

Dnevne financijske vijesti

30. travanj 2018.



Graf dana

EUR/HRK srednji tečaj



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 26.04.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.16	0.00%
CLASSIC	108.79	0.00%
HARMONIC	108.33	0.00%
DYNAMIC	123.27	0.00%
CASH	158.03	0.00%
FLEXI CASH	101.39	0.00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4274	7.4372
USD/HRK	6.1272	6.1353
GBP/HRK	8.4397	8.4494
CHF/HRK	6.2000	6.2073
EUR/USD	1.2122	1.2122
EUR/GBP	0.8801	0.8802
EUR/CHF	1.1980	1.1981
EUR/JPY	132.32	132.33

Srednji tečaj HNB

	30.04.2018	27.04.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4131	-0.07%	-1.36%	0.09%
USD	6.1352	0.70%	-2.19%	-5.79%
CHF	6.1983	0.11%	-3.77%	-9.32%
GBP	8.4615	-0.36%	-0.08%	0.55%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1400			
1WK	0.1600	-0.3790	1.7519	-0.8038
2WK	0.1700	-0.3780		
1MTH	0.2200	-0.3720	1.9070	-0.7842
3MTH	0.2500	-0.3290	2.3581	-0.7282
6MTH	0.2500	-0.2690	2.5196	-0.6490
12MTH	0.2700	-0.1890	2.7803	-0.5184

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.30	-0.35	2.54	-0.61
2Y	0.35	-0.26	2.74	-0.46
3Y	0.57	-0.10	2.83	-0.28
5Y	0.97	0.23	2.91	0.01
10Y	2.39	0.80	2.99	0.51

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Ind.proizvodnja (ožu)	1.2%	3.3%	11:00
Njemačka	Ind.potr.cijena (tra)	1.5%	1.6%	14:00
SAD	Osobni prihod (ožu)	0.4%	0.4%	14:30
SAD	Osobna potrošnja (ožu)	0.5%	0.0%	14:30
SAD	Ch.Purch.Manager (tra)	58.0	57.4	16:45

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

Vijesti iz svijeta

U petak su objavljeni podaci s njemačkog tržišta rada prema kojima je zabilježeno smanjenje broja nezaposlenih za 7 tisuća što je više od duplo manje u odnosu na očekivanja (15 tisuća). S druge strane Atlantika objavljeni su podaci o BDP-u prema kojima je američko gospodarstvo u prvom tromjesečju (prema anualiziranoj stopi) zabilježilo rast od 2,3% u odnosu na tromjesečje ranije što je iznad očekivanja. Isto tako zabilježen je iznadočekivani rast PCE (Personal Consumption Expenditure) indeksa koji zabilježio rast od 2,5% (očekivano 2,4%).

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna donio nam je blagu aprecijaciju domaće valute naspram eura. Nakon otvaranja deviznog tržišta na razinama oko 7,425 kuna za euro, povećana ponuda deviza prvenstveno sa strane bankarskog sektora, pogurala je valutni par EUR/HRK na razine oko 7,418 kuna za euro. Na navedenim razinama je i zatvoreno domaće devizno tržište.

I u petak je euro ostao pod pritiskom u odnosu na dolar te se tržišni tečaj EUR/USD spustio do 1,208 dolara za euro. Podrška jačanju aprecijacijskih pritiska na dolar u odnosu na euro došao je nakon objave iznadočekivanog rasta američkog gospodarstva u prvom tromjesečju ali i snažnijeg rasta PCE indeksa. U fokusu tržišnih sudionika ovog tjedna biti će sastanak FOMC-a (srijeda) na kojem se ne očekuje promjena kamatnih stopa ali će se pozornost pratiti najave čelnih ljudi o sljedećim koracima u pogledu monetarne politike. Rano jutros EUR/USD se vratio iznad 1,21 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,213 EUR/GBP 0,8799 EUR/CHF 1,1978 EUR/JPY 132,29.

Vijesti s novčanog tržišta

Krajem tjedna tržišne kamatne stope stagnirale su reflektirajući tako izostanak značajnije potražnje na domaćem novčanom tržištu obzirom da je u sustavu još uvijek iznimno visoka razina viška likvidnosti.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Skroman promet od svega 21 mil. kuna kunskim obveznicama dopijea 2020. i 2028. obilježio je posljednji dan prošlog tjedna. Ni ovaj tjedan ne treba očekivati življe trgovanje ali ni bitnije promjene u cijenama lokalnih izdanja.

