

Dnevne financijske vijesti

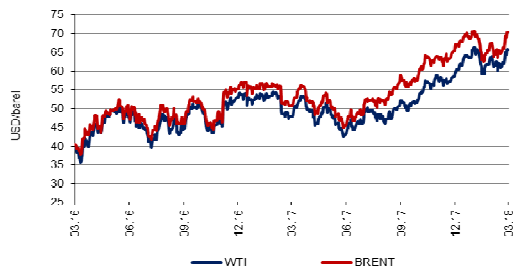
27. ožujak 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Cijene sirove nafte (isporuka sljedeći mjesec)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 23.03.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.14	0.00%
CLASSIC	108.54	-0.05%
HARMONIC	108.71	-0.01%
DYNAMIC	123.77	-0.39%
CASH	158.03	-0.00%
FLEXI CASH	101.24	-0.02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4391	7.4456
USD/HRK	5.9757	5.9804
GBP/HRK	8.5053	8.5115
CHF/HRK	6.3215	6.3262
EUR/USD	1.2449	1.2450
EUR/GBP	0.8746	0.8748
EUR/CHF	1.1768	1.1769
EUR/JPY	131.26	131.27

Srednji tečaj HNB

	27.03.2018	26.03.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4423	0.03%	-0.96%	0.48%
USD	5.9985	-0.61%	-4.52%	-8.20%
CHF	6.3452	-0.37%	-1.36%	-6.79%
GBP	8.5308	0.23%	0.74%	1.36%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1400			
1WK	0.1600	-0.3760	1.7363	-0.8143
2WK	0.1700	-0.3740		
1MTH	0.2200	-0.3700	1.8769	-0.7963
3MTH	0.2500	-0.3290	2.2950	-0.7342
6MTH	0.2500	-0.2700	2.4538	-0.6506
12MTH	0.2900	-0.1900	2.6720	-0.5252

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.30	-0.35	2.43	-0.63
2Y	0.41	-0.27	2.61	-0.49
3Y	0.63	-0.11	2.71	-0.33
5Y	1.06	0.23	2.79	-0.04
10Y	2.48	0.80	2.89	0.46

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Stopa nezap. (velj)	12,4%	12,7%	12:00
SAD	Richmond Fed Man. (ožu)	22	28	16:00
SAD	Conf. Board povj. (ožu)	131,0	130,8	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Rast geopolitičkih tenzija između Saudijske Arabije i jemenskih pobunjenika utjecao je na zamjetan rast cijena sirove nafte na svjetskim tržištima. Naime, posljednji incident (Saudijska Arabija je presrela balističke projekte koje su pobunjenici iz Jemena ispalili prema gradu Rijadu) potaknuo je špekulacije da bi pogoršavanje u odnosima moglo dovesti do poteškoća kod opskrbe sirovom naftom s Bliskog Istoka. Tako je cijena sirove nafte tipa Brent (referentna za europsko tržište) u petak premašila razinu od 70 dolara po barelu te se zadržala na spomenutoj razini i tijekom jučerašnjeg dana. Istovremeno, cijena sirove nafte tipa WTI (referentna za američko tržište) bila je na razinama blago ispod 66 dolara po barelu.

Vijesti s deviznog tržišta

Devizno tržište je u ponedjeljak zabilježilo blagu deprecijaciju domaće valute naspram eura, kao i dašak volatilnosti. Nakon otvaranja na razinama oko 7,44 kune za euro, povećana potražnja za devizama pogurala je tečaj EUR/HRK na razine oko 7,445, da bi se do kraja dana valutni par EUR/HRK stabilizirao na razinama oko 7,442. Usprkos izostanku značajnijih makroekonomskih objava, euro je jučer zabilježio aprecijacijske pritiske u odnosu na dolar, a tečaj EUR/USD je do kraja dana porastao do razina od oko 1,245 dolara za euro. Podrška euru dijelom je došla od komentara D. Nuoy, predsjednice Nadzornog odbora ESB-a, da se sve više banaka odlučuje na premještanje poslovanja u eurozonu radi Brexita. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2444 EUR/GBP 0,8746 EUR/CHF 1,1769 EUR/JPY 131,17.

