

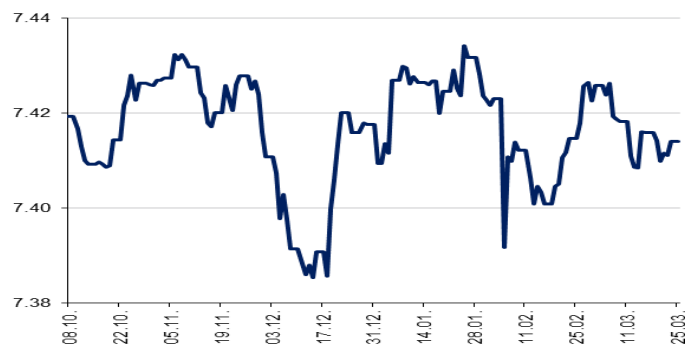
Dnevne financijske vijesti

25. ožujak 2019.



Graf dana

EUR/HRK srednji tečaj HNB-a



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 21.03.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.26	0.00%
CLASSIC	109.80	0.13%
HARMONIC	107.16	0.14%
DYNAMIC	113.49	0.50%
CASH	157.76	0.00%
FLEXI CASH	101.62	0.02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4128	7.4378
USD/HRK	6.5635	6.5856
GBP/HRK	8.6653	8.6936
CHF/HRK	6.6015	6.6233
EUR/USD	1.1294	1.1294
EUR/GBP	0.8555	0.8556
EUR/CHF	1.1229	1.1230
EUR/JPY	124.32	124.33

Srednji tečaj HNB

	25.03.2019	22.03.2019	31.12.2018	30.06.2018
EUR	7.4140	0.04%	-0.05%	0.46%
USD	6.5565	0.80%	1.33%	3.35%
CHF	6.5920	0.70%	0.06%	3.19%
GBP	8.6240	0.91%	4.86%	3.42%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3000			
1WK	0.3000	-0.3790	2.4093	-0.8186
2WK	0.3300	-0.3710		
1MTH	0.4200	-0.3670	2.4989	-0.7854
3MTH	0.4900	-0.3090	2.6099	-0.7130
6MTH	0.4900	-0.2280	2.6760	-0.6516
12MTH	0.5200	-0.1080	2.7870	-0.5084

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.21	-0.35	2.57	-0.67
2Y	0.34	-0.32	2.40	-0.65
3Y	0.35	-0.26	2.32	-0.58
5Y	0.99	-0.11	2.30	-0.41
10Y	2.00	0.32	2.43	0.02

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	IFO poslovne klime (Ožu)	98.6	98.5	10:00
Njemačka	IFO posl. očekivanja (Ožu)	94.3	93.8	10:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Petak su obilježile objave PMI indeksa prerađivačkih i uslužnih sektora s obje strane Atlantika. Unatoč očekivanom poboljšanju prerađivački sektori eurozone i Njemačke su zabilježili pad aktivnosti u sektorima zabilježivši smanjenje vrijednosti koja se već nalazila ispod 50 (svaka vrijednost iznad 50 označava rast aktivnosti u sektoru). Tako je PMI prerađivačkog sektora u Njemačkoj iznosio 44,7, a u eurozoni 47,6. PMI indeksi uslužnih sektora s ove strane Atlantika zabilježile su blagi pad ali se i dalje nalaze na razinama iznad 50 označavajući rast aktivnosti iako sporijom dinamikom. Rast aktivnosti bilježe i oba sektora u SAD-u, prerađivački s 52,5, a uslužni s 54,8.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna donio nam je blagu volatilnost na domaćem deviznom tržištu. Nakon otvaranja na razinama oko 7,420 kuna za euro, blago povećana ponuda deviza dovela je do aprecijacije domaće valute na razine oko 7,417 kuna za euro. No potražnja za devizama sa strane korporativnog i bankarskog sektora vratila je tečaj EUR/HRK na razine oko 7,419 gdje se trgovalo do zatvaranja tržišta.

