

Dnevne financijske vijesti

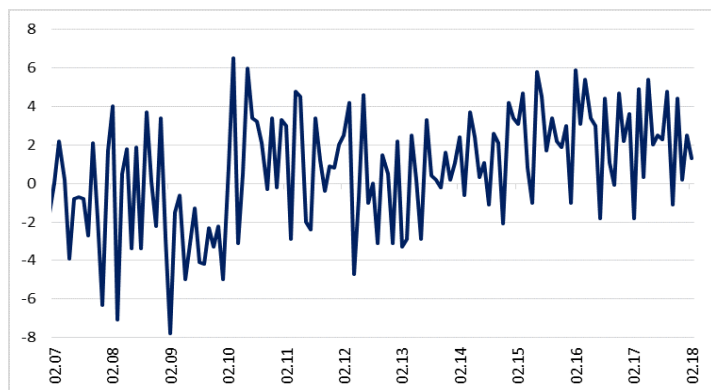
4. travanj 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Realni promet u trgovini na malo u Njemačkoj, god. prom.



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 02.04.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.15	0.00%
CLASSIC	108.55	-0.02%
HARMONIC	108.71	0.47%
DYNAMIC	123.01	0.12%
CASH	158.03	-0.00%
FLEXI CASH	101.26	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4280	7.4348
USD/HRK	6.0533	6.0583
GBP/HRK	8.5135	8.5201
CHF/HRK	6.3134	6.3182
EUR/USD	1.2271	1.2272
EUR/GBP	0.8725	0.8726
EUR/CHF	1.1766	1.1767
EUR/JPY	130.72	130.73

Srednji tečaj HNB

	04.04.2018	03.04.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4308	-0.02%	-1.11%	0.33%
USD	6.0374	0.13%	-3.85%	-7.50%
CHF	6.3214	-0.05%	-1.75%	-7.19%
GBP	8.4972	0.31%	0.34%	0.97%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1400			
1WK	0.1600	-0.3790	1.7406	-0.8063
2WK	0.1700	-0.3760		
1MTH	0.2200	-0.3720	1.8775	-0.7864
3MTH	0.2500	-0.3280	2.3208	-0.7360
6MTH	0.2500	-0.2710	2.4599	-0.6508
12MTH	0.2900	-0.1900	2.6700	-0.5232

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.30	-0.35	2.43	-0.63
2Y	0.33	-0.27	2.59	-0.51
3Y	0.61	-0.11	2.67	-0.35
5Y	1.04	0.19	2.73	-0.08
10Y	2.48	0.76	2.80	0.41

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Eurozona	Stopa nezap. (velj)	8,5%	8,6%	11:00
Eurozona	CPI (ožu) P	1,4%	1,2%	11:00
SAD	ADP zaposlen. (ožu)	+210k	+235k	14:15
SAD	Nar. ind. dob. (velj) MoM	1,7%	-1,4%	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Realni je promet u trgovini na malo u Njemačkoj u mjesecu veljači porastao 1,3% u odnosu na isti mjesec prošle godine. Unatoč pozitivnim kretanjima na godišnjoj razini, rast je bio znatno slabiji od očekivanih 2,4%, dok je u odnosu na siječanj zabilježen pad prometa od 0,7%. Glavni uzrok slabijih rezultata od očekivanog bio je pad prodaje u kategoriji Namještaja, koji je zabilježen i na mjesečnoj i na godišnjoj razini.

Vijesti s deviznog tržišta

Početak tjedna na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnom tonu uz blaže aprecijacijske pritiske na kunu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,435 kuna za euro. S obzirom na smanjene volumene trgovanja i nešto veću ponudu deviza od strane bankarskog sektora, tečaj je tijekom dana zabilježio blaži pad te je trgovanje zatvoreno na razinama od oko 7,430 kune za euro. Nakon blagog porasta u prvom dijelu dana, tečaj EUR/USD jučer je u popodnevnim satima zabilježio pad s razina od 1,231 na razine od oko 1,226 dolara za euro. Podrška dolaru došla je nakon vijesti da je prodaja automobila u ožujku koju su zabilježili Ford, Fiat i General Motors porasla znatno iznad očekivanja, ublaživši tako zabrinutost oko potencijalnog slabljenja potražnje u SAD-u. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2270 EUR/GBP 0,8728 EUR/CHF 1,1766 EUR/JPY 130,81.

