

Dnevne financijske vijesti

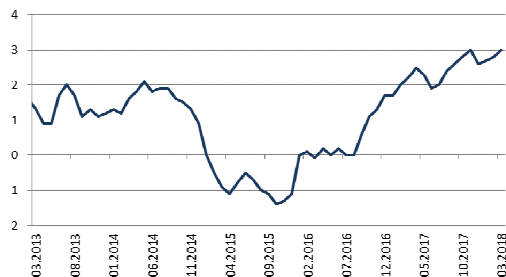


**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

11. travanj 2018.

Graf dana

Proizvođačke cijene u SAD-u, god. promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 09.04.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.16	0.00%
CLASSIC	108.68	0.01%
HARMONIC	108.53	0.32%
DYNAMIC	122.46	0.02%
CASH	158.03	0.00%
FLEXI CASH	101.30	-0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4279	7.4343
USD/HRK	6.0106	6.0153
GBP/HRK	8.5214	8.5273
CHF/HRK	6.2825	6.2869
EUR/USD	1.2358	1.2359
EUR/GBP	0.8717	0.8718
EUR/CHF	1.1823	1.1825
EUR/JPY	132.51	132.52

Srednji tečaj HNB

	11.04.2018	10.04.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4220	-0.01%	-1.24%	0.21%
USD	6.0233	-0.45%	-4.09%	-7.75%
CHF	6.3010	-0.01%	-2.08%	-7.54%
GBP	8.5349	0.07%	0.78%	1.41%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1400			
1WK	0.1600	-0.3800	1.7394	-0.7987
2WK	0.1700	-0.3760		
1MTH	0.2200	-0.3720	1.8944	-0.7892
3MTH	0.2500	-0.3290	2.3390	-0.7352
6MTH	0.2500	-0.2700	2.4675	-0.6500
12MTH	0.2900	-0.1910	2.7042	-0.5234

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.30	-0.35	2.45	-0.63
2Y	0.32	-0.26	2.61	-0.51
3Y	0.60	-0.11	2.69	-0.35
5Y	1.03	0.19	2.76	-0.08
10Y	2.39	0.74	2.84	0.40

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	PPI (ožu) YoY		0,6%	11:00
SAD	CPI (ožu) MoM	0,0%	0,2%	14:30
SAD	CPI (ožu) YoY	2,4%	2,2%	14:30
SAD	FOMC izvješće			20:00

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

Vijesti iz svijeta

Jučer je objavljen podatak o indeksu proizvođačkih cijena u SAD-u za ožujak, prema kojem su proizvođačke cijene na godišnjoj razini rasle 3%, dok je u odnosu na veljaču rast iznosio 0,3%. Ako se izuzmu cijene volatilnih kategorija hrane i energije, rast cijena na godišnjoj razini bio je 2,7%.

Vijesti s deviznog tržišta

Utorak je prošao mirno na domaćem deviznom tržištu. Tečaj EUR/HRK se kretao u rasponu 7,427 -7,435 kuna za euro. Slabiji volumen trgovanja pridonio je stabilnosti valutnog para EUR/HRK, te je isti dan zatvorio na razini oko 7,430 kuna za euro. Kretanja tečaja EUR/USD jučer su bila pod utjecajem izjava čelnika te glasnogovornika ESB-a. Guverner austrijske centralne banke, E. Nowotny, izjavio je da „ESB ne bi imao problema s podizanjem kamatne stope na novčane depozite s -0,4 na -0,2%“, što je dovelo do porasta tečaja EUR/USD do razina od oko 1,2375 dolara za euro. U nastavku je dana glasnogovornik ESB-a izjavio da je mišljenje koje je iznio E. Nowotny isključivo njegovo osobno i da isto ne predstavlja službeni stav ESB-a. Tečaj EUR/USD nakon toga je zabilježio pad, a krajem se dana kretao na razinama od oko 1,2355 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2356 EUR/GBP 0,8716 EUR/CHF 1,1822 EUR/JPY 132,46.

Vijesti s novčanog tržišta

Zahvaljujući i dalje iznimno visokoj razini viška likvidnosti u sustavu te skromnoj potražnji za kunama, kamatne stope ostale su nepromijenjene duž cijele krivulje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ukupan prijavljeni promet obveznicama na Zagrebačkoj burzi jučer je iznosio 21,6 milijuna kuna. Trgovalo se i obveznicom dospjeća 2018.uz negativan prinos od 0,036%.

Inozemna tržišta

Smanjenje napetosti oko trgovinskih tenzija između SAD-a i Kine te ostalih zemalja rezultiralo je mirnim danom na inozemnim tržištima obveznicama. Prinos na njemački desetogodišnji Bund zadržavao se na razini od 0,51%, dok je istovjetni američki UST blago spustio na 2,79%. Fokus tržišnih sudionika u nastavku tjedna svakako će biti za objavama zapisnika sa sastanka FED-a i ESB (danas i u četvrtak). Danas nas očekuje i govor glavnog čelnika ESB-a M. Draghia u Frankfurtu dok će pažnju investitora s druge strane Atlantika zasigurno privući i objava o kretanju inflacije u SAD-u u ožujku. Na tržištu hrvatskih euroobveznica cijena eurske 27-ice pala je na 105,501, dok je cijena dolarske 24-ke ostala na razini od prethodnog dana (110,416).