Vijesti s novčanog tržišta

Ovotjedno trgovanje na novčanom tržištu započelo je nastavkom slabe potražnje za kunama duž krivulje te izostankom snažnijih volumena trgovanja uz razinu viška likvidnosti u sustavu od oko 28,8 milijardi kuna. Na današnjoj aukciji trezorskih zapisa očekujemo zadržavanje prinosa na razini od 0,09%.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučer je na ZSE jedina prijavljena transakcija obveznica bilo trgovanje državnom obveznicom uz valutnu klauzulu (2024.) u iznosu od 27,9 milijuna kuna.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima mirno, prinos na njemačkom tržištu na 10-godišnji Bund zadržavao se na 0,52% dok je prinos američkog 10-godišnjeg Treasury-ja ostao na 2,84%. U fokusu ovog tjedna su pojedinačne objave o kretanju indeksa potrošačkih cijena (CPI) za Njemačku, Francusku, Italiju i Španjolsku koje bi kao indikator kretanju istog pokazatelja za područje eurozone moglo



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

imati utjecaja na kretanja na obvezničkim tržištima.

Vijesti s tržišta dionica

U ponedjeljak je uz pojačan redovni promet burze od 8,8 mil. kuna indeks CROBEX dan završio u minusu od 0,65%. Negativni niz je nastavak na trgovanje od petka kada je počelo prelijevanje trendova sa svjetskih tržišta zbog produbljenja trgovinskih napetosti između SAD-a i Kine. Arena Hospitality Group je objavila poziv na glavnu skupštinu i prijedloge odluka koje će se donijeti. Isto tako je obavijestila da će svu dobit zadržati i da neće biti isplate dividende.

Makroekonomska analiza

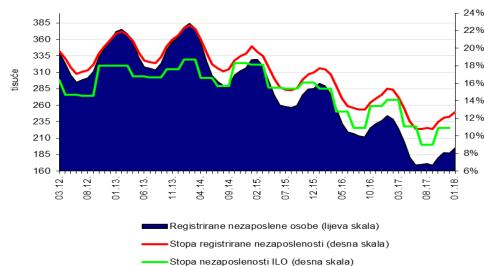
U 2017. ILO stopa nezaposlenosti 11,3%

Prema prvim rezultatima Ankete o radnoj snazi (kojom se mjeri ekonomska aktivnost stanovništva) u posljednjem tromjesečju 2017. zabilježeno je povećanje broja nezaposlenih te blago smanjenje broja aktivnog stanovništva (20,5% odnosno -0,5%). Pri takvim kretanjima ILO stopa nezaposlenosti dosegla je 10,9% što je rast za 1,9pb u odnosu na tromjesečje ranije.

S druge strane, u odnosu na isto razdoblje 2016. uz skroman rast aktivnog stanovništva (za 0,9%) broj nezaposlenih spustio se za 44.393 (-18,2%) uz istovremeni rast broja zaposlenih za 59.615 (+3,8%). Posljedično je i stopa nezaposlenosti u odnosu na isto razdoblje 2016. bila niža za 2,5 postotna boda. Broj nezaposlenih je u posljednjem tromjesečju 2017. iznosio 200 tisuća dok je aktivno stanovništvo brojalo 1,840 milijuna osoba. Stopa aktivnosti i zaposlenosti zabilježile niže vrijednosti u odnosu na treće tromjesečje te više vrijednosti u odnosu na isto tromjesečje 2016. (51,9% odnosno 46,3%). Uz tromjesečno i godišnje smanjenje (-0,1% odnosno -0,5%) ukupan broj radno sposobnog stanovništva starijeg od 15 godina iznosio je 3,540 milijuna. Istovremeno, posljednje tromjesečje donijelo je i uobičajeno povećanje broja neaktivnog stanovništva (starijeg od 15 godina) na 1,7 milijuna što u odnosu na tromjesečje ranije predstavlja rast od 0,3%. Ipak u odnosu na isto razdoblje 2016. broj neaktivnih je smanjen za 34.010 osoba ili 2%. S podacima za posljednje tromjesečje zaokružena je statistika na razini cijele 2017. godine koja upućuje na poboljšanje indikatora Ankete o radnoj snazi odnosno rast stope aktivnosti i zaposlenosti te smanjenje stope nezaposlenosti s 13,1 na 11,3 posto. Pri tome je pad prosječne stope nezaposlenosti u prošloj godini posljedica prvenstveno smanjenja broja nezaposlenih (-14,6%) s obzirom da se aktivno stanovništvo zadržalo na razini od 1,830 milijuna. I stopa aktivnosti i stopa zaposlenosti zabilježile su rast te su se u 2017. našle na razini 51,6% odnosno 45,8%.

