

Dnevne financijske vijesti

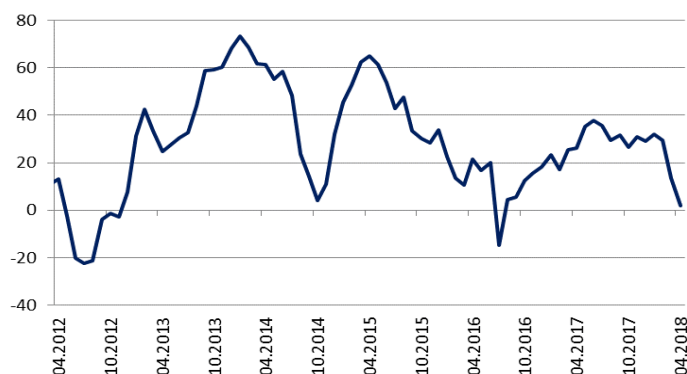
18. travanj 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ZEW pokazatelj poslovnih očekivanja u eurozoni



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 16.04.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.16	0.00%
CLASSIC	108.72	0.01%
HARMONIC	109.26	0.05%
DYNAMIC	123.34	0.27%
CASH	158.03	0.00%
FLEXI CASH	101.33	0.00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4112	7.4177
USD/HRK	5.9908	5.9956
GBP/HRK	8.5636	8.5700
CHF/HRK	6.1956	6.2005
EUR/USD	1.2371	1.2372
EUR/GBP	0.8654	0.8655
EUR/CHF	1.1962	1.1963
EUR/JPY	132.40	132.41

Srednji tečaj HNB

	18.04.2018	17.04.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4112	-0.05%	-1.38%	0.06%
USD	5.9913	-0.11%	-4.65%	-8.33%
CHF	6.2263	-0.33%	-3.30%	-8.82%
GBP	8.5818	0.05%	1.33%	1.95%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1400			
1WK	0.1600	-0.3790	1.7419	-0.7979
2WK	0.1500	-0.3780		
1MTH	0.2200	-0.3710	1.8956	-0.7862
3MTH	0.2500	-0.3290	2.3554	-0.7332
6MTH	0.2500	-0.2700	2.5013	-0.6500
12MTH	0.2900	-0.1890	2.7461	-0.5234

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.30	-0.35	2.51	-0.62
2Y	0.38	-0.26	2.69	-0.47
3Y	0.59	-0.12	2.76	-0.31
5Y	1.02	0.18	2.81	-0.04
10Y	2.39	0.74	2.86	0.43

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Eurozona	Out. u građ. sektoru, yoy (velj)		3.7%	11:00
Eurozona	ln. potr. cijena, yoy (ožu)	1.4%	1.4%	11:00

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

Vijesti iz svijeta

Jučer su objavljeni ZEW indeksi poslovnih očekivanja u Njemačkoj i eurozoni koji su zabilježili zamjetna pogoršanja u travnju. Naime spomenuti pokazatelj je u Njemačkoj skliznuo s 5,1 na -8,2 što je njegova najniža razina od 2012. Isti pokazatelj u eurozoni pao je s razine od 13,4 koliko je iznosio u ožujku na 1,9 signalizirajući da je većina investitora sklonija očekivati pogoršanja nego poboljšanja u gospodarstvu.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnom tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,413 kuna za euro no obzirom na izostanak značajnijih volumena, tečaj je tijekom dana zabilježio minimalne pomake te je trgovanje zatvoreno oko početnih razina.