Inozemna tržišta

Osim ekonomskih pokazatelja tržišni sudionici ovaj su tjedan usmjereni na sastanak FOMC-a najavljen za srijedu i popratno izvješće. Očekujemo prilagodbu očekivanja nešto jačim inflatornim pritiscima, ali bez promjene referentne kamatne stope koja će prema našim očekivanjima uslijediti u lipnju. Od početka travnja prinos na američku desetogodišnju obveznicu porastao je 30bp dosegnuvši 3%. Uzimajući u obzir kretanja na tržištu rada

te jačanje inflacije prinosi bi trebali nastaviti rasti do sredine godine. Ipak ograničavajući faktor pritom će zasigurno biti prisutni politički rizici.

Vijesti s tržišta dionica

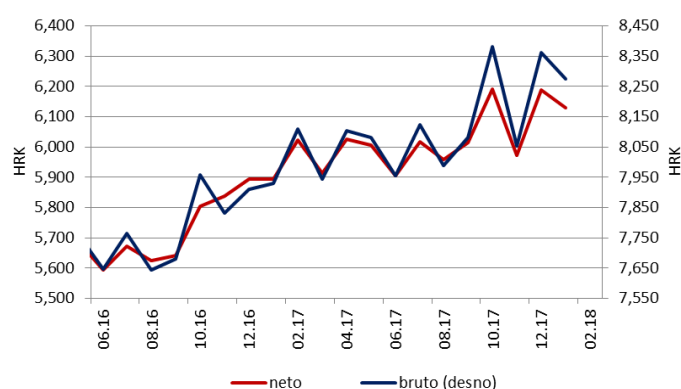
Posljednji je dan trgovanja u prošlom tjednu završio s blagim rastom CROBEX-a od 0,17%, dok je CROBEX10 rastao 0,32%. Redovni promet dionicama iznosio je 6 mil. kuna, a najveći je promet zabilježila dionica Valamar Riviere (u iznosu od 2,1 mil. kuna), koja je porasla 1,8%. Sukladno objavi dobrih rezultata ostvarenih u prvom tromjesečju ove godine, dionica AD Plastika je pri prometu od 400 tisuća kuna zabilježila rast cijene od 3%.

Makroekonomska analiza

Nastavak godišnjeg rasta prosječnih neto i bruto plaća u veljači

Prema posljednjim podacima DZS-a za veljaču prosječne neto i bruto plaće su uz mjesečni pad zabilježili rast na godišnjoj razini. Godišnji rast plaća tako se nastavio i u ovoj godini, a traje od 2015. Prosječna neto plaća iznosila je 6.128 kuna što je za 61 kunu manje u odnosu na siječanj te je ostvaren mjesečni nominalni pad od 1%. U odnosu na isti mjesec prošle godine prosječna neto plaća po zaposlenome u pravnim osobama bila je viša za 106 kuna te je tako ostvaren nominalni godišnji rast od 4%. Uzmemo li u obzir godišnju stopu inflacije zabilježenu u veljači ove godine (0,8%) realan godišnji rast prosječnih neto plaća iznosio je 3,2%. U veljači je prosječna bruto plaća iznosila 8.274 kune što je u odnosu na siječanj smanjenje za 1% (87 kuna). Promatrano u odnosu na veljaču prošle godine prosječna bruto plaća ostvarila je nominalni rast od 4,3% ili 344 kuna dok je realni godišnji rast iznosio 3,5%. Prosječne neto i bruto plaće usporile su s godišnjim realnim stopama rasta čemu je djelomično pridonijelo i usporavanje godišnje stope inflacije. Pri tome su sve djelatnosti prema NKD-u zabilježile rast plaća i u bruto i u neto iznosu (pritiske na rast plaća može stvarati manjak radne snage pa se unatoč velikoj nezaposlenosti javlja neusklađenost). Tako su bruto plaće u Prerađivačkoj industriji (koja čini ukupno oko 18% svih zaposlenih) zabilježile nominalan godišnji rast od 0,1%, u Trgovini na veliko i na malo; popravak motornih vozila i motocikala (s udjelom zaposlenih od 16%) 6,9% dok su bruto plaće u primjerice građevinskom sektoru zabilježile godišnji rast od 7,2%. Očekujemo nastavak rasta realnih plaća, ali nešto sporijom dinamikom zbog očekivanog blagog jačanja inflatornih pritisaka. Naposljetku, rast plaća uz povoljna očekivanja posredno će povoljno utjecati i na osobnu potrošnju kao najznačajniju sastavnicu BDP-a, odnosno na ukupan gospodarski rast. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Prosječne plaće po zaposlenome u pravnim osobama*