Vijesti s novčanog tržišta

Uobičajeni odljev likvidnosti iz sustava krajem mjeseca posljedica je plaćanja obaveza prema državi od strane korporativnog sektora. Unatoč tome, tržišne kamatne stope nisu zabilježile znatnije promjene duž krivulje. Izostala je i aukcija trezorskih zapisa obzirom da ovog tjedna nema starih tranši na dospeljeću.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu obveznicama, nakon uskršnjih blagdana, jučer su zabilježeni nešto veći volumeni trgovanja. Trgovalo se državnim obveznicama dospeljeća 2017. i 2028. godine, a prijavljeno je i 6,4 milijuna kuna trgovanja obveznicama Zagrebačkog holdinga dospeljeća 2023.

Inozemna tržišta

Uz izostanak važnijih ekonomskih i političkih objava iz vodećih svjetskih gospodarstava prinosi obveznica core zemalja jučer nisu zabilježili značajnije promjene u kotacijama. Prinos na njemački desetogodišnji Bund zadržavao se oko razine 0,49% dok prinos američkog 10-godišnjeg Treasury-ja kretao oko razine od 2,78%. Danas će u fokusu tržišnih sudionika biti objava o kretanju godišnje stope inflacije u eurozoni u ožujku, dok nas s druge strane Atlantika očekuje izvješće s američkog tržišta rada.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

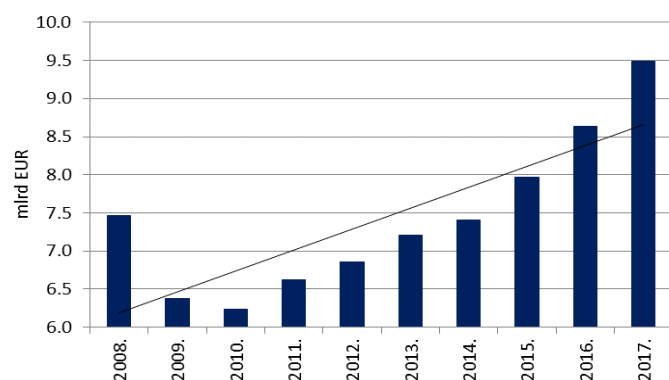
Glavni dionički indeksi jučer su zabilježili pad, a redovni promet dionicama iznosio je 4,8 mil. kuna. Tako je CROBEX dan završio na razini od 1.798,11 (-0,38%), a CROBEX10 na 1.042,90 (-0,45%), čime se CROBEX našao na najnižoj razini od rujna prošle godine. Negativna se kretanja indeksa velikim dijelom mogu pripisati padu dionice Atlantske plovidbe, koja je zabilježila pad cijene od 4,23% pri prometu od 1,5 mil. kuna.

