

Dnevne financijske vijesti

27. ožujak 2019.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

5 god. USD CDS



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 25.03.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.26	0.00%
CLASSIC	109.86	0.00%
HARMONIC	107.28	0.33%
DYNAMIC	112.46	0.18%
CASH	157.76	0.00%
FLEXI CASH	101.63	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4171	7.4234
USD/HRK	6.5795	6.5851
GBP/HRK	8.6898	8.6963
CHF/HRK	6.6196	6.6248
EUR/USD	1.1273	1.1273
EUR/GBP	0.8535	0.8536
EUR/CHF	1.1205	1.1205
EUR/JPY	124.62	124.63

Srednji tečaj HNB

	27.03.2019	26.03.2019	31.12.2018	30.06.2018
EUR	7.4133	-0.04%	-0.06%	0.45%
USD	6.5459	-0.15%	1.17%	3.20%
CHF	6.5960	-0.05%	0.12%	3.25%
GBP	8.6624	0.22%	5.28%	3.85%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3000			
1WK	0.3000	-0.3800	2.4076	-0.8158
2WK	0.3300	-0.3710		
1MTH	0.4200	-0.3680	2.4955	-0.7838
3MTH	0.4900	-0.3100	2.5974	-0.7032
6MTH	0.4900	-0.2280	2.6821	-0.6394
12MTH	0.5200	-0.1080	2.7246	-0.5060

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.17	-0.35	2.54	-0.65
2Y	0.22	-0.32	2.35	-0.63
3Y	0.42	-0.26	2.26	-0.57
5Y	0.89	-0.11	2.24	-0.40
10Y	1.99	0.32	2.38	0.04

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Stopa nezaposlenosti (Velj)	10.1%	10.3%	11:00
SAD	Robna razmjena (Sij)	-57mlrd.	-59.8mlrd.	13:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

GfK povjerenje potrošača u Njemačkoj zabilježilo je u travnju pad d 10,7 na 10,4 iako je očekivana stagnacija. Ostale objave dolaze iz SAD-a. Objavljeni su podaci s tržišta nekretnina prema kojima je zabilježen pad i u broju izdanih odobrenja za građenje i započetih stambenih gradnji u veljači. Tako je uz mjesečni pad od 1,6% izdano ukupno 1,296 mil. odobrenja što je ispod očekivanja te je započeto ukupno 1,162 tisuće stambenih gradnji što predstavlja mjesečni pad od -8,7%.

Vijesti s deviznog tržišta

U utorak nije bilo većih oscilacija na domaćem deviznom tržištu. Nakon otvaranja na razinama oko 7,417 kuna za euro blago povećana potražnja za devizama sa strane korporativnog sektora dovela je do blagog rasta tečaja EUR/HRK na razine oko 7,419 kuna za euro gdje je zatvoreno dnevno trgovanje.

U tijeku jučerašnjeg dana valutnim parom EUR/USD na inozemnim deviznim tržištima trgovalo se u rasponu od 1,1251 do 1,1277 dolara za euro. Padu trgovanja ispod razine od 1,13 dolara za euro pridonio je pad povjerenja potrošača u Njemačkoj. Fokus današnjeg dana biti će na najavljenom govoru predsjednika ESB-a M. Draghija u Frankfurtu s obzirom na nedavne lošije objave makroekonomskih pokazatelja u eurozoni.

Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1266, EUR/GBP 0,8532, EUR/CHF 1,1204, EUR/JPY 124,64.

Vijesti s novčanog tržišta

Na jučerašnjoj aukciji Ministarstvo financija izdalo je 800 milijuna kunskih trezorskih zapisa, a izdanje se odnosi na trezorce ročnosti 364 dana kojima se prinos zadržao na 0,09%. Tržišne kamatne stope ostale su gotovo nepromijenjene budući da nema promjene u potražnji za kunama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu obveznicama najtrgovanije obveznice bile su one kunske dospijeća 2022. te vk 2020.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima obveznica, jučer je došlo do blagog pada prinosa na benchmark izdanja. Njemački desetogodišnji Bund spustio se do -0,02% dok je američki istovjetni UST davao prinos od 2,44%. Još jedan pozitivan dan prošao je i za hrvatske euroobveznice. Cijena najdužeg eurskog izdanja (2030.) porasla je za skoro 1%, te je prinos iznosio 1,76%, dok je dolarska 24-ka cjenovno porasla za 0,12% te je prinos iznosio 3,38%.



