

Dnevne financijske vijesti

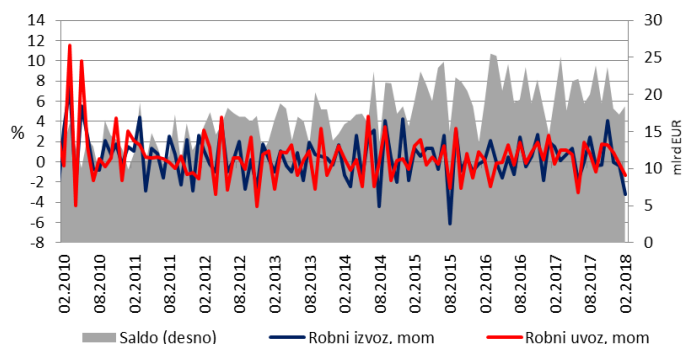
10. travanj 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Robna razmjena Njemačke



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 06.04.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.16	0.00%
CLASSIC	108.67	0.04%
HARMONIC	108.19	-0.31%
DYNAMIC	122.43	-0.60%
CASH	158.03	0.00%
FLEXI CASH	101.30	0.02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4283	7.4351
USD/HRK	6.0285	6.0335
GBP/HRK	8.5190	8.5254
CHF/HRK	6.3057	6.3105
EUR/USD	1.2322	1.2323
EUR/GBP	0.8720	0.8721
EUR/CHF	1.1780	1.1782
EUR/JPY	131.51	131.52

Srednji tečaj HNB

	10.04.2018	09.04.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4224	-0.09%	-1.23%	0.21%
USD	6.0507	-0.30%	-3.62%	-7.26%
CHF	6.3014	-0.03%	-2.07%	-7.53%
GBP	8.5286	0.28%	0.71%	1.33%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1400			
1WK	0.1600	-0.3790	1.7394	-0.8047
2WK	0.1700	-0.3760		
1MTH	0.2200	-0.3720	1.8971	-0.7892
3MTH	0.2500	-0.3290	2.3373	-0.7350
6MTH	0.2500	-0.2700	2.4706	-0.6498
12MTH	0.2900	-0.1910	2.7036	-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	2.67	-0.36
5Y	1.03	0.18	2.73	-0.09
10Y	2.48	0.73	2.81	0.40

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	PPI (ožu) MoM	0,1%	0,2%	14:30
SAD	PPI (ožu) YoY	2,9%	2,8%	14:30
SAD	Zalihe velep. (velj) F	0,8%	1,1%	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji je dan bio razmjerno siromašan ekonomskim objavama, a objavljen je tek podatak o robnoj razmjeni Njemačke s inozemstvom. Uz mjesečnu stopu pada vrijednosti robnog izvoza od 3,2% te stopu pada vrijednosti robnog uvoza od 1,3%, suficit robne razmjene u veljači je iznosio 18,4 mlrd eura.

Vijesti s deviznog tržišta

U ponedjeljak je došlo do blage deprecijacije domaće valute. Nakon otvaranja na razinama oko 7,424 kune za euro, povećana potražnja za devizama sa strane bankarskog i korporativnog sektora dovela je do rasta tečaja EUR/HRK na razine oko 7,435 kuna za euro. Sam početak tjedna obilježilo je jačanje eura u odnosu na dolar i porast tečaja EUR/USD do razina od oko 1,232 dolara za euro. Predsjednika ECB-a M. Draghi izjavio je da očekuje nastavak snažne ekspanzije u eurozoni unatoč prisutnim neizvjesnostima, smanjivši na taj način zabrinutost financijskih tržišta da bi svjetski trgovinski rat mogao predstavljati smetnju ECB-ovim planovima vezanim uz postepenu normalizaciju monetarne politike. Uz to, Kina je obznanila da razmatra mogućnost slabljenja juana radi dobivanja konkurentne prednosti u vanjskoj trgovini. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2321 EUR/GBP 0,8719 EUR/CHF 1,1780 EUR/JPY 131,54.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće banke nisu iskazale interes za likvidnošću na redovitoj operaciji HNB-a. Razlog tome je razina likvidnosti u sustavu od gotovo 27,8 milijardi kuna te povoljnije financiranje na tržištu u usporedbi s kamatnom stopom od 0,30% na redovitoj operaciji. Tržišne kamatne stope početkom tjedna nisu zabilježile značajnije promjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Početak tjedna na domaćem tržištu obveznica protekao je uz izostanak trgovanja državnim izdanjima. Jedina zabilježena transakcija bila je izdanjem Zagreb Holdinga u iznosu od 10,6 milijuna kuna.

Inozemna tržišta

Na međunarodnim tržištima i dalje se nastavlja nesigurnost oko odluka američkog i kineskog predsjednika glede trgovinskih politika, što ima utjecaj na financijska tržišta uključujući i obvezničko. Prinosi se tijekom jučerašnjeg dana nisu značajnije mijenjali. Hrvatske euroobveznice nastavljaju pozitivan trend rasta cijena od petka, tako je prinos na eursko izdanje 2030 iznosio 2,68%, dok je na dolarsku 24-ku iznosio 3,96%.

