

# Dnevne financijske vijesti



29. ožujak 2019.

## Graf dana

Potrošačke cijene u Njemačkoj, god.promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

### Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 27.03.2019.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.31	0.00%
CLASSIC	109.99	0.00%
HARMONIC	107.15	-0.18%
DYNAMIC	112.80	-0.11%
CASH	157.76	0.00%
FLEXI CASH	101.69	0.05%

### RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4279	7.4338
USD/HRK	6.6143	6.6196
GBP/HRK	8.6364	8.6424
CHF/HRK	6.6487	6.6534
EUR/USD	1.1230	1.1230
EUR/GBP	0.8601	0.8602
EUR/CHF	1.1172	1.1173
EUR/JPY	124.25	124.26

### Srednji tečaj HNB

	29.03.2019	28.03.2019	31.12.2018	30.06.2018
EUR	7.4206	0.08%	0.04%	0.55%
USD	6.5978	0.32%	1.95%	3.96%
CHF	6.6279	0.09%	0.60%	3.72%
GBP	8.6811	-0.11%	5.48%	4.05%

### Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3000			
1WK	0.3000	-0.3780	2.4050	-0.8066
2WK	0.3300	-0.3710		
1MTH	0.4200	-0.3680	2.5015	-0.7840
3MTH	0.4900	-0.3090	2.5918	-0.7066
6MTH	0.4900	-0.2270	2.6411	-0.6472
12MTH	0.5200	-0.1090	2.6943	-0.5010

### Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.10	-0.36	2.53	-0.67
2Y	0.20	-0.35	2.35	-0.65
3Y	0.42	-0.30	2.27	-0.60
5Y	0.89	-0.15	2.25	-0.44
10Y	1.99	0.29	2.39	-0.01

\* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

## Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Trg. na malo*(Velj)	2.1%	2.6%	08:00
Njemačka	Stopa nezaposlenosti (Ožu)	4.9%	5.0%	09:55
Hrvatska	Industrijska pr.*(Velj)	3.0%	4.7%	11:00
Hrvatska	Trg. na malo*(Velj)	4.5%	4.3%	11:00
SAD	Osobni dohodak (Velj)	0.3%	-0.1%	13:30
SAD	Osobna potrošnja (Sij)	0.3%	-0.5%	13:30
SAD	PCE deflator*(Sij)	1.4%	1.7%	13:30
Hrvatska	Tek.m.bil.plaćanja, %BDP-a	2.2%	4.0%	-

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

## Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan bio je bogatiji ekonomskim objavama. Iz eurozone su objavljeni podaci o ekonomskom povjerenju, indikatoru poslovne klime te povjerenja potrošača u ožujku. I dok se povjerenje potrošača očekivano zadržalo na negativnih -7,2 ostala dva pokazatelja zabilježila su snažniji pad od očekivanja. Tako je pokazatelj ekonomskog povjerenja pao s 106,2 na 105,5 što je njegova najniža razina od 2016. dok je indikator poslovne klime pao s 0,69 na 0,53. Objavljena je i stopa inflacije u Njemačkoj koja je usporila više od očekivanja. Uz mjesečni rast od 0,4% godišnja stopa inflacije iznosila je 1,3% (očekivano 1,5%).

## Vijesti s deviznog tržišta

U četvrtak je nastavljen rast tečaja EUR/HRK kao posljedica povećane potražnje za devizama sa strane korporativnog i bankarskog sektora. Tečaj EUR/HRK se kretao u rasponu 7,425 -7,434 kuna za euro te je trgovanje zatvoreno na razinama oko 7,431 kuna za euro.

Unatoč objavi treće procjene BDP-a u SAD-u koja je ukazala na sporiji rast američkog gospodarstva u odnosu na prve dvije procjene dolar je ojačao u odnosu na euro te se trgovanje valutnim parom EUR/USD spustilo do 1,122 dolara za euro gdje je i zatvoreno. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1221, EUR/GBP 0,8603, EUR/CHF 1,1175, EUR/JPY 124,16.

## Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu je proteklo u očekivano mirnom tonu uz oscilaciju tržišnih kamatnih stopa oko razina od proteklih dana te izostanak značajnih volumena trgovanja. Obzirom da sljedeći tjedan nema trezoraca na dospelju, Ministarstvo financija nije najavilo novu aukciju trezorskih zapisa. Sljedeću aukciju trezorskih zapisa možemo očekivati krajem travnja kada dospeljeva 681 milijun kunskih trezoraca.

