

Dnevne financijske vijesti

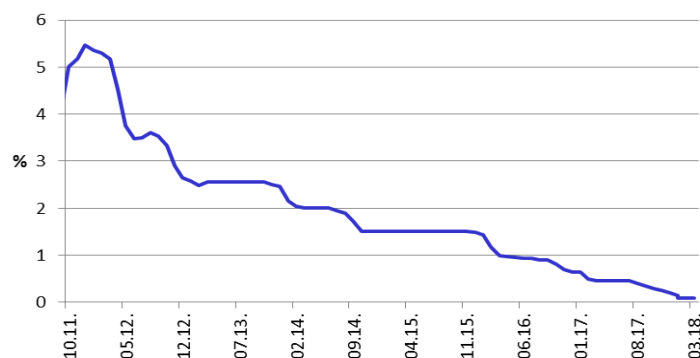


Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

7. ožujak 2018.

Graf dana

Prinos na 1-godišnji kunski trezorski zapis



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 05.03.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.15	0.00%
CLASSIC	108.74	0.00%
HARMONIC	109.03	0.17%
DYNAMIC	126.13	0.09%
CASH	158.04	-0.00%
FLEXI CASH	101.27	-0.00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4241	7.4312
USD/HRK	5.9790	5.9842
GBP/HRK	8.3088	8.3156
CHF/HRK	6.3713	6.3767
EUR/USD	1.2417	1.2418
EUR/GBP	0.8935	0.8937
EUR/CHF	1.1652	1.1654
EUR/JPY	131.19	131.20

Srednji tečaj HNB

	07.03.2018	06.03.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4302	-0.20%	-1.12%	0.32%
USD	6.0188	-0.48%	-4.17%	-7.83%
CHF	6.4015	-0.84%	-0.47%	-5.85%
GBP	8.3392	-0.23%	-1.54%	-0.91%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1500			
1WK	0.1600	-0.3790	1.4788	-0.7990
2WK	0.1700	-0.3720		
1MTH	0.2200	-0.3700	1.7113	-0.8097
3MTH	0.2500	-0.3270	2.0473	-0.7426
6MTH	0.2500	-0.2720	2.2405	-0.6596
12MTH	0.3000	-0.1910	2.5120	-0.5314

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.30	-0.35	2.30	-0.63
2Y	0.52	-0.24	2.50	-0.48
3Y	0.73	-0.05	2.62	-0.30
5Y	1.14	0.30	2.72	0.00
10Y	2.48	0.91	2.86	0.52

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Eurozona	BDP YoY (Q4/17) SA F	2.7%	2.7%	11:00
SAD	ADP zaposlenost (velj)	200k	234k	14:15
SAD	Vanjskotrg. bil. (sij)	-55 mlrd \$	-53,1 mlrd \$	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan bio je rezerviran za objave iz SAD-a. Objavljen je tako siječanski podatak o tvorničkim narudžbama koji je nakon revidiranog podatka za prosinac i rasta od 1,8% u promatranom mjesecu zabilježio pad od -1,4%. Isto tako i konačni podaci za siječanj o narudžbama trajnih dobara ukazuju na njihov pad po stopi od -3,6%. Oba pokazatelja dobar su indikator kretanja industrijske proizvodnje.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem devizom tržištu protekao je u mirnom tonu uz blaže aprecijacijske pritiske na kunu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,432 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem povećane ponude deviza od strane bankarskog i korporativnog sektora tečaj blago korigirao na razine od oko 7,425 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno.

Jučerašnji dan na inozemnim deviznim tržištima obilježilo je jačanje aprecijacijskih pritisaka na euro u odnosu na dolar što je poguralo tržišni tečaj EUR/USD iznad razine od 1,24 dolara za euro. U fokusu i dalje ostaje sutrašnji sastanak ESB-a koji bi mogao imati utjecaja na daljnje kretanje EUR/USD. Očekivanja idu u smjeru da se brze promjene u smjeru monetarne politike mogu isključiti, međutim biti će zanimljivo vidjeti da li će i službene objave pratiti ova očekivanja. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2404 EUR/GBP 0,8932 EUR/CHF 1,1668 EUR/JPY 131,64.