Objavom zamjetnih pogoršanja indeksa poslovnih očekivanja (ZEW) u Njemačkoj i eurozoni euro je oslabio u odnosu na dolar te se tržišni tečaj EUR/USD spustio prema razini od 1,235 dolara za euro. Ipak do kraja dana trgovanje se vratilo prema razini od 1,237 dolara za euro. U fokusu današnjeg dana biti će objava stope inflacije u eurozoni. Peti dan za redom zabilježen je rast tržišnog tečaja EUR/CHF koji se sasvim približio razini od 1,2 franka za euro što je njegova najviša razina u posljednjih tri godine. Švicarska središnja banka i dalje vidi domaću valutu kao vrlo jaku te za sada ne namjerava mijenjati smjernice svoje monetarne politike (barem dok ESB ne završi s programom otkupa obveznica i ne započne s podizanjem kamatnih stopa). Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2370 EUR/GBP 0,8658 EUR/CHF 1,1952 EUR/JPY 132,37.

Vijesti s novčanog tržišta

Manjak potražnje za kunama te visoka razina viška likvidnosti u sustavu nastavljaju obilježavati domaće tržište novca i ovog tjedna. Protrgovani volumeni i dalje su neznatni te su kamatne stope ostale na razinama prethodnog dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Nešto življi dan protekao je jučer na lokalnom tržištu obveznica. Uz ukupan prijavljeni promet od 40 milijuna kuna (koji se u potpunosti odnosio na OTC transakcije) trgovanje se odvijalo na kunsjoj i VK krivulji prinosa.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima jučer je protekao miran dan uz izostanak ekonomskih i političkih vijesti koje bi mogle utjecati na kretanja cijena na obvezničkim tržištima te uz minimalne pomake na kotacijama obveznica vodećih svjetskih izdanja. Hrvatske euroobveznice nastavljaju pozitivan trend rasta cijena koji je uz sporadičnu volatilnost prisutan od početka ožujka. Pri navedenim kretanjima izdvajamo eursku 30-icu čija je cijena porasla na 100,64(+1%), dok je cijena dolarske euroobveznice dospjeća 2024 u



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

promatranom razdoblju porasla za 0,65%.

Vijesti s tržišta dionica

Jučer je, nakon četiri dana negativnih kretanja, prekinut negativni niz glavnih dioničkih indeksa. Tako je CROBEX10 zabilježio blagi porast od 0,22%, dok je CROBEX zabilježio vrlo blagi rast od 0,09%. Redovni je promet dionicama iznosio 4,5 mil. kuna, a dionica s prometom iznad milijun kuna nije bilo.

Makroekonomska analiza

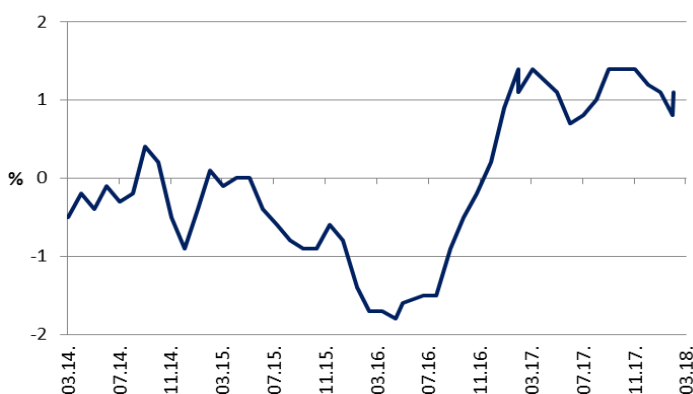
Godišnji rast potrošačkih cijena u ožujku 1,1%

Prema posljednjim podacima DZS-a u ožujku je indeks potrošačkih cijena ubrzao s godišnjom stopom rasta. Naime, nakon razmjerno blage godišnje stope rasta u veljači (0,8%), u ožujku su se godišnje stope inflacije ponovno vratile iznad 1%. Uz mjesečni rast od 0,6%, u odnosu na ožujak prošle godine cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju mjerene indeksom potrošačkih cijena zabilježile su godišnju stopu rasta od 1,1%. Posljedično prosječna stopa inflacije za prvo ovogodišnje tromjesečje iznosila je 1%. U promatranom mjesecu najveći pozitivan doprinos rastu cijena na mjesečnoj razini (0,83%) dale su cijene Odjeće i obuće koje su porasle 12,9% a što je posljedica sezonskog povećanja uslijed novih proljetnih kolekcija odjeće i obuće.

