

Dnevne financijske vijesti



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

5. ožujak 2018.

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 01.03.2018.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	106.14	0.00%	■
CLASSIC	108.73	-0.08%	▼
HARMONIC	108.92	-0.32%	▼
DYNAMIC	125.76	-0.22%	▼
CASH	158.04	0.00%	▲
FLEXI CASH	101.27	-0.03%	▼

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4139	7.4214
USD/HRK	6.0192	6.0248
GBP/HRK	8.3035	8.3106
CHF/HRK	6.4227	6.4281
EUR/USD	1.2317	1.2318
EUR/GBP	0.8929	0.8930
EUR/CHF	1.1543	1.1545
EUR/JPY	130.02	130.03

Srednji tečaj HNB

	05.03.2018	02.03.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4469	0.04%	-0.90%	0.54%
USD	6.0569	-0.87%	-3.51%	-7.16%
CHF	6.4711	0.19%	0.61%	-4.71%
GBP	8.3551	-0.47%	-1.35%	-0.71%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1700	-0.3790	1.4778	-0.8010
2WK	0.1900	-0.3720		
1MTH	0.2300	-0.3700	1.6905	-0.8117
3MTH	0.2500	-0.3270	2.0252	-0.7446
6MTH	0.2700	-0.2710	2.2284	-0.6616
12MTH	0.3200	-0.1910	2.4967	-0.5314

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.37	-0.35	2.27	-0.65
2Y	0.48	-0.24	2.48	-0.49
3Y	0.72	-0.06	2.59	-0.32
5Y	1.14	0.28	2.71	-0.02
10Y	2.37	0.88	2.86	0.49

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI uslužnog sek (velj)	55.3	55.3	09:55
eurozona	PMI uslužnog sek (velj)	56.7	56.7	10:00
eurozona	Trg. na malo, yoy (sij)	2.5%	1.9%	11:00
SAD	PMI uslužnog sek (velj)		55.9	15:45

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

Vijesti iz svijeta

U petak su objavljeni podaci o trgovini na malo u Njemačkoj za siječanj koji su izašli lošiji od očekivanja. Naime, godišnji promet u trgovini na malo zabilježio je rast od 2,3% (očekivano 3%) dok je u odnosu na prosinac zabilježen pad od 0,7% iako je očekivan rast. U istom mjesecu indeks uvoznih cijena u Njemačkoj je uz mjesečni rast od 0,5% zabilježio godišnji rast od 0,7% dok je u eurozoni indeks proizvođačkih cijena usporio godišnji rast te je stopa rasta bila nešto blaža od očekivanja (1,5%).

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna na domaćem deviznom tržištu je prošao bez većih oscilacija. Tečaj EUR/HRK je otvorio trgovanje na razinama oko 7,445 kuna za euro. Na spomenutim razinama se kretao većinu dana da bi pred kraj, zbog povećane ponude deviza sa strane bankarskog sektora, jedinica domaće valute aprecirala naspram eura na razine oko 7,441 kuna za euro gdje je i zatvoreno devizno tržište.

Fokus ovog tjedna na inozemnim deviznim tržištima biti će na sastanku ESB-a koji se treba održati u četvrtak i na kojem se ne očekuje promjena kamatnih stopa ali bi moglo doći do promjena u najavama oko budućih poteza ESB-a. Trgovanje valutnim parom EUR/USD se u petak odvijalo na razinama od oko 1,232 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2317 EUR/GBP 0,8927 EUR/CHF 1,1552 EUR/JPY 130,23.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna obilježila je očekivano niska potražnja za kunama, manja aktivnost na novčanom tržištu te neznatni pad razine viška likvidnosti u sustavu. Sve to utjecalo je na stagnaciju tržišnih kamatnih stopa. Tijekom ovog tjedna očekujemo nastavak slabe potražnje za kunama te eventualnu blagu korekciju tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Kraj tjedna protekao je uz izostanak trgovanja na domaćem obvezničkom tržištu uz prijavu transakcije kuskim dospeljem 2021. u iznosu jedan mil. kuna. Skromne volumene očekujemo u ovom tjednu uz mogući blagi pritisak na rast cijena uslijed nešto snažnije potražnje koja nadmašuje ponudu lokalnih obvezničkih izdanja.

