

Dnevne financijske vijesti



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

12. ožujak 2018.

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 08.03.2018.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	106.16	0.00%	■
CLASSIC	108.66	-0.03%	▼
HARMONIC	109.04	-0.16%	▼
DYNAMIC	125.56	-0.19%	▼
CASH	158.03	0.00%	▲
FLEXI CASH	101.27	-0.00%	▼

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4288	7.4374
USD/HRK	6.0353	6.0418
GBP/HRK	8.3627	8.3713
CHF/HRK	6.3471	6.3537
EUR/USD	1.2309	1.2310
EUR/GBP	0.8883	0.8884
EUR/CHF	1.1704	1.1706
EUR/JPY	131.61	131.63

Srednji tečaj HNB

	12.03.2018	09.03.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4310	0.08%	-1.11%	0.33%
USD	6.0449	0.74%	-3.72%	-7.37%
CHF	6.3589	0.25%	-1.15%	-6.56%
GBP	8.3476	0.30%	-1.44%	-0.80%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1500			
1WK	0.1600	-0.3790	1.4825	-0.7988
2WK	0.1700	-0.3740		
1MTH	0.2200	-0.3710	1.7503	-0.8097
3MTH	0.2500	-0.3270	2.0888	-0.7420
6MTH	0.2500	-0.2710	2.2686	-0.6590
12MTH	0.3000	-0.1910	2.5445	-0.5298

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.23	-0.35	2.35	-0.64
2Y	0.46	-0.24	2.58	-0.48
3Y	0.69	-0.06	2.69	-0.30
5Y	1.11	0.29	2.80	0.01
10Y	2.48	0.88	2.93	0.51

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
	Nema važnijih ekonomskih objava			

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

Vijesti iz svijeta

Industrijska proizvodnja Njemačke je u siječnju zabilježila godišnju stopu rasta od 5,5% (mjesečno -0,1%). Objavljen je podatak i o iznadočekivanom rastu zaposlenosti u SAD-u u veljači pri čemu je zabilježen porast broja zaposlenja za 313 tisuća (očekivano 205 tisuća) dok se stopa nezaposlenosti zadržala na 4,1%.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu tjedan je završilo u mirnom tonu. Valutni par EUR/HRK dan je otvorio na razinama oko 7,437 kuna za euro. Slabiji volumen trgovanja devizama pridonio je stabilnosti tečaja EUR/HRK, koji se kretao u rasponu 40ak pipeva. Tržište je zatvoreno na razinama oko 7,435 kuna za euro.

U petak su na inozemnim deviznim tržištima ojačali aprecijacijski pritisci na dolar te se posljedično EUR/USD spustio blago ispod razine od 1,23 dolara za euro. Potražnja za eurom je ostala potisnuta s obzirom da tržište još prihvaća nove informacije s održanog sastanka ESB-a dok s druge strane raste optimizam s obzirom da je objavljeno da je predsjednik Trump pristao na sastanak s sjevernokorejskim vođom Kim Jong-unom ukoliko se ispune pojedini zahtjevi. Isto tako, s obzirom da Fed pomno promatra kretanja na tržištu rada iznadočekivani rast zaposlenosti u SAD-u dodatno je podržao dolar. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2307 EUR/GBP 0,8886 EUR/CHF 1,1712 EUR/JPY 131,46.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem tržištu novca bilo je uobičajeno mirno za kraj tjedna. Mali volumeni trgovanja, visoka razina viška likvidnosti od gotovo 28,3 milijardi kuna, izostanak značajnije potražnje za kunama faktori su koji su već duže vrijeme prisutni na domaćem tržištu i koji su glavni uzrok za nastavak stagnacije kamatnih stopa duž krivulje. Najavljena je i nova redovita operacija na kojoj HNB planira pružiti domaćim bankama likvidnost na tjedan dana po kamatnoj stopi 0,30%.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Potisnuti volumeni trgovanja uz neznatne promjene na kotacijama nastavili su biti glavno obilježje kretanja dužničkih papira na domaćem tržištu obveznica. Slična kretanja očekujemo i u ovom tjednu uz mogući blagi pritisak na rast cijena uslijed nešto snažnije potražnje koja nadmašuje ponudu lokalnih obvezničkih izdanja.

