

Dnevne financijske vijesti

29. ožujak 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

GfK potrošačko povjerenje u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 27.03.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.15	0.00%
CLASSIC	108.56	0.01%
HARMONIC	108.77	-0.53%
DYNAMIC	123.53	-0.85%
CASH	158.03	-0.00%
FLEXI CASH	101.23	-0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4366	7.4447
USD/HRK	6.0411	6.0477
GBP/HRK	8.5059	8.5141
CHF/HRK	6.3150	6.3209
EUR/USD	1.2310	1.2310
EUR/GBP	0.8743	0.8744
EUR/CHF	1.1776	1.1778
EUR/JPY	131.45	131.46

Srednji tečaj HNB

	29.03.2018	28.03.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4383	-0.02%	-1.01%	0.43%
USD	6.0030	0.15%	-4.44%	-8.12%
CHF	6.3165	-0.21%	-1.83%	-7.27%
GBP	8.4970	0.31%	0.34%	0.97%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1400			
1WK	0.1600	-0.3790	1.7388	-0.8063
2WK	0.1700	-0.3740		
1MTH	0.2000	-0.3710	1.8869	-0.7883
3MTH	0.2500	-0.3290	2.3080	-0.7362
6MTH	0.2500	-0.2710	2.4440	-0.6516
12MTH	0.2900	-0.1910	2.6595	-0.5242

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.30	-0.35	2.41	-0.63
2Y	0.41	-0.27	2.57	-0.51
3Y	0.63	-0.12	2.65	-0.34
5Y	1.06	0.20	2.72	-0.06
10Y	2.48	0.77	2.81	0.42

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	CPI YoY (ožu) P	1,7%	1,4%	14:00
SAD	Osobna pot. (velj) MoM	0,2%	0,2%	14:30
SAD	Osobni doh. (velj) MoM	0,4%	0,4%	14:30
SAD	Zahtjevi novonezap.	230k	229k	14:30
SAD	Zahtjevi nezaposl.	1870k	1828k	14:30
SAD	Chicago Pur. Man. (ožu)	62.0	61.9	15:45

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

Vijesti iz svijeta

GfK pokazatelj povjerenja potrošača u Njemačkoj zabilježio je u travnju blagi rast s razina od 10,8 na 10,9. Treća procjena američkog BDP-a (prema analiziranoj stopi) donijela je reviziju te je stopa rasta gospodarstva SAD-a revidirana s 2,5% na 2,9% u posljednjem prošlogodišnjem tromjesečju u odnosu na tromjesečje ranije. Povećanju stope rasta pridonijela je snažnija osobna potrošnja u odnosu na drugu procjenu (4,0% vs 3,8%).

Vijesti s deviznog tržišta

Srijeda na domaćem deviznom tržištu protekla je mirno. Valutni par EUR/HRK se kretao u rasponu 7,439- 7,447 kuna za euro, slično kao i prethodnog dana. Promet devizama nije bio značajnijeg volumena, što je utjecalo na stabilnost tečaja EUR/HRK. Jučerašnji dan na inozemnim deviznim tržištima donio je jačanje dolara u odnosu na euro te se posljedično EUR/USD spustio do razine od 1,235 dolara za euro. Podrška dolaru došla je nakon objave revizije stope rasta američkog gospodarstva na višu razinu. U nastavku dana je tečaj EUR/USD nastavio s padom nakon što je objavljen izvještaj da Sjeverna Koreja želi sudjelovati u pregovorima s Japanom, što upućuje na smanjenje tenzija u Aziji. Tečaj EUR/USD krajem se dana našao na razinama od oko 1,231 dolar za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2308 EUR/GBP 0,8744 EUR/CHF 1,1776 EUR/JPY 131,49.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu bilo je uobičajeno letargično posljedično faktorima kao što su slaba potražnja za kunama te i dalje visoka razina viška likvidnosti u sustavu, što je rezultiralo oscilacijom tržišnih kamatnih stopa oko postojećih razina.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ususret Uskrsu i uskrsnim blagdanima na Zagrebačkoj su burzi vrijednosnica i jučer zabilježeni skromni volumeni trgovanja. Trgovalo se državnim obveznicama dospijeca dospijeca 2018. i 2021. godine (2,5 milijuna kuna).

