

Dnevne financijske vijesti

9. travanj 2018.



Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 05.04.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.15	0.00%
CLASSIC	108.63	0.05%
HARMONIC	108.53	0.05%
DYNAMIC	123.16	0.55%
CASH	158.03	0.00%
FLEXI CASH	101.28	0.02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4284	7.4398
USD/HRK	6.0497	6.0565
GBP/HRK	8.5282	8.5334
CHF/HRK	6.3109	6.3121
EUR/USD	1.2279	1.2284
EUR/GBP	0.8710	0.8718
EUR/CHF	1.1771	1.1787
EUR/JPY	131.29	131.35

Srednji tečaj HNB

	09.04.2018	06.04.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4288	0.04%	-1.14%	0.30%
USD	6.0688	0.31%	-3.31%	-6.94%
CHF	6.3031	0.06%	-2.04%	-7.50%
GBP	8.5047	-0.04%	0.43%	1.06%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1400			
1WK	0.1600	-0.3780	1.7438	-0.8043
2WK	0.1700	-0.3770		
1MTH	0.2200	-0.3720	1.8971	-0.7884
3MTH	0.2500	-0.3280	2.3375	-0.7350
6MTH	0.2500	-0.2710	2.4722	-0.6498
12MTH	0.2900	-0.1910	2.7083	-0.5232

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.30	-0.35	2.44	-0.63
2Y	0.31	-0.27	2.59	-0.51
3Y	0.60	-0.12	2.66	-0.36
5Y	1.03	0.18	2.73	-0.09
10Y	2.48	0.74	2.80	0.40

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Robna razmjena (velj)	+19mlrd eur	+17,3mlrd eur	08:00
Hrvatska	Robna razmjena (sij)		-3.6mlrd kn	11:00

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

Vijesti iz svijeta

Rezultati s američkog tržišta rada objavljeni u petak bili su slabiji od očekivanja. Sukladno pokazatelju Nonfarm Payrolls, broj zaposlenih u ožujku porastao je za 103 tisuće u usporedbi s veljačom (sezonski prilagođeno), znatno manje od konsenzusa tržišnih očekivanja koji je iznosio 185 tisuća. Očekivao se i pad stope nezaposlenosti u ožujku na 4,0%, ali je stopa nezaposlenosti zadržana na 4,1% i šesti mjesec zaredom. Ova kretanja idu u prilog čelnicima Fed-a koji zagovaraju postepenu i kontroliranu normalizaciju monetarne politike u SAD-u. Industrijska proizvodnja u Njemačkoj u veljači je na godišnjoj razini rasla 2,6% (prilagođeno za radne dane), dok je u odnosu na siječanj zabilježen pad aktivnosti za 1,6% (sezonski prilagođeno).

Vijesti s deviznog tržišta

Blaži aprecijacijski pritisci na kunu obilježili su kraj tjedna na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,430 kuna za euro, no obzirom na smanjene volumene trgovanja te nešto veću ponudu deviza od strane bankarskog sektora kuna je tijekom dana blago aprecirala u odnosu na euro te je trgovanje zatvoreno na razinama od oko 7,424 kune za euro. Dolar je u petak zabilježio slabljenje u odnosu na euro nakon što su s američkog tržišta rada pristigli rezultati slabiji od očekivanja. Tako je tečaj EUR/USD porastao s razine od 1,223 do razine od oko 1,228 dolara za euro, gdje se nastavio kretati do kraja dana. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2281 EUR/GBP 0,8714 EUR/CHF 1,1779 EUR/JPY 131,32.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna nije donio veće volumene trgovanja na međubankarskom tržištu, kao ni pomake tržišnih kamatnih stopa shodno slaboj potražnji za kunama koja se nastavlja uslijed viška likvidnosti u sustavu od gotovo 27,6 milijardi kuna. Za novi tjedan je najavljena redovita operacija HNB-a na kojoj očekujemo izostanak potražnje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu tjedan je završio mirno uz jedino prijavljeno trgovanje obveznicom uz valutnu klauzulu dospijeća 2019. (8,3 milijuna kuna).

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima kraj tjedna također je protekao u mirnom tonu unatoč trzavicama između SAD i Kine glede carina na robu, odnosno trgovinskog rata kojeg je potaknuo predsjednik Trump. Prinos na 10-godišnji Treasury se tijekom dana zadržavao oko razina od 2,81%. Na europskim tržištima također nije bilo većih pomaka u prinosima te se prinos na njemački desetogodišnji Bund kretao oko razine od 0,51%. U fokusu tržišnih sudionika u tjednu pred nama bit će objava o kretanju inflacije u SAD-u u ožujku.

