	81.4	0.4	0.7	0.5	9.8	0.0%
Luka Rijeka	43.00	-2.3%	5.9%	580	neg.	0.8	4.1	4.1	665.2	0.0%
Tankerska Next Generation	35.40	0.0%	-8.8%	309	13.3	0.5	1.1	3.1	9.0	1.7%
Uljanik Plovidba	56.00	-13.3%	-23.3%	31	27.8	2.1	0.2	7.2	14.1	0.0%
Median		0.0%	-8.8%		13.3	0.7	1.1	3.7	9.8	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7.60	2.7%	-5.9%	188	neg.	1.0	0.1	0.5	41.4	0.0%
Institut IGH	140.00	0.0%	-3.4%	85	neg.	neg.	0.4	2.4	125.7	0.0%
Ingra	3.65	1.4%	-0.8%	49	neg.	0.5	1.0	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	110.00	0.0%	-14.1%	21	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%	-3.4%		0.1	0.5	0.1	2.4	41.4	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	520.00	0.0%	15.6%	1,053	8.9	0.5	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	800.00	0.0%	10.3%	15,208	9.9	1.0	3.2	n.a.	n.a.	1.9%
Zagrebačka Banka	63.60	-0.3%	11.2%	20,347	9.9	1.1	3.9	n.a.	n.a.	4.1%
Median		0.0%	10.8%		9.4	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: 11.03.2019 godine u 08:10 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 11.03.2019 godine u 08:25 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.