Promatrano u odnosu na ožujak 2017. značajan doprinos ubrzavanju rasta godišnje stope inflacije došao je od viših cijena Hrane i bezalkoholnih pića čija je stopa rasta s 0,4% koliko je iznosila u veljači ubrzala na 1,2%. Pri tome su više cijene podržane nastavkom solidnih godišnjih stopa rasta cijena Ulja i masti te Voća (7% odnosno 7,7%), dok je pad cijena Povrća nakon dvoznamenkastih stopa usporio te je u promatranom mjesecu iznosio -2,4%. Nadalje, podrška višim cijenama na godišnjoj razini došla je od rasta cijena Alkoholnih pića i duhana (2,5%), Stanovanja, vode, električne energije, plina i ostalih goriva (2,8%) te Zdravlja (1,4%). Zamjetaniji rast cijena na godišnjoj razini ograničen je nižim cijenama Odjeće i obuće (-0,3%) te Pokućstva, opreme za kuću i redovito održavanje kućanstva (-0,2%). Isključimo li iz ukupnog indeksa potrošačkih cijena administrativne cijene energije i hrane temeljna stopa inflacije u ožujku ove godine iznosila je 0,9%. I u ovoj godini očekujemo nastavak pozitivnih godišnjih stopa rasta potrošačkih cijena prvenstveno uslijed viših cijena prehrane i energije ali i snažnije domaće potražnje koja bi trebala gurati cijene prema višim razinama. Tako bi prosječna godišnja stopa inflacije na razini ove godine mogla iznositi 1,4%.

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

Potrošačke cijene, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	16.72	ZLATO	1,346.9
2Y	27.69	SREBRO	16.8
3Y	46.22	BAKAR	6,877.0
5Y	92.81	PLATINA	933.9
10Y	154.21	ČELIK	857.0
		ALUMINIJ	2,405.0
		NAFTA (WTI)	66.5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	108.08	108.38	91	0.18
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.38	104.48	121	2.86
RHMF-O-187A HRK 5.250%	101.14	101.19	-	0.12
RHMF-O-203A HRK 6.750%	112.13	112.43	-	0.14
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.80	107.40	-	0.44
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.90	105.50	-	0.78
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104.00	104.65	-	0.90
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.90	118.70	-	1.74
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.95	118.75	-	1.89
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.85	106.75	-	2.11

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.40	111.70	127	0.96
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.10	107.50	173	1.83
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.40	105.90	173	2.26
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.60	101.20	102	2.63
CRO. 2020 USD 6.625%	107.30	108.00	78	2.91
CRO. 2021 USD 6.375%	108.10	108.85	92	3.19
CRO. 2023 USD 5.500%	107.20	107.75	120	3.77
CRO. 2024 USD 6.000%	110.30	110.80	125	3.89

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.58
1Y	-0.56
3Y	-0.44
5Y	-0.09
10Y	0.51

USD

2Y	2.39
5Y	2.69
10Y	2.83
30Y	3.02

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	39.50	1.02%	793,654.70
ČAKOVEČKI MLINOVI	6,450.00	0.00%	645,000.00
AUTO HRVATSKA	705.00	0.71%	535,530.00
HUP ZAGREB	3,680.00	1.66%	410,320.00
HRVATSKI TELEKOM	160.00	-0.31%	333,140.50
ZAGREBAČKA BANKA	57.20	-1.38%	284,969.00
ERICSSON N.T.	1,150.00	-0.86%	209,430.00
INA	3,300.00	1.23%	158,400.00
VIKTOR LENAC	9.40	2.17%	101,982.60
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	4,180.00	0.00%	91,200.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,773.75	0.09%
CROBEX10	Hrvatska	1,030.76	0.22%
BUX	Mađarska	38,154.20	-0.37%
ATX	Austrija	3,425.31	0.29%
RTS	Rusija	1,121.48	3.35%
SBI TOP	Slovenija	835.54	-0.33%
BELEX LINE	Srbija	1,560.01	0.15%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,786.63	0.87%
S&P 500	SAD	2,706.39	1.07%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,281.10	1.74%
NIKKEI 225	Japan	21,847.59	0.06%
EUROSTOXX 50	Europa	3,477.91	1.07%
DAX INDEX	Njemačka	12,585.57	1.57%
FTSE 100	V. Britanija	7,226.05	0.39%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"FORGIVE YOUR ENEMIES, BUT NEVER FORGET THEIR NAMES."