*u nominalnom izrazu, Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	17.12	ZLATO	1,323.0
2Y	27.79	SREBRO	16.5
3Y	46.18	BAKAR	6,797.0
5Y	93.32	PLATINA	916.4
10Y	158.60	ČELIK	860.0
		ALUMINIJ	2,223.0
		NAFTA (WTI)	68.1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	107.87	108.17	92	0.22
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.50	104.60	113	2.85
RHMF-O-187A HRK 5.250%	100.97	101.02	-	0.25
RHMF-O-203A HRK 6.750%	111.89	112.19	-	0.17
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.85	107.50	-	0.39
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105.05	105.70	-	0.72
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104.30	105.00	-	0.83
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118.05	118.85	-	1.71
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	118.10	118.90	-	1.87
RHMF-O-282A HRK 2.875%	106.00	106.90	-	2.09

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.10	111.50	128	0.99
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.70	107.20	172	1.87
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.80	105.30	172	2.33
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.00	100.50	105	2.70
CRO. 2020 USD 6.625%	106.60	107.30	96	3.18
CRO. 2021 USD 6.375%	107.30	108.05	106	3.44
CRO. 2023 USD 5.500%	106.10	106.65	130	4.00
CRO. 2024 USD 6.000%	108.90	109.40	136	4.14

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.58
1Y	-0.55
3Y	-0.42
5Y	-0.05
10Y	0.57

USD

2Y	2.48
5Y	2.80
10Y	2.96
30Y	3.12

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	40.00	1.78%	2,063,471.40
HRVATSKI TELEKOM	163.00	0.31%	1,217,330.50
TURISTHOTEL	2,900.00	3.57%	696,000.00
AD PLASTIK	190.00	2.98%	399,654.00
ADRIJS GRUPA (P)	418.00	0.97%	384,435.00
ERICSSON N.T.	1,055.00	-3.65%	342,220.00
ARENATURIST	420.00	1.69%	193,647.00
PODRAVKA	290.00	0.00%	141,275.00
PLAVA LAGUNA	1,670.00	1.21%	111,890.00
VIKTOR LENAC	9.00	-0.55%	61,209.50

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,796.21	0.17%
CROBEX10	Hrvatska	1,046.80	0.32%
BUX	Mađarska	38,295.72	0.08%
ATX	Austrija	3,477.34	0.47%
RTS	Rusija	1,164.09	-0.26%
SBI TOP	Slovenija	841.28	-0.31%
BELEX LINE	Srbija	1,550.11	-0.69%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,311.19	-0.05%
S&P 500	SAD	2,669.91	0.11%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,119.80	0.02%
NIKKEI 225	Japan	22,467.87	0.66%
EUROSTOXX 50	Europa	3,518.78	0.36%
DAX INDEX	Njemačka	12,580.87	0.64%
FTSE 100	V. Britanija	7,502.21	1.09%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I FELT LIKE POISONING A MONK."

Umberto Eco (1932 -), on why he wrote the novel "The Name of the Rose."

