

Dnevne financijske vijesti

26. ožujak 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 22.03.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.14	0.00%
CLASSIC	108.60	-0.05%
HARMONIC	108.72	-0.82%
DYNAMIC	124.25	-0.50%
CASH	158.03	-0.00%
FLEXI CASH	101.27	-0.04%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4433	7.4546
USD/HRK	6.0275	6.0322
GBP/HRK	8.5164	8.5253
CHF/HRK	6.3651	6.3669
EUR/USD	1.2349	1.2358
EUR/GBP	0.8740	0.8744
EUR/CHF	1.1694	1.1708
EUR/JPY	129.39	129.42

Srednji tečaj HNB

	26.03.2018	23.03.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4402	0.04%	-0.99%	0.45%
USD	6.0352	-0.07%	-3.89%	-7.54%
CHF	6.3690	-0.11%	-0.99%	-6.39%
GBP	8.5109	-0.39%	0.50%	1.13%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1400			
1WK	0.1600	-0.3760	1.7369	-0.8207
2WK	0.1700	-0.3740		
1MTH	0.2200	-0.3710	1.8750	-0.8037
3MTH	0.2500	-0.3290	2.2916	-0.7362
6MTH	0.2500	-0.2710	2.4497	-0.6526
12MTH	0.2900	-0.1910	2.6664	-0.5272

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.30	-0.35	2.41	-0.64
2Y	0.43	-0.27	2.58	-0.50
3Y	0.64	-0.11	2.68	-0.34
5Y	1.07	0.21	2.75	-0.05
10Y	2.48	0.78	2.85	0.44

* 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

U petak su objavljeni podaci o narudžbama trajnih dobara u SAD-u za veljaču. Tako je, sukladno prvoj procjeni, rast narudžbi u odnosu na siječanj iznosio 3,1%. Objavljen je i podatak o prodaji novoizgrađenih stambenih objekata u istom mjesecu. Uz nastavak negativnih stopa rasta i treći mjesec zaredom, sklopljeno je ukupno 618 tisuća kupoprodaja pri čemu je zabilježen mjesečni pad od 0,6%.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna na domaćem deviznom tržištu obilježila je povećana volatilnost tečaja EUR/HRK. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,445 kuna za euro te se tijekom dana trgovalo u rasponu 7,436 – 7,450. Krajem dana trgovanje je stabilizirano na razinama od oko 7,44 kune za euro. U petak je na inozemnim deviznim tržištima zabilježen blagi pomak tržišnog tečaja EUR/USD. Porast narudžbi trajnih dobara u SAD-u koji je bio iznad očekivanja dao je doprinos kretanju tečaja na više razine, a kraj je dana tečaj EUR/USD dočekao na razinama od oko 1,235 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2353 EUR/GBP 0,8742 EUR/CHF 1,1701 EUR/JPY 129,40.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna obilježila je očekivano niska potražnja za kunama, manja aktivnost na novčanom tržištu te izrazito visoka razina viška likvidnosti u sustavu. Posljedica toga je zadržavanje tržišnih kamatnih stopa oko razina prethodnog dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U petak poslijepodne agencija S&P revidirala je kreditnu ocjenu Hrvatske za jednu razinu (na BB+) uz stabilne izgleda. U skladu s očekivanjima, u svom obrazloženju dužnosnici S&P-a naveli su kako je snažna provedba fiskalne politike pozitivno utjecala pri donošenju odluke, dok je izostanak odlučnije implementacije strukturnih reformi ponovo naglašen kao negativan čimbenik. Tako je S&P druga agencija (nakon Fitcha u siječnju) koje je povisila kreditni rejting Hrvatske na jednu razinu ispod investicijske. Ipak, za povratak u investicijski razred, uz nastavak gospodarskog rasta, nužan je nastavak fiskalne konsolidacije koja bi se trebala bazirati više na rashodnoj strani proračuna te veća odlučnost u provođenju strukturnih reformi.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima kraj tjedna protekao je mirno uz minimalne promjene na kotacijama vodećih svjetskih obvezničkih izdanja.