Makroekonomska analiza

Višak na tekućem računu platne bilance i petu godinu zaredom

Prema posljednjim (revidiranim) podacima HNB-a u posljednjem tromjesečju 2017. zabilježen je uobičajeni manjak na tekućem računu u platnoj bilanci na razini od 674,2 milijuna eura. Na tekućem i kapitalnom računu ostvareni manjak iznosio je 620 milijuna eura što je za 165 mil. eura više u odnosu na isto razdoblje lani. S podacima za posljednje tromjesečje, zaokružena je statistika bilance plaćanja na razini cijele 2017. godine. U skladu s očekivanjima, i petu godinu zaredom, Hrvatska bilježi pozitivan saldo na tekućem računu platne bilance u iznosu od 1,904 mlrd. eura odnosno 3,9% BDP-a. Višak na tekućem i kapitalnom računu platne bilance u prošloj je godini iznosio 2,141 mlrd. eura ili 4,4% BDP-a. Povećanje viška u odnosu na prethodnu godinu (za 0,5 postotnih bodova BDP-a) primarno je posljedica daljnjeg rasta neto izvoza usluga i smanjenja manjka na računu primarnog dohotka (zbog pada dobiti banaka na temelju rezervacija za kredite vezane uz koncern Agrokor). Najveći pozitivan doprinos ostvarenju viška na tekućem računu platne bilance u 2017., očekivano je došao s računa usluga čiji se suficitarni saldo povećao za 620 mil. eura (7,1%). Potonje je prvenstveno posljedica odličnih rezultata u turizmu koji su polučili nominalno rekordne priljeve dosegnuvši 9,5 mlrd. eura (godišnji rast od 9,9%). Nadalje, pozitivan doprinos došao je i s podračuna primarnog dohotka koji je u prošloj godini zabilježio smanjenje manjka za 422 mil. eura (28,1%) dok je zbroj salda na računima sekundarnog dohotka i kapitalnih transakcija također porastao za 109 mil. kuna (5,5%). Očekivano, robni saldo je i u prošloj godini produbio manjak do 8,2 mlrd. eura (godišnje pogoršanje za 817 mil. eura odnosno 11,1%) uz jednake godišnje stope rasta uvoza i izvoza roba za 11,1%. U ovoj godini očekujemo da će glavni razlog smanjenja viška na tekućem i kapitalnom računu dolaziti od daljnjeg pogoršanja salda u robnoj razmjeni s inozemstvom, dok će rast turističkih prihoda ostati najvažniji čimbenik poboljšanja salda na tekućem računu.

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

Prihodi od putovanja

Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	16.23	ZLATO	1,333.3
2Y	26.67	SREBRO	16.4
3Y	44.36	BAKAR	6,796.0
5Y	90.63	PLATINA	925.3
10Y	151.67	ČELIK	865.0
		ALUMINIJ	1,978.0
		NAFTA (WTI)	63.5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	108.38	108.78	86	0.06
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.38	104.48	124	2.86
RHMF-O-187A HRK 5.250%	101.34	101.39	-	0.06
RHMF-O-203A HRK 6.750%	112.28	112.63	-	0.15
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.85	107.35	-	0.48
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.95	105.55	-	0.78
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104.00	104.70	-	0.89
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.90	118.70	-	1.75
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.90	118.70	-	1.91
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.70	106.60	-	2.13

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.00	111.40	139	1.05
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.10	107.50	174	1.84
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.50	106.00	174	2.25
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.50	101.00	24	2.65
CRO. 2020 USD 6.625%	107.30	108.00	95	2.97
CRO. 2021 USD 6.375%	108.10	108.85	107	3.23
CRO. 2023 USD 5.500%	107.20	107.75	130	3.78
CRO. 2024 USD 6.000%	110.30	110.80	134	3.90

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.57
1Y	-0.58
3Y	-0.45
5Y	-0.09
10Y	0.50

USD

2Y	2.28
5Y	2.60
10Y	2.78
30Y	3.01

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA	544.00	- 4.23%	1,478,906.00
VALAMAR RIVIERA	40.30	0.50%	829,668.30
MAISTRA	300.00	2.74%	358,354.00
ARENATURIST	424.00	- 0.24%	322,587.00
HRVATSKI TELEKOM	162.00	- 1.22%	297,140.50
ZAGREBAČKA BANKA	58.40	0.00%	198,140.00
HOTELI BRELA	14.50	2.84%	173,608.50
PODRAVKA	259.00	- 0.38%	121,294.00
JADRAN	5.52	- 0.36%	101,922.68
AD PLASTIK	185.50	- 0.27%	94,335.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,798.11	- 0.38%
CROBEX10	Hrvatska	1,042.90	- 0.45%
BUX	Mađarska	37,867.54	1.63%
ATX	Austrija	3,402.44	- 0.76%
RTS	Rusija	1,237.06	0.24%
SBI TOP	Slovenija	818.91	0.18%
BELEX LINE	Srbija	1,579.35	0.28%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,033.36	1.65%
S&P 500	SAD	2,614.45	1.26%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,941.28	1.04%
NIKKEI 225	Japan	21,292.29	- 0.45%
EUROSTOXX 50	Europa	3,346.93	- 0.43%
DAX INDEX	Njemačka	12,002.45	- 0.78%
FTSE 100	V. Britanija	7,030.46	- 0.37%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THERE IS NOTHING SO ABSURD BUT SOME PHILOSOPHER HAS SAID IT."