Vijesti s tržišta dionica

Glavni su dionički indeksi na Zagrebačkoj burzi jučer zabilježili blagi rast. Tako je CROBEX dan završio na razini od 1.807,44 (+0,33%), dok je



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

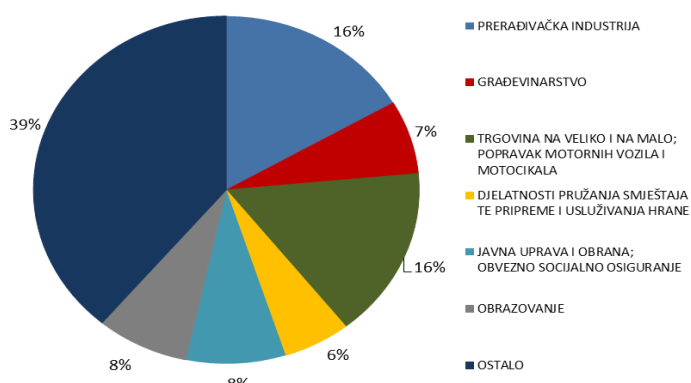
CROBEX10 rastao 0,37% do razine od 1.049,93. Redovni je promet dionicama iznosio 4 milijuna kuna, a najveći je promet zabilježila dionica Atlantic Grupe, koja je pri prometu od 1,2 mil. kuna zabilježila blagi pad od 0,52%. Na sjednici Nadzornog odbora Končar-Elektroindustrije donesena je odluka o upotrebi 69,1 milijuna kuna neto dobiti ostvarene u 2017. Glavnoj skupštini je predložen iznos od 35,9 mil. kuna za isplatu dividende, što predstavlja dividendu od 14,00 kuna po dionici.

Makroekonomska analiza

Rast broja osiguranika HZMO-a u ožujku

Prema posljednjim podacima HZMO-a, u ožujku je nastavljen rast broja osiguranika na godišnjoj razini koji traje od ožujka 2015. te je i drugi mjesec za redom zabilježen rast na mjesečnoj razini. Broj osiguranika je tako na kraju ožujka dosegnuo 1.489.091 osoba (14.788 osoba ili 1% više nego u veljači). Rast na mjesečnoj razini odraz je uobičajenih sezonskih kretanja odnosno pojačanog zapošljavanja sezonskih radnika pred početak turističke (pred)sezone. Utjecaj sezonskog zapošljavanja ogleda se i u mjesečnom rastu broja zaposlenih prema djelatnostima koje su uglavnom višestruko vezane za pripremu i tijek turističke sezone. Tako je broj zaposlenih u djelatnostima pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane porastao za 7,6% od kojih je značajan rast zabilježen u djelatnostima pružanja smještaja (14,1%). Isto tako rast broja osiguranika zabilježen je u administrativnim i pomoćnim uslužnim djelatnostima (3,1% mjesečno) te u djelatnostima Trgovine na malo, osim trgovine motornim vozilima i motociklima koji u strukturi ukupnog broja osiguranika čine udio od 15,8%, a zabilježen je rast od 0,6%. Promatrano na godišnjoj razini, broj osiguranika viši je za 37.039 osoba ili 2,6%. Pri tome je godišnja stopa rasta zabilježena u ovogodišnjem ožujku najviša od kada se stope rasta nalaze u pozitivnom teritoriju, a rast je podržan većim brojem osiguranika u većini djelatnosti. Osiguranici iz djelatnosti Prerađivačke industrije koji u strukturi osiguranika čine udio od 16,6% uz godišnju stopu rasta od 2,2% nastavili su pozitivan trend koji traje od rujna 2016. Istovremeno broj osiguranika iz djelatnosti Trgovine na veliko i malo, popravka motornih vozila i motocikala (s udjelom od 15,8%) zabilježili su rast od 1,3% i time potvrdili nastavak pozitivnih trendova od kraja 2015. Od kraja iste godine traju i pozitivne godišnje stope rasta broja osiguranika u djelatnostima Građevinarstva koji čine 7% osiguranika, a zabilježili su zamjetnu stopu rasta na mjesečnoj i na godišnjoj razini (1,8% odnosno 5,8%). Rast broja osiguranika u Građevinarstvu svakako može biti pozitivan indikator početnog oporavka u ovoj djelatnosti. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Struktura osiguranika prema djelatnostima



Izvori: HZMO, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	16.59	ZLATO	1,335.6
2Y	27.42	SREBRO	16.5
3Y	45.75	BAKAR	6,830.0
5Y	92.00	PLATINA	933.9
10Y	153.26	ČELIK	856.0
		ALUMINIJ	2,139.0
		NAFTA (WTI)	63.4