Inozemna tržišta

Kraj tjedna donio je tek blagu korekciju referentnih desetogodišnjih prinosa na američka izdanja (na 2,84%), dok promjena na njemačkom 10-god. Bundu naposljetku nije bilo (0,65%). U fokusu s druge strane Atlantika ostaju svakako moguće posljedice i protumjere na najavljene carinske barijere uvoza aluminija i čelika u SAD-a, ali i izvješća s tržišta rada koje će prema našim očekivanjima nastaviti bilježiti solidan rast zaposlenosti i pad stope nezaposlenosti. U euro području tržište očekuje sastanak ESB-a. U skladu s



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

globalnim i regionalnim kretanjima hrvatske obveznice zabilježile su blagi pad cijena.

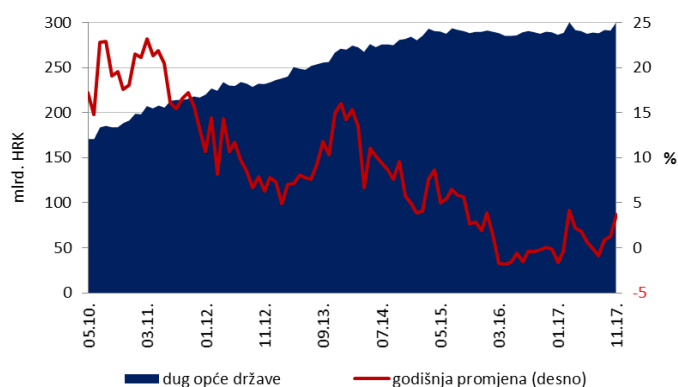
Vijesti s tržišta dionica

CROBEX je posljednji dan u prošlom tjednu završio s plusom od 0,26%, a redovni je dionički promet iznosio 9,75 mil. kuna. Najlikvidnija je bila dionica HT-a s prometom od 1,9 mil. kuna i padom cijene od 0,31%. Adris grupa pokrenula je program otkupa vlastitih dionica s namjerom stjecanja do maksimalno 600.000 dionica i iznosom dodijeljenim programu od 300 mil. kuna. Program započinje danas, a trajat će do 16. lipnja 2019.

Makroekonomska analiza

Krajem studenog 2017. javni dug 300,2 milijardi kuna. Prema posljednjim podacima HNB-a, ukupni javni dug (iskazan prema metodologiji ESA 2010) premašio je razinu od 300 mlrd. kuna te je na kraju studenog 2017. iznosio 300,2 mlrd. kuna. Posljedica je to aktivnijeg zaduživanja države u studenom na domaćem i stranom tržištu kapitala. Tako je na lokalnom tržištu izdano 5,8 milijardi kunskih obveznica, dok je na inozemnom tržištu izdana obveznica od 1,275 milijardi eura čija su sredstva većinom iskorištena za prijevremenu otplatu i refinanciranje zaduženja s državnim jamstvima HAC-a, ARZ-a i HC-a. Prema navodima HNB-a to je zaduženje ostalo bez učinka na ukupan neto inozemni dug. Inozemni dug sektora države privremeno se povećao za 1,1 mlrd. eura, dok su sredstva od izdanja euroobveznice koja su deponirana kod središnje banke iskorištena za smanjenje obveza cestarskih poduzeća po sindiciranim kreditima domaćih i stranih kreditnih institucija, što se potom odrazilo na smanjenje duga središnje države prema domaćim kreditnim institucijama. Sredstva od lokalnog izdanja iskorištena su za otplatu dospjele domaće obveznice. Tako je krajem studenog 2017. javni dug u odnosu na mjesec ranije viši za 9,3 mlrd. kuna pri čemu je njegov rast najvećim dijelom rezultat rasta inozemne komponente javnog duga (+8,9 mlrd. kuna ili 8,5%) po osnovi dugoročnih dužničkih vrijednosnih papira. Istodobno, unutarnji dug povećan je za 0,4 mlrd. kuna (+0,22%) na 186,2 mlrd. kuna. Navedena kretanja odrazila su se i na rast javnog duga na godišnjoj razini te u odnosu na kraj 2016. Tako je u odnosu na kraj 2016. javni dug viši za 11,2 mlrd. kuna uz podjednaki doprinos rastu obiju komponenti. Inozemna komponenta javnog duga u odnosu na kraj 2016. porasla je za 5,6 mlrd. kuna (5,1%) dok je unutarnji dug opće države u promatranom razdoblju također bio viši za 5,6 mlrd. kuna (3,1%). Očekujemo kako će podaci na prosinac potvrditi smanjenje udjela javnog duga u BDP-u u prošloj godini na razinu blago ispod 80% BDP-a. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić, V. Viljevac