## Vijesti s tržišta obveznica

### Domaće tržište

Na domaćem tržištu obveznicama protrgovano je 13 mil. kuna prometa. Najtrgovanija obveznica bila je ona dospeljeća 2023. godine.

### Inozemna tržišta

Nas stranim tržištima jučer je nastavljen pad prinosa na obveznice. Prinos na njemački desetogodišnji Bund spustio se do -0,08%, a američki UST na 2,38%. U fokusu tržišnih sudionika je ponovo američko-kineski trgovinski sukob odnosno nastavak pregovora koji je danas na rasporedu u Peking.

## Vijesti s tržišta dionica

U četvrtak su domaći indeksi završili dan u plusu, Crobex je završio na 1.792,71 bodova (+0,14%) a Crobex10 na 1.042,95 bodova (+0,19%). Ukupan redovni promet je bio nešto slabiji nego u srijedu, iznosio je 4,98

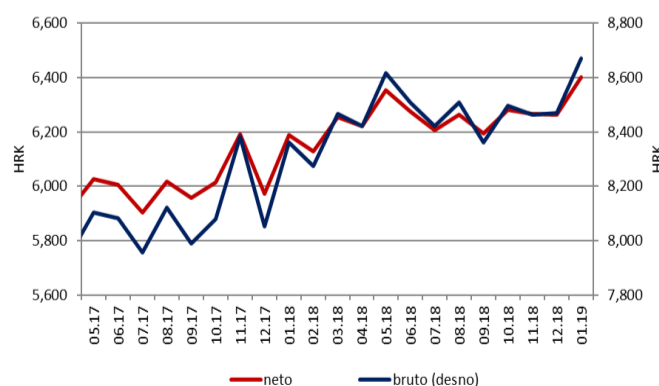
milijuna kuna. Jedini milijunaš je Hrvatski telekom d.d. s 1,01 milijun kuna prometa. Cijena mu je rasla za 0,62%. Dionica ACI-a druga je najlikvidnija, s prometom 861 tisuću kuna i nepromijenjenom cijenom od 7.000,00 kn. Optima Telekom d.d. nastavlja svoju volatilnost. Tako je dionica nakon pada za -12,90% u srijedu jučer skočila za +5,19% na prometu 787 tisuća kuna.

## Makroekonomska analiza

U siječnju realan i nominalan rast bruto i neto plaća  
Prema posljednjim podacima DZS-a za siječanj prosječne neto i bruto plaće zabilježile su nominalan i realan rast i na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Godišnji rast plaća tako se nastavio i u ovoj godini, a traje od 2015. (od kada se podaci prikupljaju po novoj metodologiji -obradom podataka iz obrasca JOPPD). Na prošlogodišnje trendove kretanja neto plaća uvelike su utjecale sljedeće izmjene: od siječnja je povećan iznos minimalne plaće za pet posto koja je u bruto iznosu iznosila 3.439,8 kuna (neto 2.752 kune). Isto tako godišnjim stopama rasta u dijelu 2018. pridonio je i rast plaća u javnom sektoru zbog odluke o povećanju plaća javnim i državnim službenicima (od kolovoza 2017). Nadalje, u posljednjem mjesecu 2018. pozitivan doprinos rastu plaća zasigurno je došao i od izmjena u poreznom sustavu odnosno povećanjem neoporezivog iznosa za prigodne nagrade (s 2.500 na 7.500 kuna) što je iskoristilo dio poduzeća. Prosječna neto plaća u siječnju ove godine iznosila je 6.400 kuna, što je za 138 kuna više u odnosu na prosinac prošle godine te je ostvaren mjesečni nominalni rast od 2,2%. U odnosu na isti mjesec prošle godine prosječna neto plaća po zaposlenome u pravnim osobama viša je za 211 kuna te je tako ostvaren nominalni rast od 3,4%. Uzmemo li u obzir godišnju stopu inflacije zabilježenu u siječnju ove godine (0,2%) realan godišnji rast prosječnih neto plaća iznosio je 3,2%. Prosječna bruto plaća u siječnju iznosila je 8.670 kunu što je u odnosu na prosinac 2018. više za nominalnih 2,4% (201 kunu). Promatrano u odnosu na siječanj prošle godine prosječna bruto plaća ostvarila je nominalni rast od 3,7% ili 309 kuna dok je realni godišnji rast iznosio 3,5%. Pri tome su gotovo sve djelatnosti prema NKD-u zabilježile rast plaća i u bruto i u neto iznosu (pri čemu pritiske na rast plaća može stvarati manjak radne snage). U djelatnostima Prerađivačke industrije i Trgovine na veliko i na malo; popravak motornih vozila i motocikala, koji predstavljaju 34% ukupno zaposlenih, ostvaren je godišnji rast neto plaća iznad 4%.