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

Vijesti s tržišta dionica

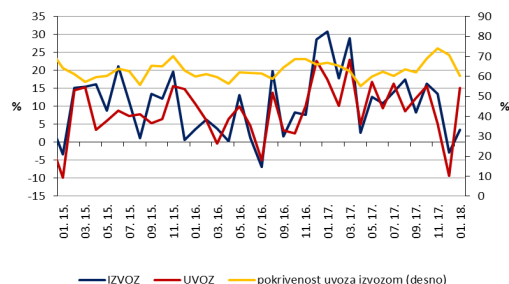
Jučerašnji je dan obilježio relativno povišen redovni promet dionicama u iznosu od 7,4 mil. kuna. CROBEX je zabilježio blagi porast od 0,25%, dok je CROBEX10 zabilježio vrlo blagi pad od 0,07%. Promete iznad 2 milijuna kuna zabilježile su povlaštena dionica Adrisa (pad cijene od 1,14%) te dionica HT-a (porast od 0,31%). Dioničari HT-a uputili su protuprijedlog na odluku Glavne skupštine o isplati dividende u iznosu od 6 kuna po dionici za 2017. godinu. Prema upućenim prijedlozima, HT već niz godina akumulira novac i novčane ekvivalente te financijsku imovinu, što je rezultiralo padom dividendnog prinosa i povrata na kapital dioničara. Stoga je predložena isplata 100% ostvarene neto dobiti u 2017. (10,30 kuna po dionici), kao i isplata dividende iz prethodno zadržane dobiti.

Makroekonomska analiza

U siječnju pokrivenost robnog uvoza izvozom 60,1%. Prema posljednjim podacima DZS-a, nakon pada u prosincu prošle godine, u siječnju su zabilježene pozitivne godišnje stope rasta robnog izvoza i uvoza. Tako je u promatranom mjesecu izvezeno roba u vrijednosti od 1,038 mlrd eura (godišnji rast 3,6% te mjesečni pad 9,5%). Istovremeno je uvezeno roba u vrijednosti od 1,726 mlrd eura što je uz mjesečni rast od 6,4% više za 15,1% u odnosu na siječanj 2017. Uz snažnije godišnje stope rasta robnog uvoza od izvoza roba pokrivenost uvoza izvozom se ponovno (nakon dva mjeseca) spustila na razinu ispod 70%, na 60,1%. Isto tako snažniji godišnji rast uvoza roba u odnosu na izvoz rezultirao je produblivanjem vanjskotrgovinskog deficita na 688,6 mil eura (+38,3% godišnje odnosno +44,6% mjesečno). Pozitivna godišnja stopa rasta robnog izvoza podržana je prije svega izvozom u kategoriji Prerađivačke industrije koja u strukturi ukupno ostvarenog robnog izvoza čini udio od gotovo 90%, a ostvarila je godišnji rast od 11% (Prerađivačka industrija od 2014. godine bilježi pozitivne godišnje stope rasta robnog izvoza). S druge strane, godišnjem rastu uvoza roba pridonio je rast unutar svih djelatnosti prema NKD-u (osim Opskrbe električnom energijom, plinom, parom i klimatizacija te Informacija i komunikacija koje zajedno čine udio od 2,6% u ukupno ostvareno robnom uvozu). Godišnji rast vrijednosti robnog uvoza prvenstveno je podržan rastom uvoza Prerađivačke industrije (19,8%), Rudarstva i vađenja (27,8%) te Poljoprivrede šumarstva i ribarstva (15%). Prema ekonomskim grupacijama zemalja najznačajniji udio ostvarenog robnog izvoza (70%), ali i uvoza (79%) ostvaren je s državama Europske unije.

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

Robni izvoz i uvoz, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	16.67	ZLATO	1,340.4
2Y	27.54	SREBRO	16.6
3Y	45.96	BAKAR	6,945.0
5Y	92.41	PLATINA	927.6
10Y	153.79	ČELIK	868.0
		ALUMINIJ	2,201.0
		NAFTA (WTI)	65.5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	108.37	108.77	78	0.00
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.47	104.57	118	2.86
RHMF-O-187A HRK 5.250%	101.23	101.28	-	0.10
RHMF-O-203A HRK 6.750%	112.17	112.47	-	0.17
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%	105.75	106.65	-	2.12

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.20	111.60	132	1.00
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.30	107.60	170	1.82
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.50	106.00	170	2.25
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.70	101.20	58	2.63
CRO. 2020 USD 6.625%	107.30	108.00	89	2.94
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%	110.40	110.90	130	3.88

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.58
1Y	-0.55
3Y	-0.43
5Y	-0.07
10Y	0.52