Vijesti s novčanog tržišta

Na jučerašnjoj aukciji trezorskih zapisa Ministarstvo financija prihvatilo je ponude u iznosu od 1,116 mlrd. kuna, 252 milijuna kuna više no što dospijeva u četvrtak. Bid-to-cover omjer aukcije iznosio je 1,00x, no unatoč svim prihvaćenim ponudama prinos na jednogodišnjim kuskim trezorcima ostao je na razini od 0,09%. Tržišne kamatne stope nisu zabilježile promjene duž krivulje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Utorak je ipak donio skromne volumene trgovanja u vrijednosti 62,8 milijuna kuna pri čemu se više od polovice (36,6 milijuna) odnosilo na dospijeće 2024.

Inozemna tržišta

U fokusu inozemnih tržišta ostaju protekcionističke mjere SAD-a te sve veća napetost glede povećane vjerojatnosti globalnog trgovinskog rata. Ostavka ekonomskog savjetnika i oponenta Trumpovih trgovinskih mjera Gary Cohna podržala je jučerašnji pad američkih prinosa. Na europskom tržištu na zaključnim cijenama nije bilo dnevnih promjena u prinosima. Pažnja je usmjerena na sutrašnji redoviti sastanak ESB-a.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

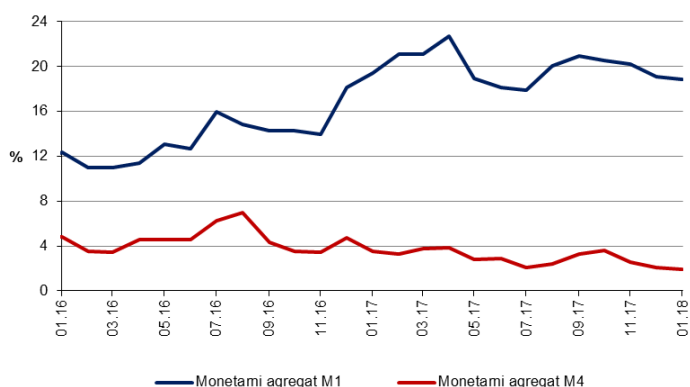
CROBEX je utorak završio u laganom minusu (-0,23%), a redovni je promet dionicama iznosio 6 milijuna kuna. Najviše je likvidna bila dionica HT-a s prometom od 1,9 mil. kuna i rastom cijene od 0,62%. Valamar Riviera izvijestila je o sklapanju ugovora o kreditu u iznosu od 16 milijuna eura s Europskom investicijskom bankom, a kredit je namijenjen financiranju dugoročnih investicija.

Makroekonomska analiza

Nastavak dvoznamenkastih godišnjih stopa rasta monetarnog agregata M1

Prema posljednjim podacima HNB-a monetarni agregati su u siječnju ove godine zabilježili pad na mjesečnoj te rast na godišnjoj razini. Najuzi monetarni agregat M1 (novčana masa) koji obuhvaća gotov novac izvan kreditnih institucija, depozite ostalih financijskih institucija kod Hrvatske narodne banke te depozitni novac kod kreditnih institucija na kraju siječnja je iznosio 97,1 mlrd. kuna te je tako zabilježen mjesečni pad za 2,3 mlrd. kuna odnosno 2,3%. Istovremeno u odnosu na siječanj 2017. monetarni agregat M1 usporio je s stopom rasta koja je u siječnju ove godine iznosila 18,9% te je monetarni agregat M1 bio viši za 15,4 mlrd. kuna. Značajan doprinos rastu na godišnjoj razini došao je od nastavka dvoznamenkastih stopa rasta depozitnog novca koji je na kraju siječnja iznosio 71,4 mlrd. kuna. Pri tome je zabilježen mjesečni pad od 1,9% dok je u odnosu na siječanj prošle godine iznos depozitnog novca bio viši za 12,8 mlrd. kuna odnosno 21,4%. Ista kretanja zabilježio je i gotov novac izvan banaka koji je na kraju siječnja iznosio 24,7 mlrd. kuna pri čemu je zabilježio pad od 3,4% na mjesečnoj te rast od 12,1% na godišnjoj razini. Monetarni agregat M4 koji obuhvaća novčanu masu, štedne i oročene kunske i devizne depozite te obveznice i instrumente tržišta novca, kao i udjele novčanih fondova na kraju siječnja je iznosio 301,7 mlrd. kuna što predstavlja isto tako pad na mjesečnoj te rast na godišnjoj razini. Tako je u odnosu na prosinac 2017. monetarni agregat M4 bio niži za 5,6 mlrd. kuna odnosno 1,8%. Isto tako, u odnosu na siječanj 2017. spomenuti pokazatelj je bio viši za 5,8 mlrd. kuna ili 1,9%. Isključimo li utjecaj tečaja EUR/HRK odnosno aprecijaciju kune, monetarni agregat M4 je u odnosu na prosinac prošle godine zabilježio pad za 2,8 mlrd. kuna odnosno 0,9%. Prema navodnima HNB-a smanjenju najšire definiranog monetarnog agregata na mjesečnoj razini najviše je pridonijelo smanjenje neto inozemne aktive zbog smanjenja neto inozemne pozicije HNB-a, što je u najvećoj mjeri bio rezultat pada sredstava banaka u platnom sustavu za namiru platnih transakcija u eurima u realnom vremenu na bruto načelu (TARGET2), ali i jačanja domaće valute. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić, V. Viljevac