Inozemna tržišta

Neizvjesnost i nemir koji su na dioničkim tržištima izazvala događanja oko kompanije koja je vlasnik jedne od najpoznatijih društvenih mreža (Facebook) usmjerili su investitore prema sigurnijim oblicima imovine i tako podržali rast cijena američkih dužničkih izdanja. Pri takvim kretanjima prinos na desetogodišnji Treasury „iskočio“ je iz raspona od 20bb unutar kojeg se kretao od veljače ove godine te se jučer na inozemnim tržištima obveznica spustio na 2,74% što je najniža razina od početka veljače. Trend su slijedila i europska izdanja, prinos na referentni njemački Bund spustio se za 2bb na 0,50%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

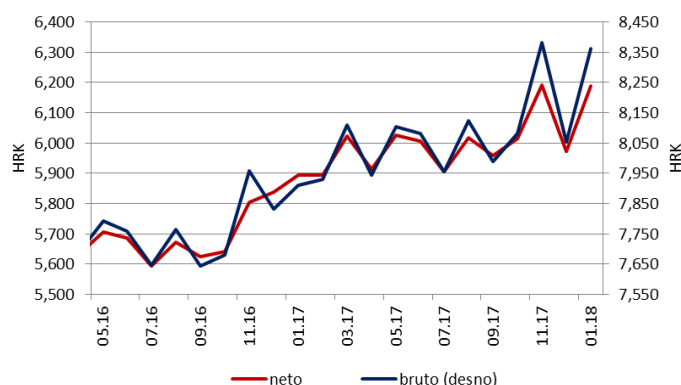
Kretanja na Zagrebačkoj burzi na samoj sredini tjedna obilježio je pad glavnih dioničkih indeksa (CROBEX -0,7%, CROBEX10 -0,6%) i 5,1 mil. kuna redovnog prometa dionicama. Jedina dionica s prometom iznad milijun kuna bila je dionica HT-a (1,4 mil. kuna prometa), koja je zabilježila pad cijene od 0,3%. Na sjednici Nadzornog odbora Ine Uprava i NO usuglasili su prijedlog o isplati 550 milijuna kuna dobiti u obliku dividende (55,00 kuna po dionici). Isto tako, Uprava i NO ne isključuju mogućnost isplate 1,353 mlrd. kuna, odnosno ukupnog zakonski raspoloživog iznosa, kao dividende ukoliko to bude predmet konačne odluke dioničara.

Makroekonomska analiza

U siječnju realan i nominalan rast bruto i neto plaća
Prema posljednjim podacima DZS-a za siječanj prosječne neto i bruto plaće zabilježile su nominalan i realan rast i na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Godišnji rast plaća tako se nastavio i u ovoj godini, a traje od 2015. (od kada se podaci prikupljaju po novoj metodologiji -obradom podataka iz obrasca JOPPD). Na prošlogodišnje trendove kretanja neto plaća uvelike su utjecale izmjene u oporezivanju dohotka. Prosječna neto plaća u siječnju iznosila je 6.189 kuna, što je za 216 kuna više u odnosu na prosinac prošle godine te je ostvaren mjesečni nominalni rast od 3,6%. U odnosu na isti mjesec prošle godine prosječna neto plaća po zaposlenome u pravnim osobama viša je za 294 kune te je tako ostvaren nominalni rast od 5%. Uzmemo li u obzir godišnju stopu inflacije zabilježenu u siječnju ove godine (1,1%) realan godišnji rast prosječnih neto plaća iznosio je 3,9%. Prosječna bruto plaća u siječnju iznosila je 8.361 kunu što je u odnosu na prosinac 2017. više za nominalnih 3,8% (309 kuna). Promatrano u odnosu na siječanj prošle godine prosječna bruto plaća ostvarila je nominalni rast od 5,7% ili 450 kuna dok je realni godišnji rast iznosio 4,6% što je najviša realna godišnja stopa rasta od veljače 2016. (čemu je pridonijelo i usporavanje rasta godišnje stope inflacije). Pri tome su sve djelatnosti prema NKD-u zabilježile rast plaća i u bruto i u neto iznosu (pritiske na rast plaća može stvarati manjak radne snage pa se unatoč velikoj nezaposlenosti javlja neusklađenost). U djelatnostima Prerađivačke industrije i Trgovine na veliko i na malo; popravak motornih vozila i motocikala, koji predstavljaju 34% ukupno zaposlenih, ostvaren je godišnji rast bruto plaća preko 7% (neto iznad 6%). Istovremeno s početkom ove godine povećan je iznos minimalne plaće za 5 posto te ona sada u bruto iznosu iznosi 3.439 kuna (neto 2.752 kune).