Nakon razočaravajućih podataka od PMI indeksima u eurozoni i njenom najvećem gospodarstvu ojačali su deprecijacijski pritisci na euro što je trgovanje valutnim parom EUR/USD nakratko spustilo i ispod 1,13 dolara za euro.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1302, EUR/GBP 0,8559, EUR/CHF 1,1228, EUR/JPY 124,24.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna protekao je u izuzetno mirnom tonu bez snažnije potražnje domaćih i inozemnih banaka kao i bez velikih volumena trgovanja. Kamatne stope su se u ovakvom okruženju nastavile kretati oko postojećih razina.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Tjedan je zatvoren uz 32,5 mil. kuna prometa domaćim obveznicama i to pretežito kuskim izdanjima.

Inozemna tržišta

U petak kasno poslijepodne rejting agencija S&P podigla je rejting Hrvatske za dugoročno zaduživanje u domaćoj i stranoj valuti s BB+ na BBB- vrativši Hrvatsku ponovno u društvo zemalja s investicijskim rejtingom uz stabilne izgleda. Prema obrazloženju S&P-a podignuta ocjena temelji se na poboljšanoj fiskalnoj poziciji koja je poduprta oporavkom gospodarstva u proteklom razdoblju zahvaljujući domaćoj potražnji oslonjenoj na poticajno porezno okruženje, ali i mjerama fiskalne konsolidacije.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. u petak su glavni dionički indeksi završili u plusu. Crobex je porastao za 0,99% na 1.801,45 bodova dok je Crobex10 porastao 0,68% na 1.049,85 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 6,257 milijuna kuna. Najveći promet ostvaren je dionicom Hrvatskog Telekom d.d. 1,31 milijun kuna, cijena dionice pritom je ojačala 1,25% na 162,50 kuna. Po likvidnosti slijedi dionica Valamar Riviere d.d. s 1,11 milijuna kuna, cijena dionice ostala je nepromijenjena na 33,80 kn.

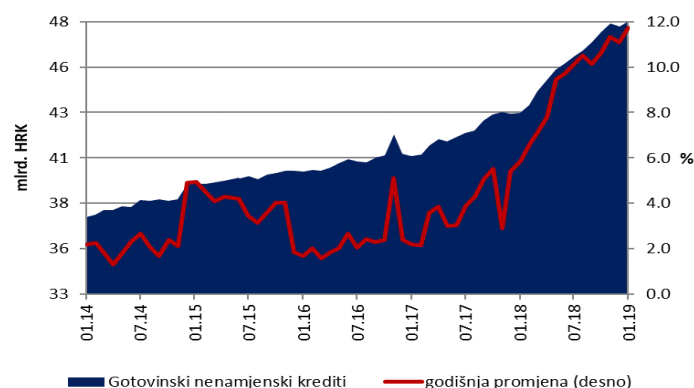
Makroekonomska analiza

Nastavak rasta udjela kunskih kredita u ukupnim kreditima stanovništvu

Prema posljednjim podacima HNB-a ukupni krediti sektoru stanovništva krajem siječnja iznosili su 124,9 mlrd. kuna. Uz blagi mjesečni rast od 426 milijuna kuna (0,3%) godišnje stope rasta nominalnih stanja kredita nastavile su se intenzivirati sedamnaesti mjesec za redom ukazujući na oporavak kreditne aktivnosti. Godišnji rast nominalnog stanja plasmana, koji je u siječnju iznosio 5,7%, bio je zamjetno manji od rasta na osnovi transakcija, što je uglavnom posljedica prodaja nenaplativih plasmana. Prema podacima na osnovu transakcija (koji isključuju utjecaj tečaja, cjenovnih prilagodbi vrijednosnih papira, reklasifikacija te otpisa plasmana) plasmani sektoru stanovništva potvrđuju oporavak kreditne aktivnosti budući da su uz mjesečni rast od 0,3% plasmani stanovništvu ubrzali svoj godišnji rast na 6,4%. Pozitivna kretanja podržana su zasigurno i povoljnim kretanjima kamatnih stopa. Naime, u siječnju 2019. blago su se smanjile i kamatne stope na prvi put ugovorene stambene i potrošačke kredite stanovništvu. Valutna struktura kreditnih obveza stanovništva nastavila se mijenjati u korist kunskih kredita odražavajući sklonost zaduživanja u domaćoj valuti. Udio kunskih kredita dosegao je 52% što je porast od 3 postotna boda u samo godinu dana. Posljedica je to kontinuiranog pada valutnih kredita koji datira iz srpnja 2012. Krajem siječnja ukupni devizni krediti i krediti uz valutnu klauzulu sektora stanovništva iznosili su 59,9 mlrd. kuna. Navedeni iznos viši je za 29,7 mil. kuna na mjesečnoj dok je na godišnjoj razini zabilježen pad za 489 mil. kuna ili 0,8% na godišnjoj razini. Snažniji pad na godišnjoj razini nisu podržala i tečajna kretanja. Naime, na kraju siječnja tržišni tečaj EUR/HRK zabilježio je rast za 0,1% u odnosu na kraj siječnja 2018. S druge strane, kunsko stanje kredita stanovništvu nastavlja s godišnjim rastom koje traje od travnja 2013. Uz mjesečni rast od 396 milijuna kuna kunski krediti stanovništvu premašili su 65 mlrd. kuna. Navedeni iznos viši je za 7,2 mlrd. ili 12,4% u odnosu na siječanj 2018.