Vijesti s tržišta dionica

Na samom je kraju prošlog tjedna zabilježen pojačan redovni dionički promet u iznosu od 8,2 mil. kuna. CROBEX je zabilježio pad od 0,66%,



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

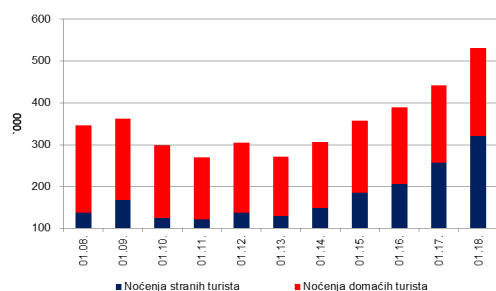
je CROBEX10 pao 0,49%. Pad se glavnih dioničkih indeksa velikim dijelom može pripisati kretanjima dionice Atlantske plovidbe, čija je cijena pala 6,6% pri prometu od 1,35 mil. kuna. Najviše je likvidna bila dionica HT-a, čija je cijena na dnevnoj razini ostala nepromijenjena pri prometu od 2,2 mil. kuna. AD Plastik izvijestio je o novim poslovima za europsko i rusko tržište, pri čemu je najznačajnija nominacija za proizvodnju dijelova za novo Fordovo mini SUV vozilo koje će se proizvoditi u Rumunjskoj. Očekivani prihodi od tog posla iznose 80 mil. eura kroz razdoblje od 8 godina. Erste banka objavila je prijedlog raspodjele dobiti ostvarene u 2017. godini prema kojoj se predlaže dividenda od 9,43 kune po dionici, dok će preostalih 489 mil. kuna dobiti biti raspoređeno u zadržanu dobit.

Makroekonomska analiza

U siječnju zamjetan rast fizičkih pokazatelja u turizmu. Prema posljednjim podacima DZS-a početak godine obilježio je dvoznamenkasti rast fizičkih pokazatelja u turizmu. Naime, u siječnju je ostvareno ukupno 210.581 dolazaka što u odnosu na siječanj prošle godine predstavlja rast od 19%. Pri tome je zamjetan rast podržan povećanim brojem dolazaka i domaćih i stranih turista (+15,7% odnosno +21%). Snažne godišnje stope rasta broja dolazaka turista podržale su i rast broja turističkih noćenja pa je uz godišnji rast za 20,7% u siječnju ostvareno ukupno 532.075 noćenja. Pri tome je rast broja noćenja zabilježen kod domaćih i stranih turista (+13,8% odnosno 25,1%). Promotrimo li isto razdoblje u prijašnjim godinama, zabilježeni broj dolazaka i noćenja turista te godišnje stope rasta u siječnju ove godine na najvišim su razinama od kad su dostupni podaci (2008.). Promatrano prema zemlji prebivališta najviše noćenja stranih turista ostvarili su gosti iz Njemačke (10,6%), a slijede gosti iz Italije s udjelom od 10,4%, Slovenije (9,9%), Austrije (9,1%), BiH (8%) te Republike Koreje (6,9%). Promatrano prema vrstama smještajnih objekata u hotelima je ostvareno najviše noćenja turista i to 340 tisuća što u ukupno ostvarenim noćenjima predstavlja udio od 63,8%. Pri tome je u hotelima zabilježen godišnji rast noćenja za 18,4% te dolazaka za 17%. Drugi mjesec zaredom najveći broj noćenja ostvaren je u Gradu Zagrebu s udjelom od 26,6%, što je djelomično podržano održavanjem događaja i manifestacija u sklopu turističke ponude Adventa u Zagrebu koji se djelomično produži i na siječanj, ali i održavanja Europskog rukometnog prvenstva. U odnosu na siječanj 2017. U Gradu Zagrebu ostvareno je 26,9% više dolazaka i 46,4% više noćenja. Rast fizičkih pokazatelja u turizmu u siječnju ove godine svakako ostavlja prostora optimizmu za nastavak pozitivnih godišnjih stopa rasta, što potvrđuju i posljednji podaci eVistara.

Marijana Cigić, Elizabeta Sabolek Resanović

Pokazatelji u turizmu



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	16.11	ZLATO	1,347.3
2Y	26.32	SREBRO	16.6
3Y	43.73	BAKAR	6,660.0
5Y	89.74	PLATINA	#N/A
10Y	156.21	ČELIK	825.0
		ALUMINIJ	2,050.5
		NAFTA (WTI)	65.9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	108.54	108.94	86	0.07
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.44	104.54	124	2.86
RHMF-O-187A HRK 5.250%	101.47	101.52	-	0.20
RHMF-O-203A HRK 6.750%	112.38	112.78	-	0.18
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.75	107.25	-	0.53
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	141	1.12
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.80	107.20	175	1.89
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.30	105.70	175	2.29
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.20	100.70	85	2.68
CRO. 2020 USD 6.625%	107.10	107.80	105	3.10
CRO. 2021 USD 6.375%	107.90	108.65	114	3.32
CRO. 2023 USD 5.500%	107.00	107.55	132	3.84
CRO. 2024 USD 6.000%	110.00	110.50	137	3.97

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.61
1Y	-0.57
3Y	-0.44
5Y	-0.07
10Y	0.53