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

Prosječne neto i bruto plaće



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	32.61	ZLATO	1,291.8
2Y	40.37	SREBRO	15.0
3Y	52.65	BAKAR	6,360.0
5Y	91.06	PLATINA	838.2
10Y	136.90	ČELIK	699.0
		ALUMINIJ	1,903.0
		NAFTA (WTI)	59.3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100.09	100.79	71	0.22
RHMF-O-327A EUR 3.250%	106.00	107.20	107	2.61
RHMF-O-203A HRK 6.750%	106.05	106.35	-	0.11
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.55	106.05	-	0.12
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105.35	105.95	-	0.18
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104.70	105.40	-	0.58
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%	109.60	110.45	-	1.61
RHMF-O-297A HRK 2.375%	104.30	105.20	-	1.82

### Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.00	111.50	96	0.25
CRO. 2025 EUR 3.000%	111.80	112.40	136	0.86
CRO. 2027 EUR 3.000%	112.60	113.20	179	1.25
CRO. 2028 EUR 2.700%	109.90	110.60	151	1.46
CRO. 2030 EUR 1.275%	109.90	110.40	151	1.69
CRO. 2020 USD 6.625%	104.40	105.10	76	2.66
CRO. 2021 USD 6.375%	106.00	106.75	101	2.89
CRO. 2023 USD 5.500%	108.40	108.95	108	3.12

### Njemačke

	YTM, %
3M	-0.54
1Y	-0.53
3Y	-0.59
5Y	-0.44
10Y	-0.07

### USD

2Y	2.24
5Y	2.21
10Y	2.39
30Y	2.82

### Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	162.00	0.62%	1,006,170.00
ACI D.D.	7,000.00	0.00%	860,500.00
OPTIMA TELEKOM	2.84	5.19%	786,892.57
TURISTHOTEL	2,380.00	4.39%	367,780.00
IMPERIAL	810.00	0.00%	324,000.00
ZAGREBAČKA BANKA	64.40	0.63%	271,818.40
PLAVA LAGUNA	1,610.00	0.00%	221,230.00
JADROAGENT	1,060.00	0.00%	126,140.00
LUKA PLOČE	450.00	9.76%	100,212.00
VALAMAR RIVIERA	34.10	0.59%	92,894.60

### Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,792.71	0.14%
CROBEX10	Hrvatska	1,042.95	0.19%
BUX	Mađarska	41,413.91	0.24%
ATX	Austrija	3,020.87	-0.56%
RTS	Rusija	1,207.31	0.01%
SBI TOP	Slovenija	872.07	-0.03%
BELEX LINE	Srbija	1,591.50	0.33%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,717.46	0.36%
S&P 500	SAD	2,815.44	0.36%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,669.17	0.34%
NIKKEI 225	Japan	21,033.76	-1.61%
EUROSTOXX 50	Europa	3,320.29	-0.05%
DAX INDEX	Njemačka	11,428.16	0.08%
FTSE 100	V. Britanija	7,234.33	0.56%

Izvor: Bloomberg

## Citat dana

"SMOKING IS ONE OF THE LEADING CAUSES OF STATISTICS."