Vijesti s tržišta dionica

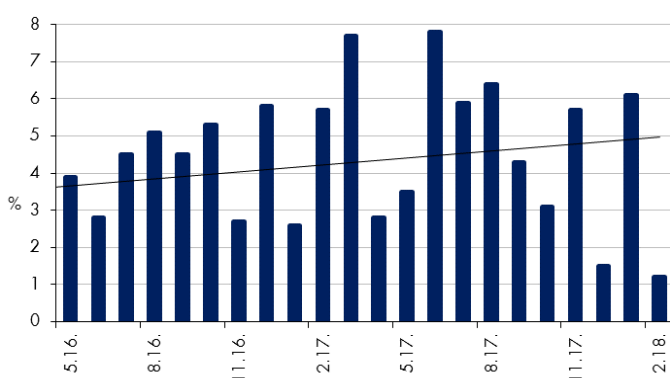
Sam je kraj prošlog tjedna završio s relativno niskim redovnim prometom dionicama u iznosu od 3,1 mil. kuna. Glavni su dionički indeksi zabilježili blagi pad, s CROBEX-om na 0,26% nižoj razini, dok je CROBEX10 dan završio na 0,18% nižoj razini. Jedina dionica koja je zabilježila promet iznad milijun kuna bila je dionica HT-a, čija zadnja cijena nije zabilježila promjene u odnosu na dan ranije. Trgovački sud u Zagrebu donio je Zaključak o postupku izvanredne uprave nad dužnikom Agrokor koncern i njegovim ovisnim i povezanim društvima kojim se produljuje rok za namirenje vjerovnika nagodbom za dodatna 3 mjeseca.

Makroekonomska analiza

U veljači realni godišnji rast prometa u trgovini na malo 1,2%. Prema podacima koje je objavio DZS godišnji rast prometa u trgovini na malo nastavljen je i u veljači, iako sporijom dinamikom. Tako je prema kalendarski prilagođenim podacima promet u trgovini na malo realno bio viši za 1,2% u odnosu na prošlogodišnju veljaču, dok je nominalan rast iznosio 1,5%. Na mjesečnoj razini (prema sezonski i kalendarski prilagođenim podacima) promet u veljači zabilježio je realan pad za 2,2% (nominalno -2,9%). Pri tome je, promatrajući nominalne indekse prometa od trgovine na malo prema trgovačkim strukama pad na mjesečnoj razini generiran u svim kategorijama izuzev Motornih vozila, dijelova i pribora za motorna vozila, motocikla i dijelova (gdje je zabilježen mjesečni rast od 7,2%).

Prema izvornim neprilagođenim indeksima, zabilježen je nominalni i realni rast na godišnjoj razini za 1,5% odnosno 1,2% dok je u odnosu na prethodni mjesec promet u trgovini na malo bio nominalno niži 6,5% (6,4% realno). Usporavanje godišnje stope rasta u veljači posljedica je blažih stopa rasta u većini maloprodajnih djelatnosti te pada u segmentu Specijaliziranih prodavaonica živežnim namirnicama (-4,6%) te segmentu Tekstila, odjevnih predmeta, obuće i kožnih proizvoda (-7,4%). Nadalje, najveći doprinos rastu prometa od trgovine na malo promatrajući po trgovačkim strukama u veljači je došao iz kategorije Motornih vozila, dijelova i pribora za motorna vozila, motocikla i dijelova (koja u strukturi sudjeluje sa 3,4%), a zabilježila je godišnji rast za 9,8%. Ovakvo kretanje bilo je očekivano obzirom na promjene poreznih propisa, odnosno poreznog rasterećenja, koji su stupili na snagu početkom ove godine. Na navedeno ukazivao i rast prodaje novih automobila u veljači ove godine po dvoznamenkastoj godišnjoj stopi rasta od čak 46,4%. Nadalje, promet u nespecijaliziranim prodavaonicama pretežno živežnim namirnicama (s udjelom u strukturi od 38,4%) bio je viši za 1,7% godišnje dok je nominalni indeks prometa motornim gorivima i mazivima s udjelom od 17,2% u veljači na godišnjoj razini iznosio 0,6%.

Realni promet u trgovini na malo, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	16.09	ZLATO	1,333.7
2Y	26.56	SREBRO	16.4
3Y	44.34	BAKAR	6,769.0
5Y	89.21	PLATINA	912.0
10Y	149.51	ČELIK	849.0
		ALUMINIJ	2,042.0
		NAFTA (WTI)	62.1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	108.27	108.67	88	0.08
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.32	104.42	124	2.87
RHMF-O-187A HRK 5.250%	101.27	101.32	-	0.05
RHMF-O-203A HRK 6.750%	112.20	112.50	-	0.17
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.80	107.30	-	0.48
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.90	105.50	-	0.79
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103.95	104.65	-	0.90
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.90	118.70	-	1.74
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.90	118.70	-	1.90
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.70	106.60	-	2.13