USD

2Y	2.25
5Y	2.60
10Y	2.81
30Y	3.06

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	163.50	0.00%	2,198,423.50
ADRIJSKA PLOVIDBA	440.00	0.00%	1,803,560.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	570.00	-6.56%	1,346,062.00
ATLANTIC GRUPA	965.00	-0.52%	831,790.00
VALAMAR RIVIERA	40.90	-0.97%	778,241.80
ARENATURIST	430.00	0.00%	294,154.00
AD PLASTIK	192.00	-0.26%	213,248.00
ČAKOVEČKI MLINOVI	6,450.00	0.00%	199,950.00
ERICSSON N.T.	1,170.00	0.00%	159,080.00
DALEKOVOD	16.75	-1.18%	46,198.25

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,829.21	-0.66%
CROBEX10	Hrvatska	1,063.27	-0.49%
BUX	Mađarska	36,940.37	-1.10%
ATX	Austrija	3,410.05	-0.80%
RTS	Rusija	1,261.44	0.20%
SBI TOP	Slovenija	822.48	-0.69%
BELEX LINE	Srbija	1,572.01	0.16%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23,533.20	-1.77%
S&P 500	SAD	2,588.26	-2.10%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,992.67	-2.43%
NIKKEI 225	Japan	20,617.86	-4.51%
EUROSTOXX 50	Europa	3,298.07	-1.50%
DAX INDEX	Njemačka	11,886.31	-1.77%
FTSE 100	V. Britanija	6,921.94	-0.44%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I AM NOT SINCERE, EVEN WHEN I SAY I AM NOT."

Jules Renard (1864 - 1910)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 23.03.2018	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	-0.5%	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	438.00	0.0%	-3.6%	569	19.4	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	261.00	-0.4%	-6.4%	1,816	33.4	0.6	0.4	0.7	8.2	2.7%
Viro Tvornica Šećera	160.00	0.0%	-38.2%	222	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%		19.4	0.6	0.4	0.8	8.2	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	440.00	0.0%	0.0%	7,053	22.4	0.7	1.6	1.6	10.9	3.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	192.00	-0.3%	14.3%	793	14.8	1.1	0.7	1.0	7.1	4.4%
Đuro Đaković Holding	16.00	-2.4%	-17.3%	162	neg.	1.7	0.3	0.8	30.6	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	12.00	0.0%	13.6%	51	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	430.00	0.0%	-3.2%	2,205	25.2	1.4	3.1	3.3	11.0	0.0%
HUP-Zagreb	3,600.00	0.0%	7.5%	1,536	16.7	1.7	4.1	4.1	10.2	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	-3.3%	2.8%	3,174	19.5	2.0	3.2	4.3	12.5	0.0%
Plava Laguna	1,740.00	-0.6%	-74.8%	3,820	16.2	1.7	3.6	3.9	9.8	0.0%
Valamar Riviera	40.90	-1.0%	-5.2%	5,080	20.9	2.0	2.9	4.0	11.7	2.0%
Median		-0.3%	-1.0%		20.2	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	163.50	0.0%	-1.2%	13,337	15.4	1.1	1.7	1.4	3.7	3.7%
OT-Optima Telekom	2.27	0.9%	-16.5%	144	neg.	7.4	0.3	0.9	4.3	0.0%
Median		0.0%	-2.5%		19.2	6.6	1.1	1.0	4.3	3.7%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	570.00	-6.6%	-10.1%	786	neg.	1.4	2.1	4.2	9.4	0.0%
Jadroplov	29.40	-2.0%	5.0%	48	neg.	0.2	0.4	3.9	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	484.00	-0.4%	-3.2%	205	157.2	0.5	0.9	0.6	9.5	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	-2.7%	-6.7%	69	15.7	12.5	0.4	6.7	11.5	0.0%
Median		-0.4%	-3.2%		19.0	0.9	1.6	3.9	9.6	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	16.75	-1.2%	-13.4%	414	42.2	1.8	0.3	0.6	9.5	0.0%
Institut IGH	173.00	-1.1%	-10.9%	106	neg.	neg.	0.5	2.2	42.7	0.0%
Ingra	4.18	-0.9%	22.9%	57	7.3	0.6	0.9	9.5	n.a.	0.0%
Tehnika	105.00	0.0%	-19.2%	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		-0.9%	-13.4%		24.8	0.6	0.3	0.7	26.1	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	795.00	0.0%	5.3%	15,113	11.4	0.9	3.2	n.a.	n.a.	1.9%
Zagrebačka Banka	58.40	-0.3%	7.5%	18,702	18.0	1.0	3.8	n.a.	n.a.	4.5%
Median		0.0%	3.8%		14.7	0.9	2.2	n.a.	n.a.	1.0%

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: 26.03.2018 godine u 09:01 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 26.03.2018 godine u 08:40 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno 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.