Marijana Cigić, Elizabeta Sabolek Resanović

Nezaposlenost



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	
		USD	USD
1Y	16.05	ZLATO	1,352.9
2Y	26.23	SREBRO	16.7
3Y	43.59	BAKAR	6,602.0
5Y	89.43	PLATINA	#N/A
10Y	148.67	ČELIK	825.0
		ALUMINIJ	2,052.0
		NAFTA (WTI)	65.6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	108.44	108.84	89	0.10
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.44	104.54	123	2.86
RHMF-O-187A HRK 5.250%	101.45	101.50	-	0.12
RHMF-O-203A HRK 6.750%	112.37	112.77	-	0.16
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.75	107.25	-	0.52
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.90	105.40	-	0.83
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103.70	104.35	-	0.96
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.75	118.55	-	1.78
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.75	118.55	-	1.93
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.60	106.50	-	2.14

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.90	111.20	140	1.12
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.90	107.30	174	1.87
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.30	105.80	174	2.28
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.30	100.70	79	2.68
CRO. 2020 USD 6.625%	107.20	107.90	99	3.05
CRO. 2021 USD 6.375%	107.90	108.65	112	3.32
CRO. 2023 USD 5.500%	107.10	107.65	128	3.81
CRO. 2024 USD 6.000%	110.20	110.70	132	3.93

Njemačke

YTM, %	
3M	-0.61
1Y	-0.56
3Y	-0.43
5Y	-0.07
10Y	0.52

USD

2Y	2.27
5Y	2.64
10Y	2.85
30Y	3.09

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	40.40	-1.22%	1,569,875.90
HRVATSKI TELEKOM	159.50	-2.45%	1,540,161.50
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	680.00	0.00%	1,196,800.00
ADRIS GRUPA (P)	430.00	-2.27%	988,797.00
PODRAVKA	260.00	-0.38%	782,745.00
ZAGREBAČKA BANKA	57.40	-1.71%	598,889.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	590.00	3.51%	550,786.00
ADRIS GRUPA (R)	505.00	0.00%	455,505.00
INA	3,200.00	0.00%	153,600.00
AD PLASTIK	193.00	0.52%	145,933.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,817.36	-0.65%
CROBEX10	Hrvatska	1,052.27	-1.04%
BUX	Mađarska	37,087.05	0.40%
ATX	Austrija	3,412.51	0.07%
RTS	Rusija	1,230.96	-2.42%
SBI TOP	Slovenija	827.16	0.57%
BELEX LINE	Srbija	1,564.37	-0.49%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,202.60	2.84%
S&P 500	SAD	2,658.55	2.72%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,220.54	3.26%
NIKKEI 225	Japan	20,766.10	0.72%
EUROSTOX 50	Europa	3,278.72	-0.59%
DAX INDEX	Njemačka	11,787.26	-0.83%
FTSE 100	V. Britanija	6,888.69	-0.48%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THERE IS NOTHING AS STUPID AS AN EDUCATED MAN IF YOU GET HIM OFF THE THING HE WAS EDUCATED IN."