Godišnje stope rasta monetarnih agregata



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	12.69	ZLATO	1,339.1
2Y	23.17	SREBRO	16.8
3Y	39.98	BAKAR	7,004.0
5Y	85.69	PLATINA	970.6
10Y	149.25	ČELIK	824.0
		ALUMINIJ	2,147.0
		NAFTA (WTI)	62.6

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	108.94	101	0.20
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.14	104.24	125	2.89
RHMF-O-187A HRK 5.250%	101.73	101.79	-	0.10
RHMF-O-203A HRK 6.750%	112.55	113.05	-	0.20
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.65	107.10	-	0.60
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	-	1.81
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.55	118.35	-	1.96
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.00	105.95	-	2.20

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.80	111.20	136	1.15
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.70	107.20	163	1.89
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.20	105.60	163	2.31
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.00	100.50	85	2.70
CRO. 2020 USD 6.625%	107.10	107.80	114	3.17
CRO. 2021 USD 6.375%	107.60	108.35	128	3.47
CRO. 2023 USD 5.500%	106.70	107.25	136	3.91
CRO. 2024 USD 6.000%	109.50	110.00	143	4.07

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.64
1Y	-0.57
3Y	-0.36
5Y	0.04
10Y	0.68

USD

2Y	2.23
5Y	2.61
10Y	2.85
30Y	3.12

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	162.50	0.62%	1,885,987.50
ATLANTSKA PLOVIDBA	640.00	1.91%	1,075,196.00
ERICSSON N.T.	1,150.00	-0.43%	473,775.00
VIKTOR LENAC	11.00	-5.17%	350,846.20
AD PLASTIK	194.00	0.26%	293,203.50
ČAKOVEČKI MLINOVI	6,500.00	0.78%	286,000.00
JADROAGENT	1,030.00	0.00%	280,290.00
PODRAVKA	258.00	-1.53%	151,882.00
DALEKOVOD	17.65	-3.02%	145,184.60
JADRAN	5.50	0.00%	126,570.50

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,846.35	-0.23%
CROBEX10	Hrvatska	1,069.17	-0.11%
BUX	Mađarska	38,008.47	2.39%
ATX	Austrija	3,445.41	1.23%
RTS	Rusija	1,281.43	0.15%
SBI TOP	Slovenija	810.46	0.43%
BELEX LINE	Srbija	1,585.01	0.04%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,884.12	0.04%
S&P 500	SAD	2,728.12	0.26%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,372.01	0.56%
NIKKEI 225	Japan	21,417.76	1.79%
EUROSTOXX 50	Europa	3,357.86	0.08%
DAX INDEX	Njemačka	12,113.87	0.19%
FTSE 100	V. Britanija	7,146.75	0.43%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"IF I HAVE SEEN FURTHER IT IS BY STANDING ON THE SHOULDERS OF GIANTS."