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	77	-0.01
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.51	104.61	119	2.85
RHMF-O-187A HRK 5.250%	101.24	101.29	-	0.12
RHMF-O-203A HRK 6.750%	112.18	112.48	-	0.18
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.80	107.40	-	0.45
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.90	105.50	-	0.79
RHMF-O-238A 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	111.60	135	1.00
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.20	107.60	172	1.82
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.50	106.10	172	2.24
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.60	101.20	63	2.63
CRO. 2020 USD 6.625%	107.40	108.10	85	2.90
CRO. 2021 USD 6.375%	108.10	108.85	102	3.21
CRO. 2023 USD 5.500%	107.30	107.85	125	3.76
CRO. 2024 USD 6.000%	110.50	111.00	127	3.86

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.56
1Y	-0.57
3Y	-0.44
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
ATLANTIC GRUPA	950.00	-0.52%	1,169,450.00
HRVATSKI TELEKOM	161.50	0.00%	443,795.50
ADRIJSKA GRUPA (P)	438.00	1.39%	437,651.00
JADRAN	5.62	2.18%	257,499.28
AD PLASTIK	186.50	-1.32%	222,960.00
ADRIJSKA GRUPA (R)	500.00	0.00%	204,050.00
VALAMAR RIVIERA	40.60	0.00%	195,705.90
HUP ZAGREB	3,600.00	0.00%	151,200.00
ZAGREBAČKA BANKA	58.40	0.00%	139,166.00
JADROAGENT	1,110.00	0.00%	86,580.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,807.44	0.33%
CROBEX10	Hrvatska	1,049.93	0.37%
BUX	Mađarska	38,306.34	0.91%
ATX	Austrija	3,368.93	-2.41%
RTS	Rusija	1,094.98	-11.44%
SBI TOP	Slovenija	828.03	0.53%
BELEX LINE	Srbija	1,563.59	-0.80%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23,979.10	0.19%
S&P 500	SAD	2,613.16	0.33%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,950.34	0.51%
NIKKEI 225	Japan	21,678.26	0.51%
EUROSTOXX 50	Europa	3,414.85	0.20%
DAX INDEX	Njemačka	12,261.75	0.17%
FTSE 100	V. Britanija	7,194.75	0.16%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WE DON'T KNOW A MILLIONTH OF ONE PERCENT ABOUT ANYTHING."

Thomas A. Edison (1847 - 1931)

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
	09.04.2018	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	950.00	-0.5%	9.8%	3,164	11.2	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	0.0%	-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	261.00	0.4%	-6.4%	1,816	33.4	0.6	0.4	0.7	8.2	2.7%
Viro Tvornica Šećera	165.00	3.1%	-36.3%	229	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)	438.00	1.4%	-0.5%	7,020	22.3	0.7	1.6	1.6	10.8	3.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	186.50	-1.3%	11.0%	770	14.4	1.0	0.7	1.0	6.9	4.6%
Đuro Đaković Holding	15.65	1.3%	-19.1%	159	neg.	1.7	0.3	0.8	30.3	0.0%
INA	3,300.00	0.0%	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	13.30	3.9%	25.9%	57	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.0%	1.5%		19.5	1.4	0.6	0.8	9.9	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	426.00	0.0%	-4.1%	2,185	24.9	1.4	3.1	3.3	10.9	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	4,000.00	-4.3%	-3.6%	1,211	74.0	1.6	4.1	4.2	10.3	0.0%
Maistra	304.00	0.0%	7.8%	3,327	20.5	2.1	3.4	4.5	12.9	0.0%
Plava Laguna	1,740.00	0.0%	-74.8%	3,820	16.2	1.7	3.6	3.9	9.8	0.0%
Valamar Riviera	40.60	0.0%	-5.9%	5,043	20.7	2.0	2.9	4.0	11.6	2.0%
Median		0.0%	-3.8%		20.6	1.7	3.5	4.1	10.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,185.00	2.2%	-1.3%	1,578	23.3	6.7	1.1	1.0	13.2	7.6%
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	2.25	0.4%	-17.3%	156	neg.	8.1	0.3	0.9	4.4	0.0%
Median		0.4%	-2.4%		19.3	6.7	1.1	1.0	4.4	3.7%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	524.00	1.9%	-17.4%	722	neg.	1.3	2.0	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	114.50	-3.0%	-15.2%	63	14.2	11.4	0.3	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	16.85	3.4%	-12.9%	417	42.5	1.8	0.3	0.6	9.6	0.0%
Institut IGH	167.00	0.0%	-14.0%	102	neg.	neg.	0.5	2.2	42.4	0.0%
Ingra	4.13	0.0%	21.5%	56	7.2	0.5	0.8	9.5	n.a.	0.0%
Tehnika	119.00	0.0%	-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		0.0%	-12.9%		24.8	0.5	0.3	0.7	26.0	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	492.00	-1.6%	-3.5%	996	140.3	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: 10.04.2018 godine u 08:31 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 10.04.2018 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. 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

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.