Cicero (106 BC - 43 BC), De Divinatione

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	03.04.2018	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	970.00	0.0%	12.1%	3,231	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	424.00	-0.9%	-6.7%	551	18.8	0.8	0.5	0.8	8.2	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	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%		18.8	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	185.50	-0.3%	10.4%	766	14.3	1.0	0.7	1.0	6.9	4.6%
Đuro Đaković Holding	16.45	3.5%	-15.0%	167	neg.	1.8	0.3	0.8	30.9	0.0%
INA	3,180.00	-1.9%	-2.2%	31,800	26.1	2.8	1.7	1.8	10.3	0.5%
Končar-Elektroindustrija	640.00	-2.3%	-10.5%	1,646	18.9	0.7	0.6	0.4	8.9	1.9%
Petrokemija	12.80	0.0%	21.2%	55	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		-0.3%	-2.2%		18.9	1.4	0.6	0.8	9.6	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	424.00	-0.2%	-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	4,180.00	-0.5%	0.7%	1,265	77.3	1.6	4.2	4.4	10.8	0.0%
Maistra	300.00	2.7%	6.4%	3,283	20.2	2.1	3.3	4.4	12.8	0.0%
Plava Laguna	1,740.00	2.4%	-74.8%	3,820	16.2	1.7	3.6	3.9	9.8	0.0%
Valamar Riviera	40.30	0.5%	-6.6%	5,006	20.5	2.0	2.9	4.0	11.6	2.0%
Median		0.2%	-1.9%		20.4	1.7	3.4	4.0	10.8	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,175.00	0.9%	-2.1%	1,564	23.1	6.6	1.1	1.0	13.1	7.7%
Hrvatski Telekom	162.00	-1.2%	-2.1%	13,214	15.3	1.1	1.7	1.4	3.7	3.7%
OT-Optima Telekom	2.25	11.4%	-17.3%	143	neg.	7.4	0.3	0.9	4.3	0.0%
Median		0.9%	-2.1%		19.2	6.6	1.1	1.0	4.3	3.7%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	544.00	-4.2%	-14.2%	750	neg.	1.3	2.1	4.1	9.2	0.0%
Jadroplov	28.20	-2.8%	0.7%	46	neg.	0.2	0.4	3.8	24.3	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	460.00	0.0%	-8.0%	194	149.4	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	51.00	-1.9%	-7.8%	445	13.9	0.7	1.6	3.8	9.6	3.1%
Uljanik Plovidba	118.00	-1.7%	-12.6%	64	14.7	11.7	0.4	6.7	11.5	0.0%
Median		-1.7%	-7.8%		19.0	0.9	1.6	3.8	9.6	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	15.65	-2.2%	-19.1%	387	39.5	1.7	0.3	0.6	9.2	0.0%
Institut IGH	168.00	-7.7%	-13.5%	103	neg.	neg.	0.5	2.2	42.5	0.0%
Ingra	4.09	0.0%	20.3%	55	7.1	0.5	0.8	9.5	n.a.	0.0%
Tehnika	109.00	-3.5%	-16.2%	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		-2.2%	-16.2%		23.3	0.5	0.3	0.7	25.9	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	486.00	0.0%	-4.7%	984	138.6	0.5	1.2	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	800.00	-2.4%	6.0%	15,208	11.4	0.9	3.2	n.a.	n.a.	1.9%
Zagrebačka Banka	58.40	0.0%	7.5%	18,702	18.0	1.0	3.8	n.a.	n.a.	4.5%
Median		0.0%	4.1%		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: 04.04.2018 godine u 08:29 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 04.04.2018 godine u 08:35 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 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.