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

<i>Dionice</i>	<i>Zadnja cijena (HRK)</i>	<i>Promjena cijene</i>		<i>Tržišna kapitalizacija</i>	<i>P/E</i>	<i>P/BV</i>	<i>P/S</i>	<i>EV/S</i>	<i>EV / EBITDA</i>	<i>Div.Yld</i>
	<i>27.04.2018</i>	<i>1 dan</i>	<i>ytd</i>	<i>(mil. HRK)</i>						
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	945.00	-0.5%	9.2%	3,147	11.1	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	426.00	0.5%	-6.2%	553	18.9	0.8	0.5	0.8	8.3	1.9%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	290.00	0.0%	4.0%	2,018	37.1	0.7	0.5	0.7	8.8	2.4%
Viro Tvornica Šećera	140.00	-6.0%	-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%	4.0%		18.9	0.7	0.5	0.8	8.3	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	418.00	1.0%	-5.0%	6,700	21.3	0.7	1.5	1.5	10.3	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	190.00	3.0%	13.1%	785	14.7	1.0	0.7	1.0	7.0	4.5%
Đuro Đaković Holding	13.95	-0.4%	-27.9%	142	neg.	1.5	0.3	0.8	29.1	0.0%
INA	3,260.00	0.0%	0.3%	32,600	26.7	2.8	1.8	1.8	10.5	1.7%
Končar-Elektroindustrija	665.00	-1.5%	-7.0%	1,710	19.6	0.7	0.6	0.5	9.3	2.1%
Petrokemija	10.10	0.0%	-4.4%	43	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-4.4%		19.6	1.3	0.6	0.8	9.9	1.7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	420.00	1.7%	-5.4%	2,154	24.6	1.4	3.0	3.2	10.8	0.0%
HUP-Zagreb	3,660.00	0.5%	9.3%	1,562	16.9	1.8	4.1	4.2	10.3	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	292.00	0.0%	3.5%	3,196	19.7	2.0	3.2	4.4	12.6	0.0%
Plava Laguna	1,670.00	1.2%	-75.8%	3,666	15.6	1.7	3.4	3.8	9.4	0.0%
Valamar Riviera	40.00	1.8%	-7.3%	4,969	20.4	2.0	2.8	4.0	11.5	2.0%
Median		0.9%	-2.4%		20.0	1.7	3.3	4.1	10.8	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,055.00	-3.7%	-12.1%	1,405	20.7	6.0	0.9	0.9	11.7	8.5%
Hrvatski Telekom	163.00	0.3%	-1.5%	13,295	15.4	1.1	1.7	1.4	3.7	3.7%
OT-Optima Telekom	2.00	0.0%	-26.5%	139	neg.	7.2	0.3	0.9	4.2	0.0%
Median		0.0%	-12.1%		18.1	6.0	0.9	0.9	4.2	3.7%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	536.00	0.0%	-15.5%	739	neg.	1.3	2.0	4.1	9.1	0.0%
Jadroplov	31.00	6.2%	10.7%	50	neg.	0.2	0.4	3.9	24.6	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	412.00	2.0%	-17.6%	174	133.8	0.4	0.7	0.4	7.4	0.0%
Luka Rijeka	46.00	0.0%	-3.0%	620	104.4	0.9	4.0	3.7	78.9	0.0%
Tankerska Next Generation	51.00	0.0%	-7.8%	445	13.9	0.7	1.6	3.8	9.6	3.1%
Uljanik Plovidba	119.00	0.0%	-11.9%	65	14.8	11.8	0.4	6.7	11.5	0.0%
Median		0.0%	-7.8%		19.0	0.9	1.6	3.9	9.6	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	16.00	-0.6%	-17.3%	396	40.3	1.7	0.3	0.6	9.3	0.0%
Institut IGH	160.50	-5.0%	-17.3%	98	neg.	neg.	0.5	2.2	42.1	0.0%
Ingra	4.24	1.7%	24.7%	57	7.4	0.6	0.9	9.6	n.a.	0.0%
Tehnika	132.00	3.9%	1.5%	25	neg.	0.1	0.0	0.7	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	10.50	0.0%	-47.5%	7	neg.	neg.	0.1	0.6	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-17.3%		23.9	0.6	0.3	0.7	25.7	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	530.00	6.0%	3.9%	1,073	151.1	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	785.00	0.0%	4.0%	14,923	11.2	0.9	3.2	n.a.	n.a.	1.9%
Zagrebačka Banka	55.40	0.7%	2.0%	17,741	17.0	1.0	3.6	n.a.	n.a.	4.7%
Median		0.4%	3.6%		14.1	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: 30.04.2018 godine u 08:29 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 30.04.2018 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.