Fletcher Knebel

## 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
	28.03.2019	1 dan	ytd							
<b>Sektor proizvodnje hrane i pića</b>										
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	396.00	0.5%	5.9%	562	14.9	0.8	0.5	0.8	7.9	2.5%
Ledo	388.00	0.0%	0.0%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	371.00	0.5%	-1.1%	2,587	13.9	0.9	0.6	0.8	7.4	1.9%
Viro Tvoronica Šećera	84.00	0.0%	-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%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>		<b>13.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.5</b>	<b>0.9</b>	<b>7.4</b>	<b>0.0%</b>
<b>Holding</b>										
Adris Grupa (P)	440.00	-0.2%	5.5%	7,062	23.0	neg.	1.4	n.a.	n.a.	4.0%
<b>Industrijski sektor</b>										
AD Plastik	177.00	-0.3%	0.6%	731	10.2	1.0	0.6	0.9	6.7	5.6%
Đuro Đaković Grupa	10.05	0.0%	-19.6%	102	neg.	1.3	0.2	0.8	38.6	0.0%
INA	3,180.00	0.0%	1.3%	31,800	29.9	2.7	1.5	1.5	10.1	2.6%
Končar-Elektroindustrija	620.00	0.0%	15.9%	1,585	18.9	0.6	0.6	0.4	7.3	2.3%
Petrokemija	22.10	-9.1%	-27.8%	95	neg.	neg.	0.1	0.1	n.a.	0.0%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>0.6%</b>		<b>18.9</b>	<b>1.1</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>8.7</b>	<b>2.3%</b>
<b>Turistički sektor</b>										
Arena Hospitality Group	337.00	-1.5%	-1.2%	1,728	19.5	1.0	2.3	2.4	8.4	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	3,720.00	0.0%	-9.7%	1,126	neg.	neg.	3.7	n.a.	n.a.	0.0%
Maistra	304.00	0.0%	1.3%	3,327	10.5	1.7	2.6	3.5	9.9	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	34.10	0.6%	-7.1%	4,190	14.6	1.3	2.2	3.3	9.3	2.6%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>-2.4%</b>		<b>14.6</b>	<b>1.5</b>	<b>2.9</b>	<b>3.4</b>	<b>8.7</b>	<b>0.0%</b>
<b>Telekomunikacijski sektor</b>										
Ericsson Nikola Tesla	1,110.00	0.9%	9.9%	1,478	18.9	5.8	1.0	1.0	11.8	2.9%
Hrvatski Telekom	162.00	0.6%	8.0%	13,151	12.4	neg.	1.7	n.a.	n.a.	6.2%
OT-Optima Telekom	2.84	5.2%	68.0%	197	43.2	neg.	0.4	n.a.	n.a.	0.0%
<b>Median</b>		<b>0.9%</b>	<b>9.9%</b>		<b>18.9</b>	<b>5.8</b>	<b>1.0</b>	<b>1.0</b>	<b>11.8</b>	<b>2.9%</b>
<b>Sektor transporta i prekrcaja tereta</b>										
Atlantska Plovidba	284.00	-0.4%	-14.5%	391	9.1	0.7	1.1	3.0	7.5	0.0%
Jadrolov	13.60	0.0%	-12.8%	22	neg.	0.1	0.2	3.7	29.3	0.0%
Jadranski Naftovod	3,920.00	-0.5%	8.3%	3,950	12.1	1.0	5.6	4.7	6.2	0.0%
Luka Ploče	450.00	9.8%	27.8%	190	89.4	0.5	0.8	0.5	11.2	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	36.20	6.5%	-6.7%	316	13.6	0.5	1.1	3.2	9.0	1.7%
Uljanik Plovidba	40.90	13.6%	-44.0%	22	20.3	1.5	0.1	7.1	14.0	0.0%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>-6.7%</b>		<b>13.6</b>	<b>0.7</b>	<b>1.1</b>	<b>3.7</b>	<b>11.2</b>	<b>0.0%</b>
<b>Građevinski sektor</b>										
Dalekovod	7.20	-2.7%	-10.9%	178	neg.	0.9	0.1	0.4	40.7	0.0%
Institut IGH	115.00	0.0%	-20.7%	70	neg.	neg.	0.4	2.3	121.4	0.0%
Ingra	3.60	0.0%	-2.2%	49	neg.	0.5	1.0	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	124.00	0.0%	-3.1%	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%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>-3.1%</b>		<b>0.1</b>	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>2.3</b>	<b>40.7</b>	<b>0.0%</b>
<b>Financijski sektor</b>										
Croatia Osiguranje	6,150.00	-1.6%	1.7%	2,643	7.2	0.8	0.9	n.a.	n.a.	1.8%
Hrvatska Poštanska Banka	490.00	1.7%	8.9%	992	8.4	0.5	1.2	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	785.00	-0.6%	8.3%	14,923	9.7	1.0	3.1	n.a.	n.a.	1.9%
Zagrebačka Banka	64.40	0.6%	12.6%	20,603	10.0	1.1	4.0	n.a.	n.a.	4.0%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>8.6%</b>		<b>9.0</b>	<b>0.9</b>	<b>2.2</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>1.9%</b>

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: 29.03.2019 godine u 08:07 sati  
Predviđeno vrijeme prve objave: 29.03.2019 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 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 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.