Dug opće države, ESA 2010



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	12.85	ZLATO	1,323.4
2Y	23.53	SREBRO	16.5
3Y	40.69	BAKAR	6,898.0
5Y	87.42	PLATINA	965.1
10Y	151.80	ČELIK	836.0
		ALUMINIJ	2,149.0
		NAFTA (WTI)	61.3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	108.71	109.21	89	0.09
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.46	104.56	123	2.86
RHMF-O-187A HRK 5.250%	101.75	101.81	-	0.20
RHMF-O-203A HRK 6.750%	112.65	113.15	-	0.19
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.65	107.10	-	0.61
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.75	105.25	-	0.89
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103.45	104.10	-	1.01
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.60	118.40	-	1.82
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.55	118.35	-	1.97
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.00	105.95	-	2.20

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.90	111.30	139	1.13
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.90	107.40	167	1.87
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.50	106.00	167	2.26
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.60	101.00	65	2.65
CRO. 2020 USD 6.625%	107.10	107.80	118	3.18
CRO. 2021 USD 6.375%	107.70	108.45	131	3.44
CRO. 2023 USD 5.500%	106.70	107.25	143	3.91
CRO. 2024 USD 6.000%	109.60	110.10	148	4.06

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.63
1Y	-0.58
3Y	-0.38
5Y	0.02
10Y	0.65

USD

2Y	2.23
5Y	2.61
10Y	2.85
30Y	3.13

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	163.00	-0.31%	1,938,106.50
PODRAVKA	265.00	-0.38%	1,675,703.00
VALAMAR RIVIERA	42.30	1.68%	995,766.40
ATLANTIC GRUPA	970.00	0.00%	852,785.00
ZAGREBAČKA BANKA	59.20	1.37%	815,720.20
ATLANTSKA PLOVIDBA	620.00	-1.59%	737,890.00
ADRIS GRUPA (R)	490.00	3.38%	550,134.00
ČAKOVEČKI MLINOVI	6,450.00	0.00%	399,900.00
ARENATURIST	440.00	0.00%	369,600.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	695.00	0.72%	280,505.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,850.05	0.26%
CROBEX10	Hrvatska	1,067.41	0.31%
BUX	Mađarska	36,939.18	-2.19%
ATX	Austrija	3,388.58	-1.74%
RTS	Rusija	1,261.63	-0.99%
SBI TOP	Slovenija	810.01	-0.13%
BELEX LINE	Srbija	1,574.01	-0.40%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,538.06	-0.29%
S&P 500	SAD	2,691.25	0.51%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,257.87	1.08%
NIKKEI 225	Japan	21,181.64	-2.50%
EUROSTOXX 50	Europa	3,324.75	-2.19%
DAX INDEX	Njemačka	11,913.71	-2.27%
FTSE 100	V. Britanija	7,069.90	-1.47%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"LIFE IS WHAT HAPPENS TO YOU WHILE YOU'RE BUSY MAKING OTHER PLANS."

John Lennon (1940 - 1980), "Beautiful Boy"