Will Rogers (1879 - 1935)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 26.03.2018	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
		1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	5.00	0.0%	-47.4%	10	neg.	0.4	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	965.00	0.0%	11.6%	3,218	11.4	1.4	0.6	0.8	7.6	1.4%
Belje	2.40	0.0%	2.1%	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,200.00	0.0%	33.4%	115	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	436.00	-0.5%	-4.0%	566	19.3	0.9	0.6	0.8	8.4	1.8%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	260.00	-0.4%	-6.8%	1,809	33.2	0.6	0.4	0.7	8.2	2.7%
Viro Tvornica Šećera	167.00	4.4%	-35.5%	232	neg.	0.6	0.2	0.7	n.a.	0.0%
Vupik	4.48	0.0%	8.5%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	2.1%		19.3	0.6	0.4	0.8	8.2	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	430.00	-2.3%	-2.3%	6,893	21.9	0.7	1.6	1.6	10.6	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	193.00	0.5%	14.9%	797	14.9	1.1	0.7	1.0	7.1	4.4%
Đuro Đaković Holding	15.80	-1.3%	-18.3%	160	neg.	1.7	0.3	0.8	30.5	0.0%
INA	3,200.00	0.0%	-1.5%	32,000	26.2	2.8	1.7	1.8	10.3	0.5%
Končar-Elektroindustrija	680.00	0.0%	-4.9%	1,749	20.1	0.7	0.6	0.5	9.6	1.8%
Petrokemija	13.00	8.3%	23.1%	56	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-1.5%		20.1	1.4	0.6	0.8	10.0	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	426.00	-0.9%	-4.1%	2,185	24.9	1.4	3.1	3.3	10.9	0.0%
HUP-Zagreb	3,560.00	-1.1%	6.3%	1,519	16.5	1.7	4.0	4.1	10.1	0.4%
Liburnia Riviera Hoteli	4,200.00	0.0%	1.2%	1,271	77.7	1.6	4.3	4.4	10.8	0.0%
Maistra	290.00	0.0%	2.8%	3,174	19.5	2.0	3.2	4.3	12.5	0.0%
Plava Laguna	1,720.00	-1.1%	-75.1%	3,776	16.0	1.7	3.5	3.9	9.7	0.0%
Valamar Riviera	40.40	-1.2%	-6.3%	5,017	20.6	2.0	2.9	4.0	11.6	2.0%
Median		-1.0%	-1.4%		20.1	1.7	3.4	4.1	10.9	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,170.00	0.0%	-2.5%	1,558	23.0	6.6	1.1	1.0	13.0	7.7%
Hrvatski Telekom	159.50	-2.4%	-3.6%	13,010	15.1	1.0	1.7	1.3	3.6	3.8%
OT-Optima Telekom	2.16	-4.8%	-20.6%	137	neg.	7.1	0.3	0.9	4.2	0.0%
Median		-2.4%	-3.6%		19.0	6.6	1.1	1.0	4.2	3.8%
Sektor transporta i prekrcanja tereta										
Atlantska Plovidba	590.00	3.5%	-6.9%	813	neg.	1.5	2.2	4.3	9.6	0.0%
Jadroplov	28.60	-2.7%	2.1%	47	neg.	0.2	0.4	3.8	24.4	0.0%
Jadranski Naftovod	5,500.00	0.0%	5.8%	5,542	19.0	1.4	7.9	6.9	9.1	3.0%
Luka Ploče	462.00	-4.5%	-7.6%	195	150.1	0.5	0.8	0.5	8.8	0.0%
Luka Rijeka	47.00	0.0%	-0.8%	634	106.7	0.9	4.1	3.8	80.7	0.0%
Tankerska Next Generation	52.00	0.0%	-6.0%	454	14.1	0.8	1.6	3.8	9.6	3.1%
Uljanik Plovidba	126.00	0.0%	-6.7%	69	15.7	12.5	0.4	6.7	11.5	0.0%
Median		0.0%	-6.0%		19.0	0.9	1.6	3.8	9.6	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	16.95	1.2%	-12.4%	419	42.7	1.8	0.3	0.6	9.6	0.0%
Institut IGH	181.00	4.6%	-6.8%	110	neg.	neg.	0.5	2.3	43.2	0.0%
Ingra	4.19	0.2%	23.2%	57	7.3	0.6	0.9	9.5	n.a.	0.0%
Tehnika	108.00	2.9%	-16.9%	20	neg.	0.1	0.0	0.7	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	15.00	0.0%	-25.0%	9	neg.	neg.	0.1	0.7	n.a.	0.0%
Median		1.2%	-12.4%		25.0	0.6	0.3	0.7	26.4	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,450.00	0.0%	2.3%	2,342	6.8	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	505.00	0.0%	-1.0%	1,022	144.0	0.5	1.2	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	820.00	3.1%	8.6%	15,588	11.7	0.9	3.3	n.a.	n.a.	1.9%
Zagrebačka Banka	57.40	-1.7%	5.7%	18,382	17.7	1.0	3.7	n.a.	n.a.	4.5%
Median		0.0%	4.0%		14.7	0.9	2.3	n.a.	n.a.	0.9%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
 Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
 Viktor Viljevac
 mr. sc. Marijana Cigić, ekonomski analitičar
 Tea Pevec, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
 Tel.: 01 4695 099
 Tel.: 01 6174 388
 Tel.: 01 6174 606
 Tel.: 0 6174 870
 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: 27.03.2018 godine u 08:23 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 27.03.2018 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.

Ekonomska i financijska 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 izdavanje 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

Opće napomene

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	0	5	0	0	1	1
% svih preporuka	0%	72%	0%	0%	14%	14%
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 da 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/portfelji-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.