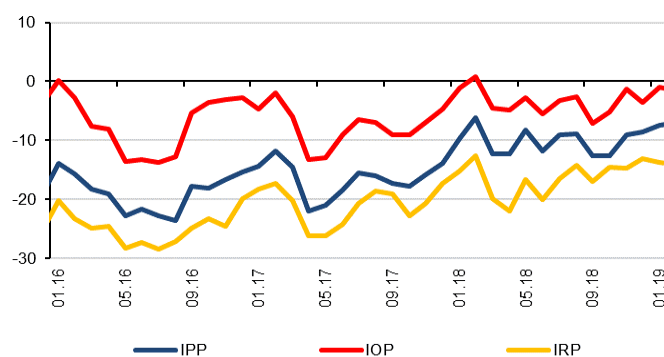
Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

U utorak je na Zagrebačkoj burzi najlikvidnija dionica i jedini milijunaš bila dionica Optima Telekom-a d.d. Dionica je ostvarila promet u vrijednosti 2,19 milijuna kuna, a cijena se korigirala za -3,43%. Hrvatskim telekom-om d.d. se trgovalo u iznosu 894 tisuće kuna uz rast cijene za 0,62%. Dionica Zagrebačke Banke d.d. ostvarila je promet od 754 tisuće kuna i rast cijene za 0,95%. Gubitnici dana bile su dionice Uljanika d.d. s padom cijene za -32,67% uz promet 61 tisuću kuna te dionice Uljanik Plovidbe d.d. s padom od -27,13% uz promet 69 tisuća kuna.

Makroekonomska analiza

U veljači zabilježeno pogoršanje indeksa pouzdanja, raspoloženja i očekivanja potrošača na godišnjoj razini. Nakon što je prvi mjesec ove godine obilježen nastavkom godišnjeg rasta optimizma potrošača posljednji podaci za veljaču iz Ankete pouzdanja potrošača HNB-a (koja se provodi na mjesečnoj razini i ispituje mišljenja potrošača vezano uz trenutno stanje ekonomskih pojava s kojima se svakodnevno susreću, kao i očekivanja vezana uz buduća ekonomska kretanja u njihovom kućanstvu i Hrvatskoj) ukazuju da su sva tri kompozitna indeksa zabilježila pogoršanja na godišnjoj razini. Promatrano na mjesečnoj razini, dva od tri kompozitna indeksa, indeksi očekivanja i raspoloženja potrošača, u veljači su u odnosu na siječanj imali niže vrijednosti dok je indeks pouzdanja potrošača na mjesečnoj razini zabilježio poboljšanje. Tako je indeks pouzdanja potrošača dosegnuo najvišu razinu od siječnja 2000. U odnosu na veljaču 2018. sva tri indeksa bilježe povećanje negativnih vrijednosti. Tako je kompozitni indeks očekivanja potrošača, koji odražava očekivanja potrošača za narednih 12 mjeseci po pitanju financijske situacije u njihovom kućanstvu te ukupne ekonomske situacije u Hrvatskoj, u veljači iznosio -1,6 što je u odnosu na veljaču 2018. pogoršanje za 2,4 postotna boda (mjesečno -0,7pb). Pri tome je pogoršanje prvenstveno posljedica lošijih očekivanja vezanih za ekonomsku situaciju u Hrvatskoj u narednih 12 mjeseci dok su očekivanja vezana za financijsku situaciju u kućanstvima uz blagi pad na mjesečnoj razini (-0,01pb) na godišnjoj razini zabilježila poboljšanje za 3pb. Kompozitni indeks pouzdanja potrošača u veljači je iznosio -6,9 što je u odnosu na siječanj poboljšanje za 0,5 postotnih bodova, a na godišnjoj razini pogoršanje za 0,7 postotnih bodova. Indeks pouzdanja potrošača uz očekivanja kretanja financijske situacije u kućanstvu te ekonomske situacije u Hrvatskoj u idućih 12 mjeseci sadrži i očekivanja vezana za kretanje broja nezaposlenih i veličine ostvarive štednje. Pri tome je godišnje poboljšanje zabilježeno u očekivanjima oko kretanja broja nezaposlenih u sljedećih 12 mjeseci (+1,3pb). Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Indeksi pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača

Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS			Cijene roba	
	USD		USD	
1Y	33.18	ZLATO	1,316.6	
2Y	40.94	SREBRO	15.4	
3Y	53.01	BAKAR	6,330.0	
5Y	90.42	PLATINA	859.8	
10Y	133.44	ČELIK	714.0	
		ALUMINIJ	1,888.0	
		NAFTA (WTI)	59.9	
Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)				
			SPREAD	YTM (ASK)
Domaće	RBA BID	RBA ASK	(benchmark)	%
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	99.90	100.60	99	0.29
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.50	104.50	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%	105.35	105.95	-	0.18
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104.80	105.50	-	0.56
RHMF-O-257A HRK 4.500%	120.00	120.70	-	1.09
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	120.00	120.70	-	1.41
RHMF-O-282A HRK 2.875%	109.55	110.40	-	1.61
RHMF-O-297A HRK 2.375%	104.15	105.05	-	1.83
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	111.00	111.50	93	0.25
CRO. 2025 EUR 3.000%	111.80	112.40	131	0.86
CRO. 2027 EUR 3.000%	112.40	112.90	173	1.29
CRO. 2028 EUR 2.700%	109.70	110.40	149	1.49
CRO. 2030 EUR 1.275%	109.60	110.10	153	1.72
CRO. 2020 USD 6.625%	104.40	105.10	75	2.66
CRO. 2021 USD 6.375%	106.00	106.75	96	2.89
CRO. 2023 USD 5.500%	108.20	108.75	109	3.17
Njemačke				
	YTM, %			
3M	-0.53			
1Y	-0.52			
3Y	-0.55			
5Y	-0.39			
10Y	-0.02			
USD				
2Y	2.24			
5Y	2.20			
10Y	2.42			
30Y	2.87			
Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza				
	CIJENA	% PROMJENA		PROMET
OPTIMA TELEKOM	3.10	- 3.43%	▼	2,187,013.75
HRVATSKI TELEKOM	162.00	0.62%	▲	893,598.50
ZAGREBAČKA BANKA	63.60	0.95%	▲	754,184.20
VALAMAR RIVIERA	34.00	0.29%	▲	469,533.90
ATLANTSKA PLOVIDBA	285.00	0.00%	■	463,733.00
ADRIJSKA GRUPA (R)	500.00	- 1.96%	▼	315,350.00
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	795.00	0.63%	▲	298,125.00
VIKTOR LENAC	4.60	- 8.00%	▼	91,395.76
ADRIJSKA GRUPA (P)	443.00	0.23%	▲	87,129.00
AD PLASTIK	178.50	- 0.28%	▼	82,449.50
Dionički indeksi				
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	1,791.68	- 0.09%	▼
CROBEX10	Hrvatska	1,044.99	0.01%	▲
BUX	Mađarska	41,740.97	0.33%	▲
ATX	Austrija	3,035.59	0.68%	▲
RTS	Rusija	1,229.96	0.13%	▲
SBI TOP	Slovenija	874.64	0.32%	▲
BELEX LINE	Srbija	1,583.19	- 0.00%	▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,657.73	0.55%	▲
S&P 500	SAD	2,818.46	0.72%	▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,691.52	0.71%	▲
NIKKEI 225	Japan	21,428.39	2.15%	▲
EUROSTOXX 50	Europa	3,319.53	0.58%	▲
DAX INDEX	Njemačka	11,419.48	0.64%	▲
FTSE 100	V. Britanija	7,196.29	0.26%	▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I HATE MUSIC, ESPECIALLY WHEN IT'S PLAYED."

Jimmy Durante (1893 - 1980)

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
	26.03.2019	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	1,140.00	0.0%	-1.7%	3,796	10.4	1.5	0.7	0.9	7.2	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	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	373.00	-0.3%	-0.5%	2,601	14.0	0.9	0.6	0.8	7.5	1.9%
Viro Tvornica Šećera	84.00	6.3%	-16.0%	116	neg.	0.4	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%		14.0	0.9	0.5	0.9	7.5	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	443.00	0.2%	6.2%	7,110	23.1	neg.	1.4	n.a.	n.a.	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	178.50	-0.3%	1.4%	737	10.2	1.0	0.6	0.9	6.7	5.6%
Đuro Đaković Grupa	10.50	3.4%	-16.0%	107	neg.	1.3	0.2	0.8	39.1	0.0%
INA	3,200.00	-1.2%	1.9%	32,000	30.1	2.7	1.5	1.6	10.1	2.5%
Končar-Elektroindustrija	630.00	0.0%	17.8%	1,611	19.2	0.6	0.6	0.4	7.5	2.2%
Petrokemija	24.00	-4.0%	-21.6%	103	neg.	neg.	0.1	0.1	n.a.	0.0%
Median		-0.3%	1.4%		19.2	1.1	0.6	0.8	8.8	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	0.0%	-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	1,610.00	0.0%	-3.6%	3,535	16.8	1.5	3.2	3.4	8.7	0.0%
Valamar Riviera	34.00	0.3%	-7.4%	4,178	14.6	1.3	2.2	3.3	9.3	2.6%
Median		0.0%	-3.1%		14.6	1.5	2.9	3.4	8.7	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,095.00	-3.1%	8.4%	1,458	18.6	5.7	1.0	1.0	11.7	3.0%
Hrvatski Telekom	162.00	0.6%	8.0%	13,151	12.4	neg.	1.7	n.a.	n.a.	6.2%
OT-Optima Telekom	3.10	-3.4%	83.4%	215	47.1	neg.	0.4	n.a.	n.a.	0.0%
Median		-3.1%	8.4%		18.6	5.7	1.0	1.0	11.7	3.0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	285.00	0.0%	-14.2%	393	9.2	0.7	1.1	3.1	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	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	41.40	0.0%	2.0%	558	neg.	0.8	3.9	4.0	640.7	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	36.00	-27.1%	-50.7%	20	17.9	1.3	0.1	7.1	13.9	0.0%
Median		0.0%	-12.4%		12.8	0.7	1.1	3.7	9.8	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7.38	2.2%	-8.7%	182	neg.	1.0	0.1	0.4	41.0	0.0%
Institut IGH	120.00	0.0%	-17.2%	73	neg.	neg.	0.4	2.3	122.3	0.0%
Ingra	3.60	2.9%	-2.2%	49	neg.	0.5	1.0	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	125.00	0.0%	-2.3%	24	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%	-2.3%		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	0.0%	8.9%	992	8.4	0.5	1.2	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	63.60	1.0%	11.2%	20,347	9.9	1.1	3.9	n.a.	n.a.	4.1%
Median		0.3%	9.3%		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: 27.03.2019 godine u 08:08 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 27.03.2019 godine u 08:15 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.