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
	02.03.2018	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.45	0.0%	-0.5%	18	neg.	0.1	0.0	0.8	15.8	0.0%
Atlantic Grupa	970.00	0.0%	12.1%	3,234	19.1	1.5	0.6	0.9	9.4	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	444.00	1.4%	-2.3%	560	21.1	0.9	0.6	0.9	9.0	1.8%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	265.00	-0.4%	-5.0%	1,842	19.5	0.6	0.4	0.7	8.1	2.6%
Viro Tvornica Šećera	160.00	0.0%	-38.2%	222	4.0	0.5	0.2	0.5	5.8	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	9.0	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	418.00	0.5%	-5.0%	6,855	14.9	0.7	1.7	1.1	4.5	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	191.50	0.8%	14.0%	799	13.3	1.1	0.8	1.2	7.4	4.4%
Đuro Đaković Holding	16.00	-5.0%	-17.3%	121	neg.	1.1	0.2	0.8	42.9	0.0%
INA	3,060.00	0.0%	-5.8%	30,600	30.9	2.7	1.7	1.8	9.6	0.5%
Končar-Elektroindustrija	695.00	0.7%	-2.8%	1,788	13.9	0.7	0.6	0.5	7.4	1.7%
Petrokemija	13.00	8.3%	23.1%	167	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.7%	-2.8%		13.9	1.1	0.6	0.8	8.5	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	440.00	0.0%	-0.9%	2,257	neg.	1.4	3.4	3.7	45.7	0.0%
HUP-Zagreb	3,600.00	0.0%	7.5%	1,536	16.4	1.8	4.2	4.4	10.7	0.4%
Liburnia Riviera Hoteli	4,380.00	0.0%	5.5%	1,326	39.8	1.6	4.5	4.6	9.6	0.0%
Maistra	278.00	-1.4%	-1.4%	3,043	17.0	1.8	2.8	3.6	10.3	0.0%
Plava Laguna	1,750.00	-2.2%	-74.6%	1,124	4.3	0.5	1.1	1.2	3.0	0.0%
Valamar Riviera	42.30	1.7%	-1.9%	5,252	16.1	1.9	3.0	4.0	11.2	1.9%
Median		0.0%	-1.2%		16.4	1.7	3.2	3.9	10.5	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,155.00	0.4%	-3.8%	1,537	14.7	7.0	1.0	1.0	8.8	7.8%
Hrvatski Telekom	163.00	-0.3%	-1.5%	13,325	14.6	1.1	1.8	1.5	3.9	3.7%
OT-Optima Telekom	2.31	-2.5%	-15.1%	147	62.1	1.6	0.3	1.0	4.7	0.0%
Median		-0.3%	-3.8%		14.7	1.6	1.0	1.0	4.7	3.7%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	620.00	-1.6%	-2.2%	855	neg.	1.6	2.4	4.5	14.5	0.0%
Jadroplov	31.00	4.7%	10.7%	50	neg.	0.2	0.5	4.4	42.2	0.0%
Jadranski Naftovod	5,700.00	0.0%	9.6%	5,744	19.1	1.5	8.1	7.4	9.8	2.9%
Luka Ploče	490.00	-2.0%	-2.0%	207	30.5	0.5	0.9	0.2	4.2	0.0%
Luka Rijeka	48.00	0.0%	1.3%	647	29.4	0.9	4.1	3.6	31.9	0.0%
Tankerska Next Generation	53.00	0.0%	-4.2%	463	15.5	0.8	1.6	3.8	9.5	3.0%
Uljanik Plovidba	130.00	0.0%	-3.7%	71	64.3	5.2	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median		0.0%	-2.0%		29.4	0.9	1.6	4.4	12.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18.50	0.8%	-4.4%	455	68.5	1.7	0.3	0.7	11.6	0.0%
Institut IGH	199.50	0.3%	2.8%	119	neg.	neg.	0.5	2.4	n.a.	0.0%
Ingra	4.10	0.0%	20.6%	56	24.4	0.6	0.8	8.7	n.a.	0.0%
Tehnika	114.00	1.8%	-12.3%	22	5.2	0.1	0.0	0.7	11.3	0.0%
Viadukt	4.49	0.0%	0.0%	2	neg.	neg.	0.0	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.3%	0.0%		24.4	0.6	0.3	0.7	11.5	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,350.00	0.0%	0.4%	2,299	12.4	0.8	0.8	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	530.00	0.0%	3.9%	1,073	24.6	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	780.00	0.0%	3.3%	14,828	11.6	0.9	3.7	n.a.	n.a.	3.2%
Zagrebačka Banka	59.20	1.4%	9.0%	18,958	17.9	1.1	3.7	n.a.	n.a.	9.0%
Median		0.0%	3.6%		15.2	0.9	2.5	n.a.	n.a.	1.6%

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.: 01 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: 05.03.2018 godine u 08:09 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 05.03.2018 godine u 08:20 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 istraživanja i Financijsko savjetovanje su organizacijske jedinice 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 pouzdanima, 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 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.