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Prosječna mjesečna neto i bruto plaća



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	16.45	ZLATO	1,326.8
2Y	26.90	SREBRO	16.3
3Y	44.70	BAKAR	6,665.0
5Y	91.69	PLATINA	934.7
10Y	153.64	ČELIK	860.0
		ALUMINIJ	2,027.0
		NAFTA (WTI)	64.4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	108.41	108.81	87	0.10
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.41	104.51	125	2.86
RHMF-O-187A HRK 5.250%	101.42	101.47	-	0.13
RHMF-O-203A HRK 6.750%	112.30	112.70	-	0.18
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.85	107.35	-	0.49
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.95	105.55	-	0.79
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104.00	104.70	-	0.90
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.80	118.60	-	1.77
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.80	118.60	-	1.92
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.60	106.50	-	2.14

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.00	111.30	140	1.09
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.20	107.60	173	1.83
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.50	106.00	173	2.25
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.50	101.00	79	2.65
CRO. 2020 USD 6.625%	107.20	107.90	101	3.04
CRO. 2021 USD 6.375%	108.00	108.75	113	3.28
CRO. 2023 USD 5.500%	107.30	107.85	131	3.77
CRO. 2024 USD 6.000%	110.30	110.80	137	3.91

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.58
1Y	-0.56
3Y	-0.45
5Y	-0.09
10Y	0.50

USD

2Y	2.28
5Y	2.60
10Y	2.78
30Y	3.02

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	164.50	-0.30%	1,405,372.50
VALAMAR RIVIERA	40.60	0.25%	895,651.60
ADRIS GRUPA (R)	505.00	0.00%	881,225.00
ARENATURIST	424.00	0.00%	534,613.00
ADRIS GRUPA (P)	427.00	-0.70%	317,107.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	578.00	-2.36%	130,646.00
INA	3,240.00	1.25%	116,040.00
AD PLASTIK	189.00	-1.56%	106,379.50
TURISTHOTEL	2,980.00	-1.32%	83,960.00
LOŠINJSKA PLOVIDBA	176.00	0.00%	63,536.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,813.98	-0.71%
CROBEX10	Hrvatska	1,053.26	-0.63%
BUX	Mađarska	36,783.31	-1.39%
ATX	Austrija	3,428.51	0.20%
RTS	Rusija	1,226.80	-1.38%
SBI TOP	Slovenija	821.53	-0.55%
BELEX LINE	Srbija	1,558.34	-0.20%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23,848.42	-0.04%
S&P 500	SAD	2,605.00	-0.29%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,949.23	-0.85%
NIKKEI 225	Japan	21,031.31	-1.34%
EUROSTOXX 50	Europa	3,331.25	0.43%
DAX INDEX	Njemačka	11,940.71	-0.25%
FTSE 100	V. Britanija	7,044.74	0.64%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WE LIVE IN AN AGE WHEN PIZZA GETS TO YOUR HOME BEFORE THE POLICE."