John F. Kennedy (1917 - 1963)

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
	17.04.2018	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	935.00	0.0%	8.1%	3,114	11.0	1.4	0.6	0.8	7.4	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	0.0%	-6.4%	1,816	33.4	0.6	0.4	0.7	8.2	2.7%
Viro Tvornica Šećera	140.00	0.0%	-45.9%	194	neg.	0.5	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)	424.00	0.5%	-3.6%	6,796	21.6	0.7	1.6	1.6	10.5	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	180.00	3.4%	7.1%	743	13.9	1.0	0.7	1.0	6.8	4.7%
Đuro Đaković Holding	14.00	-3.4%	-27.6%	142	neg.	1.5	0.3	0.8	29.2	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	655.00	0.0%	-8.4%	1,685	19.3	0.7	0.6	0.5	9.1	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%		19.3	1.2	0.6	0.8	9.9	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	420.00	-0.2%	-5.4%	2,154	24.6	1.4	3.0	3.2	10.8	0.0%
HUP-Zagreb	3,680.00	1.7%	9.9%	1,570	17.0	1.8	4.1	4.2	10.4	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	300.00	0.0%	6.4%	3,283	20.2	2.1	3.3	4.4	12.8	0.0%
Plava Laguna	1,710.00	1.8%	-75.2%	3,754	15.9	1.7	3.5	3.8	9.6	0.0%
Valamar Riviera	39.50	1.0%	-8.4%	4,906	20.1	1.9	2.8	3.9	11.4	2.0%
Median		0.5%	-2.4%		20.2	1.7	3.4	4.1	10.8	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,150.00	-0.9%	-4.2%	1,531	22.6	6.5	1.0	1.0	12.8	7.8%
Hrvatski Telekom	160.00	-0.3%	-3.3%	13,050	15.1	1.0	1.7	1.3	3.6	3.8%
OT-Optima Telekom	2.08	1.5%	-23.5%	144	neg.	7.4	0.3	0.9	4.3	0.0%
Median		-0.3%	-4.2%		18.9	6.5	1.0	1.0	4.3	3.8%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	512.00	0.0%	-19.2%	706	neg.	1.3	1.9	4.0	8.9	0.0%
Jadroplov	28.00	0.0%	0.0%	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	7.0%	-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	52.00	0.0%	-6.0%	454	14.1	0.8	1.6	3.8	9.6	3.1%
Uljanik Plovidba	108.00	-0.9%	-20.0%	59	13.4	10.7	0.3	6.6	11.4	0.0%
Median		0.0%	-6.0%		19.0	0.9	1.6	3.8	9.6	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	16.05	0.3%	-17.1%	397	40.5	1.7	0.3	0.6	9.3	0.0%
Institut IGH	151.00	0.0%	-22.2%	92	neg.	neg.	0.4	2.2	41.6	0.0%
Ingra	4.09	0.7%	20.3%	55	7.1	0.5	0.8	9.5	n.a.	0.0%
Tehnika	134.00	3.1%	3.1%	25	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%	-17.1%		23.8	0.5	0.3	0.7	25.5	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,500.00	0.0%	3.2%	2,363	6.9	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	496.00	0.0%	-2.7%	1,004	141.5	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	57.20	-1.4%	5.3%	18,318	17.6	1.0	3.7	n.a.	n.a.	4.5%
Median		0.0%	4.2%		14.5	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: 18.04.2018 godine u 08:22 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 18.04.2018 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. 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.