Inozemna tržišta

Proteccionističke mjere SAD-a te moguće posljedice i protumjere na najavljene carinske barijere uvoza aluminija i čelika i u ovom će tjednu biti u fokusu tržišnih sudionika. Od ekonomskih pokazatelja koji bi mogli utjecati na kretanje prinosa na međunarodnim tržištima, očekuje nas objava o



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

kretanju inflacije u SAD-u za veljaču. Uz minimalan rast na mjesečnoj razini očekujemo da će godišnja stopa rasta dosegnuti 2,2%.

Vijesti s tržišta dionica

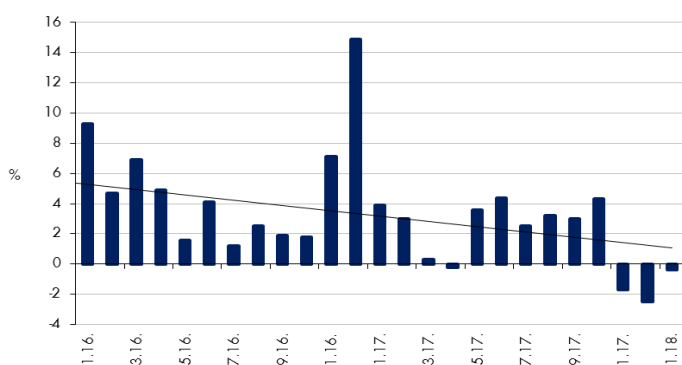
CROBEX je posljednji dan trgovanja u prethodnom tjednu zaključio na razini od 1.857,70 (+0,25%), dok je CROBEX10 dan završio na 1.073,56 (+0,08%). Redovni promet dionicama iznosio je 4,8 mil. kuna, a jedina dionica s prometom iznad milijun kuna bila je dionica HT-a, čija je cijena zabilježila pad od 0,6%.

Makroekonomska analiza

Iako usporen nastavljen godišnji pad industrijske proizvodnje i u siječnju

Posljednji podaci DZS-a o kretanju industrijske proizvodnje u siječnju potvrđuju naša očekivanja. Tako je uz mjesečni pad od 1,7% u odnosu na siječanj 2017. industrijska proizvodnja zabilježila pad obujma za 0,4%. Kako na mjesečnoj tako i na godišnjoj razini pad obujma industrijske proizvodnje podržavala je smanjena proizvodnja energije i kapitalnih proizvoda. Tako je proizvodnja energije zabilježila mjesečni pad od 5,7% dok je na godišnjoj razini stopa pada bila nešto intenzivnija, -7,7%. Isto tako proizvodnja kapitalnih proizvoda uz mjesečni pad od 1,4% nastavila je s negativnim godišnjim stopama rasta peti mjesec za redom pri čemu je stopa pada u siječnju bila na najvišoj razini, -12,4%. Promatrano prema NKD-u svakako ohrabruje podatak o zaustavljanju godišnjih stopa pada prerađivačke industrije koja u ukupnoj industrijskoj proizvodnji čini značajan udio, 79,2%. Naime, nakon zabilježenog pada u posljednja dva mjeseca prošle godine u siječnju je prerađivačka industrija zabilježila godišnju stopu rasta od 2,8% što je svakako ublažilo godišnju stopu pada industrijske proizvodnje ukupno s obzirom da su Rudarstvo i vađenje te Opskrba električnom energijom, plinom, parom i klimatizacijom zabilježili negativne godišnje stope rasta (-0,7% odnosno -13,7%). Unutar prerađivačke industrije značajan pozitivan doprinos rastu na godišnjoj razini dolazi od proizvodnje prehrambenih proizvoda koja u strukturi prerađivačke industrije čini udio od gotovo 15% a zabilježen je godišnji rast proizvodnje od 4,7%. U nastavku godine očekujemo iščezavanje negativnih godišnjih stopa rasta obujma industrijske proizvodnje podržane prije svega nastavkom rasta inozemne potražnje posebno kod naših najvažnijih trgovinskih partnera a svakako ohrabruje i podatak o vraćanju godišnjih stopa rasta prerađivačke industrije u pozitivan teritorij. Pozitivan doprinos očekujemo i od domaće potražnje. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić, V. Viljevac