Jeff Marder

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
	28.03.2018	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
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	970.00	0.0%	12.1%	3,234	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	428.00	-1.4%	-5.8%	556	19.0	0.8	0.5	0.8	8.3	1.9%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	259.00	-0.4%	-7.1%	1,802	33.1	0.6	0.4	0.7	8.2	2.7%
Viro Tvornica Šećera	160.00	-4.2%	-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%		19.0	0.6	0.4	0.8	8.2	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	427.00	-0.7%	-3.0%	6,845	21.8	0.7	1.6	1.6	10.6	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	189.00	-1.6%	12.5%	780	14.6	1.0	0.7	1.0	7.0	4.5%
Đuro Đaković Holding	16.20	1.3%	-16.3%	164	neg.	1.7	0.3	0.8	30.7	0.0%
INA	3,240.00	1.3%	-0.3%	32,400	26.6	2.8	1.7	1.8	10.4	0.5%
Končar-Elektroindustrija	660.00	-2.9%	-7.7%	1,698	19.5	0.7	0.6	0.5	9.2	1.8%
Petrokemija	12.80	0.0%	21.2%	55	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-0.3%		19.5	1.4	0.6	0.8	9.8	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	424.00	0.0%	-4.5%	2,175	24.8	1.4	3.1	3.3	10.9	0.0%
HUP-Zagreb	3,500.00	0.0%	4.5%	1,493	16.2	1.7	3.9	4.0	9.9	0.5%
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	300.00	0.0%	6.4%	3,283	20.2	2.1	3.3	4.4	12.8	0.0%
Plava Laguna	1,700.00	-0.6%	-75.4%	3,732	15.8	1.7	3.5	3.8	9.6	0.0%
Valamar Riviera	40.60	0.2%	-5.9%	5,042	20.7	2.0	2.9	4.0	11.6	2.0%
Median		0.0%	-1.7%		20.5	1.7	3.4	4.0	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	164.50	-0.3%	-0.6%	13,418	15.5	1.1	1.7	1.4	3.7	3.6%
OT-Optima Telekom	2.04	-5.6%	-25.0%	130	neg.	6.7	0.3	0.9	4.1	0.0%
Median		-0.3%	-2.5%		19.3	6.6	1.1	1.0	4.1	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	578.00	-2.4%	-8.8%	797	neg.	1.4	2.2	4.2	9.5	0.0%
Jadroplov	29.00	-2.7%	3.5%	47	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	462.00	0.0%	-7.6%	195	150.1	0.5	0.8	0.5	8.8	0.0%
Luka Rijeka	47.00	0.0%	-0.8%	634	106.7	0.9	4.1	3.8	80.7	0.0%
Tankerska Next Generation	52.00	1.0%	-6.0%	454	14.1	0.8	1.6	3.8	9.6	3.1%
Uljanik Plovidba	121.50	-0.4%	-10.0%	66	15.1	12.1	0.4	6.7	11.5	0.0%
Median		0.0%	-6.0%		19.0	0.9	1.6	3.9	9.6	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	16.05	-2.4%	-17.1%	397	40.5	1.7	0.3	0.6	9.3	0.0%
Institut IGH	182.00	0.0%	-6.3%	111	neg.	neg.	0.5	2.3	43.2	0.0%
Ingra	4.18	0.0%	22.9%	57	7.3	0.6	0.9	9.5	n.a.	0.0%
Tehnika	111.00	0.9%	-14.6%	21	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		0.0%	-14.6%		23.9	0.6	0.3	0.7	26.3	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	484.00	-4.2%	-5.1%	980	138.0	0.5	1.2	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	820.00	0.0%	8.6%	15,588	11.7	0.9	3.3	n.a.	n.a.	1.9%
Zagrebačka Banka	58.20	-0.7%	7.1%	18,638	17.9	1.0	3.7	n.a.	n.a.	4.5%
Median		-0.3%	4.7%		14.8	0.9	2.2	n.a.	n.a.	0.9%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza



Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

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

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 388
Tel.: 01 6174 606
Tel.: 0 6174 870
Tel.: 01 4695 098

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

Tel.: 01 4695 076
Tel.: 01 4695 058
Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, direktor Trgovanja
Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX
Ivan Jergović, trgovac vrijednosnicama

Prodaja
Brokerski poslovi
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih i financijskih istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
DZS – Državni zavod za statistiku
EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost
ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
EK – Europska komisija
EUR – euro
FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
HNB – Hrvatska narodna banka
HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
kn, HRK – kuna
MF – Ministarstvo financija
MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
USD – dolar
ytd - yield to date (promjena od početka godine)
P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
Magazinska 69, 10000 Zagreb
Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 29.03.2018 godine u 08:27 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 29.03.2018 godine u 08:30 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

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 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 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 ulagateljima 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.