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

Gotovinski nenamjenski krediti stanovništvu



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	33.23	ZLATO	1,311.8
2Y	42.14	SREBRO	15.4
3Y	57.35	BAKAR	6,312.0
5Y	94.96	PLATINA	848.4
10Y	138.06	ČELIK	697.0
		ALUMINIJ	1,903.0
		NAFTA (WTI)	59.0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	99.75	100.45	103	0.34
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.55	104.55	109	2.84
RHMF-O-203A HRK 6.750%	106.20	106.50	-	-0.04
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.60	106.10	-	0.10
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105.25	105.85	-	0.21
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104.60	105.30	-	0.60
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119.80	120.50	-	1.12
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	119.80	120.50	-	1.44
RHMF-O-282A HRK 2.875%	108.80	109.65	-	1.70
RHMF-O-297A HRK 2.375%	103.55	104.45	-	1.90

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.80	111.30	99	0.31
CRO. 2025 EUR 3.000%	111.10	111.70	142	0.97
CRO. 2027 EUR 3.000%	111.60	112.20	175	1.38
CRO. 2028 EUR 2.700%	108.70	109.40	159	1.60
CRO. 2030 EUR 1.275%	108.10	108.70	167	1.86
CRO. 2020 USD 6.625%	104.30	105.00	80	2.73
CRO. 2021 USD 6.375%	105.70	106.45	104	3.04
CRO. 2023 USD 5.500%	107.70	108.25	115	3.30

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.53
1Y	-0.52
3Y	-0.55
5Y	-0.40
10Y	-0.02

USD

2Y	2.32
5Y	2.25
10Y	2.45
30Y	2.88

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	162.50	1.25%	1,316,996.00
VALAMAR RIVIERA	33.80	0.00%	1,114,117.60
OPTIMA TELEKOM	2.90	10.69%	1,051,444.53
ARENATURIST	332.00	0.00%	381,820.00
PODRAVKA	375.00	0.81%	330,530.00
ATLANTIC GRUPA	1,170.00	2.63%	219,540.00
JADRAN	15.50	9.15%	183,365.00
AD PLASTIK	179.00	0.56%	163,776.00
ERICSSON N.T.	1,120.00	1.82%	155,160.00
ZAGREBAČKA BANKA	63.80	1.27%	153,395.60

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,801.45	0.99%
CROBEX10	Hrvatska	1,049.85	0.68%
BUX	Mađarska	41,931.67	-0.06%
ATX	Austrija	3,040.41	-1.30%
RTS	Rusija	1,213.40	-1.96%
SBI TOP	Slovenija	874.01	-0.17%
BELEX LINE	Srbija	1,580.55	0.06%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,502.32	-1.77%
S&P 500	SAD	2,800.71	-1.90%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,642.67	-2.50%
NIKKEI 225	Japan	21,627.34	0.09%
EUROSTOXX 50	Europa	3,305.73	-1.83%
DAX INDEX	Njemačka	11,364.17	-1.61%
FTSE 100	V. Britanija	7,207.59	-2.01%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"THE CONSTITUTION GIVES EVERY AMERICAN THE INALIENABLE RIGHT TO MAKE A DAMN FOOL OF HIMSELF."