Industrijska proizvodnja, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	12.66	ZLATO	1,323.1
2Y	23.17	SREBRO	16.6
3Y	40.01	BAKAR	6,962.0
5Y	85.79	PLATINA	964.2
10Y	149.42	ČELIK	820.0
		ALUMINIJ	2,120.0
		NAFTA (WTI)	62.0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK) %
RHMF-O-197A EUR 5.375%	108.78	109.28	80	-0.01
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.53	104.63	118	2.85
RHMF-O-187A HRK 5.250%	101.66	101.72	-	0.18
RHMF-O-203A HRK 6.750%	112.50	112.95	-	0.22
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.70	107.15	-	0.58
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.75	105.25	-	0.88
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103.60	104.25	-	0.98
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.60	118.40	-	1.81
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.60	118.40	-	1.96
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.10	106.10	-	2.19

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.70	111.10	140	1.17
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.60	106.90	168	1.94
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.80	105.30	168	2.34
CRO. 2030 EUR 1.275%	99.70	100.20	63	2.73
CRO. 2020 USD 6.625%	107.10	107.80	110	3.15
CRO. 2021 USD 6.375%	107.70	108.45	123	3.43
CRO. 2023 USD 5.500%	106.90	107.45	133	3.87
CRO. 2024 USD 6.000%	109.80	110.30	139	4.02

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.64
1Y	-0.57
3Y	-0.37
5Y	0.03
10Y	0.65

USD

2Y	2.27
5Y	2.66
10Y	2.90
30Y	3.16

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	162.50	-0.61%	1,042,247.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	644.00	0.63%	865,022.00
VALAMAR RIVIERA	41.70	-0.48%	565,940.80
KRAŠ	442.00	0.91%	470,670.00
ADRIS GRUPA (P)	434.00	1.17%	245,359.00
MAISTRA	294.00	1.38%	221,424.00
ATLANTIC GRUPA	960.00	0.52%	220,925.00
HUP ZAGREB	3,660.00	0.55%	142,380.00
INGRA	4.16	1.46%	113,794.63
ČAKOVEČKI MLINOVI	6,450.00	-0.77%	103,200.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,857.70	0.25%
CROBEX10	Hrvatska	1,073.56	0.08%
BUX	Mađarska	38,411.50	-0.67%
ATX	Austrija	3,485.51	0.65%
RTS	Rusija	1,285.53	1.21%
SBI TOP	Slovenija	818.12	0.14%
BELEX LINE	Srbija	1,558.91	0.44%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,335.74	1.77%
S&P 500	SAD	2,786.57	1.74%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,560.81	1.79%
NIKKEI 225	Japan	21,469.20	0.47%
EUROSTOXX 50	Europa	3,420.54	0.21%
DAX INDEX	Njemačka	12,346.68	-0.07%
FTSE 100	V. Britanija	7,224.51	0.30%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I CAN PICTURE IN MY MIND A WORLD WITHOUT WAR, A WORLD WITHOUT HATE. AND I CAN PICTURE US ATTACKING THAT WORLD, BECAUSE THEY'D NEVER EXPECT IT."