Isaac Newton (1642 - 1727), Letter to Robert Hooke, February 5, 1675



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
	06.03.2018	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	955.00	0.5%	10.4%	3,184	18.8	1.5	0.6	0.9	9.3	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	438.00	0.0%	-3.6%	552	20.8	0.9	0.6	0.9	8.9	1.8%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	258.00	-1.5%	-7.5%	1,793	19.0	0.6	0.4	0.7	8.0	2.7%
Viro Tvornica Šećera	162.00	1.3%	-37.5%	225	4.1	0.5	0.2	0.5	5.9	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%		18.9	0.6	0.4	0.8	8.9	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	432.00	-0.7%	-1.8%	7,085	15.4	0.7	1.7	1.1	4.7	3.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	194.00	0.3%	15.5%	809	13.4	1.1	0.8	1.2	7.5	4.4%
Đuro Đaković Holding	15.90	-0.6%	-17.8%	120	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	705.00	0.0%	-1.4%	1,813	14.1	0.7	0.6	0.5	7.5	1.7%
Petrokemija	13.00	0.0%	23.1%	167	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-1.4%		14.1	1.1	0.6	0.8	8.5	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	438.00	-0.5%	-1.4%	2,246	neg.	1.4	3.4	3.7	45.5	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	286.00	0.0%	1.4%	3,130	17.4	1.8	2.9	3.7	10.6	0.0%
Plava Laguna	1,750.00	-1.1%	-74.6%	1,124	4.3	0.5	1.1	1.2	3.0	0.0%
Valamar Riviera	41.70	-0.2%	-3.3%	5,178	15.8	1.9	3.0	4.0	11.1	1.9%
Median		-0.1%	0.0%		16.4	1.7	3.2	3.9	10.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,150.00	-0.4%	-4.2%	1,530	14.6	7.0	1.0	1.0	8.7	7.8%
Hrvatski Telekom	162.50	0.6%	-1.8%	13,284	14.6	1.1	1.8	1.5	3.9	3.7%
OT-Optima Telekom	2.26	-2.2%	-16.9%	144	60.7	1.6	0.3	1.0	4.6	0.0%
Median		-0.4%	-4.2%		14.6	1.6	1.0	1.0	4.6	3.7%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	640.00	1.9%	0.9%	882	neg.	1.6	2.5	4.6	14.7	0.0%
Jadroplov	29.60	-2.0%	5.7%	48	neg.	0.2	0.5	4.4	42.0	0.0%
Jadranski Naftovod	5,550.00	-2.6%	6.7%	5,593	18.6	1.5	7.9	7.2	9.6	3.0%
Luka Ploče	492.00	-1.6%	-1.6%	208	30.6	0.5	0.9	0.2	4.3	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	52.00	-1.0%	-6.0%	454	15.2	0.8	1.6	3.8	9.5	3.1%
Uljanik Plovidba	128.50	-0.8%	-4.8%	70	63.5	5.2	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median		-1.0%	0.9%		29.4	0.9	1.6	4.4	12.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17.65	-3.0%	-8.8%	435	65.4	1.6	0.3	0.7	11.4	0.0%
Institut IGH	178.00	-9.4%	-8.3%	106	neg.	neg.	0.5	2.3	n.a.	0.0%
Ingra	3.99	-2.0%	17.4%	54	23.7	0.6	0.7	8.7	n.a.	0.0%
Tehnika	99.00	-9.2%	-23.9%	19	4.5	0.1	0.0	0.7	11.2	0.0%
Viadukt	4.49	0.0%	0.0%	2	neg.	neg.	0.0	0.5	n.a.	0.0%
Median		-3.0%	-8.3%		23.7	0.6	0.3	0.7	11.3	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	500.00	-5.7%	-2.0%	1,012	23.2	0.5	1.2	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	785.00	0.0%	4.0%	14,923	11.7	0.9	3.7	n.a.	n.a.	3.2%
Zagrebačka Banka	58.60	-0.7%	7.9%	18,766	17.8	1.1	3.7	n.a.	n.a.	9.0%
Median		-0.3%	2.2%		15.1	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: 07.03.2018 godine u 07:55 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 07.03.2018 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 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.