John Ciardi (1916 - 1986)

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
	22.03.2019	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	13.00	0.0%	85.7%	25	neg.	1.5	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,170.00	2.6%	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	392.00	0.0%	4.8%	557	14.8	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	375.00	0.8%	0.0%	2,615	14.0	0.9	0.6	0.8	7.5	1.9%
Viro Tvornica Šećera	80.00	19.4%	-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%		14.0	0.9	0.5	0.8	7.5	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	444.00	1.1%	6.5%	7,126	23.2	neg.	1.4	n.a.	n.a.	3.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	179.00	0.6%	1.7%	739	10.3	1.0	0.6	0.9	6.7	5.6%
Đuro Đaković Grupa	10.55	4.5%	-15.6%	107	neg.	1.3	0.2	0.8	39.1	0.0%
INA	3,240.00	1.3%	3.2%	32,400	30.5	2.8	1.5	1.6	10.2	2.5%
Končar-Elektroindustrija	630.00	-3.1%	17.8%	1,611	19.2	0.6	0.6	0.4	7.5	2.2%
Petrokemija	26.50	0.0%	-13.4%	114	neg.	neg.	0.1	0.1	n.a.	0.0%
Median		0.6%	1.7%		19.2	1.1	0.6	0.8	8.9	2.2%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	332.00	0.0%	-2.6%	1,703	19.2	1.0	2.3	2.4	8.3	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	3,600.00	-1.6%	-12.6%	1,090	neg.	neg.	3.5	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	1,630.00	1.2%	-2.4%	3,579	17.0	1.5	3.3	3.4	8.8	0.0%
Valamar Riviera	33.80	0.0%	-7.9%	4,154	14.5	1.3	2.1	3.3	9.3	2.7%
Median		0.0%	-2.5%		14.5	1.5	2.9	3.4	8.8	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,120.00	1.8%	10.9%	1,491	19.1	5.9	1.0	1.0	11.9	2.9%
Hrvatski Telekom	162.50	1.2%	8.3%	13,192	12.4	neg.	1.7	n.a.	n.a.	6.2%
OT-Optima Telekom	2.90	10.7%	71.6%	201	44.1	neg.	0.4	n.a.	n.a.	0.0%
Median		1.8%	10.9%		19.1	5.9	1.0	1.0	11.9	2.9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	283.00	2.9%	-14.8%	390	9.1	0.7	1.1	3.0	7.5	0.0%
Jadroplov	12.90	0.0%	-17.3%	21	neg.	0.1	0.2	3.7	29.3	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	410.00	0.0%	16.5%	173	81.4	0.4	0.7	0.5	9.8	0.0%
Luka Rijeka	41.00	0.0%	1.0%	553	neg.	0.8	3.9	3.9	634.6	0.0%
Tankerska Next Generation	35.00	-0.6%	-9.8%	306	13.2	0.5	1.1	3.1	8.9	1.7%
Uljanik Plovidba	47.10	-5.4%	-35.5%	26	23.4	1.7	0.2	7.1	14.0	0.0%
Median		0.0%	-9.8%		13.2	0.7	1.1	3.7	9.8	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7.42	-3.6%	-8.2%	183	neg.	1.0	0.1	0.4	41.0	0.0%
Institut IGH	125.00	8.7%	-13.8%	76	neg.	neg.	0.4	2.3	123.1	0.0%
Ingra	3.51	-1.1%	-4.6%	48	neg.	0.5	1.0	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	122.00	0.0%	-4.7%	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%	-4.7%		0.1	0.5	0.1	2.3	41.0	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,250.00	0.0%	3.3%	2,686	7.3	0.8	0.9	n.a.	n.a.	1.8%
Hrvatska Poštanska Banka	490.00	-1.2%	8.9%	992	8.4	0.5	1.2	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	790.00	-0.6%	9.0%	15,018	9.7	1.0	3.2	n.a.	n.a.	1.9%
Zagrebačka Banka	63.80	1.3%	11.5%	20,411	10.0	1.1	3.9	n.a.	n.a.	4.1%
Median		-0.3%	8.9%		9.1	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: 25.03.2019 godine u 08:26 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 25.03.2019 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. 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.