Jack Handey (1949 -), Deep Thoughts

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 09.03.2018	Promjena cijene 1 dan	Promjena cijene ytd	Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
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	960.00	0.5%	11.0%	3,201	18.9	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	442.00	0.9%	-2.7%	557	21.0	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	264.00	-0.4%	-5.3%	1,835	19.5	0.6	0.4	0.7	8.1	2.7%
Viro Tvoronica Šećera	174.00	7.4%	-32.8%	241	4.4	0.5	0.2	0.6	6.0	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%		19.2	0.6	0.4	0.8	9.0	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	434.00	1.2%	-1.4%	7,118	15.5	0.7	1.7	1.1	4.8	3.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	195.00	0.0%	16.1%	813	13.5	1.1	0.8	1.2	7.5	4.4%
Đuro Đaković Holding	15.30	-1.0%	-20.9%	116	neg.	1.0	0.2	0.8	42.4	0.0%
INA	3,120.00	0.0%	-4.0%	31,200	31.5	2.7	1.7	1.8	9.8	0.5%
Končar-Elektroindustrija	700.00	-0.7%	-2.1%	1,800	14.0	0.7	0.6	0.5	7.4	1.7%
Petrokemija	12.90	-0.8%	22.2%	166	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		-0.7%	-2.1%		14.0	1.1	0.6	0.8	8.7	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	439.00	0.5%	-1.1%	2,252	neg.	1.4	3.4	3.7	45.6	0.0%
HUP-Zagreb	3,660.00	0.5%	9.3%	1,562	16.7	1.8	4.2	4.4	10.9	0.4%
Liburnia Riviera Hoteli	4,200.00	0.0%	1.2%	1,271	38.1	1.6	4.3	4.4	9.2	0.0%
Maistra	294.00	1.4%	4.3%	3,218	17.9	1.9	2.9	3.8	10.8	0.0%
Plava Laguna	1,770.00	0.0%	-74.3%	1,137	4.3	0.5	1.1	1.2	3.0	0.0%
Valamar Riviera	41.70	-0.5%	-3.3%	5,178	15.8	1.9	3.0	4.0	11.1	1.9%
Median		0.2%	0.0%		16.7	1.7	3.2	3.9	10.8	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,170.00	1.7%	-2.5%	1,557	14.9	7.1	1.0	1.0	8.9	7.7%
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	2.28	0.0%	-16.2%	145	61.3	1.6	0.3	1.0	4.7	0.0%
Median		0.0%	-2.5%		14.9	1.6	1.0	1.0	4.7	3.7%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	644.00	0.6%	1.6%	888	neg.	1.6	2.5	4.6	14.8	0.0%
Jadroplov	32.60	8.7%	16.4%	53	neg.	0.2	0.5	4.4	42.5	0.0%
Jadranski Naftovod	5,550.00	0.0%	6.7%	5,593	18.6	1.5	7.9	7.2	9.6	3.0%
Luka Ploče	494.00	0.8%	-1.2%	209	30.8	0.5	1.0	0.2	4.4	0.0%
Luka Rijeka	48.00	2.1%	1.3%	647	29.4	0.9	4.1	3.6	31.9	0.0%
Tankerska Next Generation	52.00	0.0%	-6.0%	454	15.2	0.8	1.6	3.8	9.5	3.1%
Uljanik Plovidba	130.00	-2.3%	-3.7%	71	64.3	5.2	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median		0.6%	1.3%		29.4	0.9	1.6	4.4	12.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18.10	-0.5%	-6.5%	446	67.0	1.6	0.3	0.7	11.5	0.0%
Institut IGH	192.00	4.9%	-1.1%	114	neg.	neg.	0.5	2.4	n.a.	0.0%
Ingra	4.16	1.5%	22.4%	56	24.8	0.6	0.8	8.7	n.a.	0.0%
Tehnika	112.00	5.7%	-13.9%	21	5.1	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		1.5%	-1.1%		24.8	0.6	0.3	0.7	11.4	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	525.00	5.0%	2.9%	1,063	24.4	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	795.00	0.0%	5.3%	15,113	11.8	0.9	3.7	n.a.	n.a.	3.2%
Zagrebačka Banka	59.20	0.7%	9.0%	18,958	17.9	1.1	3.7	n.a.	n.a.	9.0%
Median		0.3%	4.1%		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: 12.03.2018 godine u 08:09 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 12.03.2018 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.