USD

2Y	2.31
5Y	2.62
10Y	2.80
30Y	3.02

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRI GRUPA (P)	433.00	-1.14%	2,529,300.00
HRVATSKI TELEKOM	162.00	0.31%	2,111,569.50
LUKA PLOČE	430.00	-6.52%	1,290,570.00
ZAGREBAČKA BANKA	59.00	1.03%	219,223.20
VALAMAR RIVIERA	40.40	-0.49%	188,140.70
ATLANTSKA PLOVIDBA	546.00	4.20%	188,008.00
ERICSSON N.T.	1,165.00	-1.69%	123,885.00
HUP ZAGREB	3,600.00	0.00%	100,800.00
JADRAN	5.60	-0.36%	92,755.82
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	665.00	0.76%	71,620.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,811.97	0.25%
CROBEX10	Hrvatska	1,049.16	-0.07%
BUX	Mađarska	37,882.42	-1.11%
ATX	Austrija	3,396.67	0.82%
RTS	Rusija	1,090.79	-0.38%
SBI TOP	Slovenija	829.75	0.21%
BELEX LINE	Srbija	1,560.91	-0.17%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,408.00	1.79%
S&P 500	SAD	2,656.87	1.67%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,094.30	2.07%
NIKKEI 225	Japan	21,794.32	0.54%
EUROSTOXX 50	Europa	3,438.78	0.70%
DAX INDEX	Njemačka	12,397.32	1.11%
FTSE 100	V. Britanija	7,266.75	1.00%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I HAVE ALWAYS FELT THAT A POLITICIAN IS TO BE JUDGED BY THE ANIMOSITIES HE EXCITES AMONG HIS OPPONENTS."

Sir Winston Churchill (1874 - 1965)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 10.04.2018	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
		1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	5.00	0.0%	-47.4%	10	neg.	0.4	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	950.00	0.0%	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	438.00	3.3%	-3.6%	569	19.4	0.9	0.6	0.8	8.4	1.8%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	263.00	0.8%	-5.7%	1,830	33.6	0.6	0.4	0.7	8.2	2.7%
Viro Tvornica Šećera	164.00	-0.6%	-36.7%	227	neg.	0.6	0.2	0.7	n.a.	0.0%
Vupik	4.48	0.0%	8.5%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	2.1%		19.4	0.6	0.4	0.8	8.2	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	433.00	-1.1%	-1.6%	6,940	22.1	0.7	1.6	1.6	10.7	3.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	186.00	-0.3%	10.7%	768	14.4	1.0	0.7	1.0	6.9	4.6%
Đuro Đaković Holding	15.75	0.6%	-18.6%	160	neg.	1.7	0.3	0.8	30.4	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	665.00	0.8%	-7.0%	1,710	19.6	0.7	0.6	0.5	9.3	2.1%
Petrokemija	13.30	0.0%	25.9%	57	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.0%	1.5%		19.6	1.4	0.6	0.8	10.0	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	423.00	-0.7%	-4.7%	2,169	24.8	1.4	3.0	3.2	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	0.0%	-3.6%	1,211	74.0	1.6	4.1	4.2	10.3	0.0%
Maistra	314.00	3.3%	11.3%	3,437	21.1	2.2	3.5	4.6	13.3	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	40.40	-0.5%	-6.3%	5,018	20.6	2.0	2.9	4.0	11.6	2.0%
Median		0.0%	-4.2%		20.9	1.7	3.5	4.1	10.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,165.00	-1.7%	-2.9%	1,551	22.9	6.6	1.0	1.0	13.0	7.7%
Hrvatski Telekom	162.00	0.3%	-2.1%	13,214	15.3	1.1	1.7	1.4	3.7	3.7%
OT-Optima Telekom	2.25	0.0%	-17.3%	156	neg.	8.1	0.3	0.9	4.4	0.0%
Median		0.0%	-2.9%		19.1	6.6	1.0	1.0	4.4	3.7%
Sektor transporta i prekrcanja tereta										
Atlantska Plovidba	546.00	4.2%	-13.9%	753	neg.	1.3	2.1	4.1	9.2	0.0%
Jadroplov	28.40	2.2%	1.4%	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	430.00	-6.5%	-14.0%	182	139.7	0.4	0.8	0.5	7.9	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	116.00	1.3%	-14.1%	63	14.4	11.5	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	16.85	0.0%	-12.9%	417	42.5	1.8	0.3	0.6	9.6	0.0%
Institut IGH	170.00	1.8%	-12.4%	104	neg.	neg.	0.5	2.2	42.6	0.0%
Ingra	4.12	-0.2%	21.2%	56	7.2	0.5	0.8	9.5	n.a.	0.0%
Tehnika	129.00	8.4%	-0.8%	24	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%	-12.4%		24.8	0.5	0.3	0.7	26.1	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,500.00	0.9%	3.2%	2,363	6.9	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	492.00	0.0%	-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	59.00	1.0%	8.6%	18,894	18.1	1.0	3.8	n.a.	n.a.	4.4%
Median		0.5%	4.6%		14.8	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: 11.04.2018 godine u 09:21 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 11.04.2018 godine u 09:15 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.

Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdavanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagateljima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

Opće napomene

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	0	5	0	0	1	1
% svih preporuka	0%	72%	0%	0%	14%	14%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijest-preporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajući redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo da plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na:

<http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelji-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.