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.10	111.50	136	1.02
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.10	107.50	174	1.84
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.50	106.10	174	2.24
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.60	101.20	68	2.63
CRO. 2020 USD 6.625%	107.30	108.00	91	2.95
CRO. 2021 USD 6.375%	108.10	108.85	104	3.21
CRO. 2023 USD 5.500%	107.20	107.75	128	3.78
CRO. 2024 USD 6.000%	110.50	111.00	129	3.86

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.57
1Y	-0.57
3Y	-0.45
5Y	-0.10
10Y	0.50

USD

2Y	2.27
5Y	2.59
10Y	2.77
30Y	3.02

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	161.50	0.00%	1,171,242.00
TURISTHOTEL	2,940.00	-2.00%	267,960.00
VALAMAR RIVIERA	40.60	-0.98%	259,838.40
ATLANTSKA PLOVIDBA	514.00	-7.55%	136,752.00
ADRIJSKA GRUPA (R)	500.00	0.00%	134,000.00
AD PLASTIK	189.00	0.00%	114,601.50
PODRAVKA	260.00	-0.76%	91,006.00
HUP ZAGREB	3,600.00	2.86%	83,540.00
INA	3,300.00	1.23%	82,500.00
ARENATURIST	426.00	0.71%	55,333.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,801.44	-0.26%
CROBEX10	Hrvatska	1,046.09	-0.18%
BUX	Mađarska	37,962.26	-0.27%
ATX	Austrija	3,452.24	-0.88%
RTS	Rusija	1,236.48	-1.36%
SBI TOP	Slovenija	823.66	-0.03%
BELEX LINE	Srbija	1,563.59	-0.80%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23,932.76	-2.34%
S&P 500	SAD	2,604.47	-2.19%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,915.11	-2.28%
NIKKEI 225	Japan	21,567.52	-0.36%
EUROSTOXX 50	Europa	3,408.10	-0.64%
DAX INDEX	Njemačka	12,241.27	-0.52%
FTSE 100	V. Britanija	7,183.64	-0.22%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"NOTHING EVER GOES AWAY."

Barry Commoner (1917 -)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	06.04.2018	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	955.00	0.5%	10.4%	3,181	11.3	1.4	0.6	0.8	7.5	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	260.00	-0.8%	-6.8%	1,809	33.2	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)	432.00	1.4%	-1.8%	6,925	22.0	0.7	1.6	1.6	10.7	3.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	189.00	0.0%	12.5%	780	14.6	1.0	0.7	1.0	7.0	4.5%
Đuro Đaković Holding	15.45	-1.6%	-20.2%	157	neg.	1.7	0.3	0.8	30.2	0.0%
INA	3,300.00	1.2%	1.5%	33,000	27.0	2.9	1.8	1.8	10.6	0.5%
Končar-Elektroindustrija	660.00	0.0%	-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%	1.5%		19.5	1.3	0.6	0.8	9.9	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	426.00	0.7%	-4.1%	2,185	24.9	1.4	3.1	3.3	10.9	0.0%
HUP-Zagreb	3,600.00	2.9%	7.5%	1,536	16.7	1.7	4.1	4.1	10.2	0.4%
Liburnia Riviera Hoteli	4,180.00	0.0%	0.7%	1,265	77.3	1.6	4.2	4.4	10.8	0.0%
Maistra	304.00	1.3%	7.8%	3,327	20.5	2.1	3.4	4.5	12.9	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	40.60	-1.0%	-5.9%	5,043	20.7	2.0	2.9	4.0	11.6	2.0%
Median		0.4%	-1.7%		20.6	1.7	3.5	4.1	10.9	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,160.00	-0.4%	-3.3%	1,544	22.8	6.6	1.0	1.0	12.9	7.8%
Hrvatski Telekom	161.50	0.0%	-2.4%	13,173	15.3	1.0	1.7	1.4	3.6	3.7%
OT-Optima Telekom	2.24	6.2%	-17.6%	156	neg.	8.0	0.3	0.9	4.4	0.0%
Median		0.0%	-3.3%		19.0	6.6	1.0	1.0	4.4	3.7%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	514.00	-7.6%	-18.9%	709	neg.	1.3	1.9	4.0	9.0	0.0%
Jadroplov	27.80	0.0%	-0.7%	45	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	51.50	0.0%	-6.9%	450	14.0	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		0.0%	-6.9%		19.0	0.9	1.6	3.8	9.6	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	16.30	0.3%	-15.8%	403	41.1	1.7	0.3	0.6	9.4	0.0%
Institut IGH	167.00	-3.5%	-14.0%	102	neg.	neg.	0.5	2.2	42.4	0.0%
Ingra	4.13	1.2%	21.5%	56	7.2	0.5	0.8	9.5	n.a.	0.0%
Tehnika	119.00	0.8%	-8.5%	23	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		0.3%	-14.0%		24.1	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	500.00	0.0%	-2.0%	1,012	142.6	0.5	1.2	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	800.00	0.0%	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: 09.04.2018 godine u 08:24 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 09.04.2018 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. Ulagачima 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

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.