

Dnevne financijske vijesti

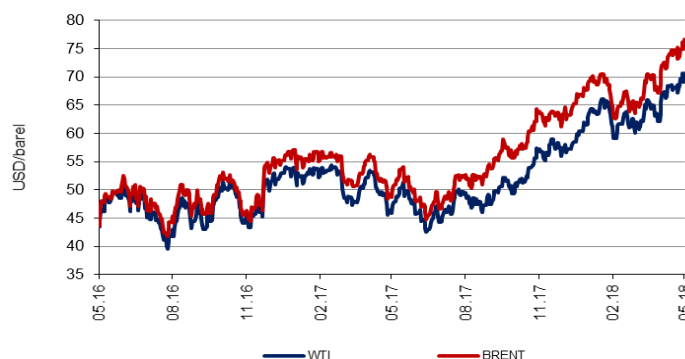
10. svibanj 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Cijene sirove nafte (isporuka sljedeći mjesec)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 08.05.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.14	0.00%
CLASSIC	108.66	0.04%
HARMONIC	108.62	-0.11%
DYNAMIC	122.77	-0.00%
CASH	101.33	0.02%
FLEXI CASH	101.33	0.02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3833	7.3893
USD/HRK	6.2301	6.2346
GBP/HRK	8.4410	8.4467
CHF/HRK	6.1984	6.2029
EUR/USD	1.1851	1.1852
EUR/GBP	0.8747	0.8748
EUR/CHF	1.1912	1.1913
EUR/JPY	130.06	130.07

Srednji tečaj HNB

	10.05.2018	09.05.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.3887	-0.07%	-1.69%	-0.24%
USD	6.2341	0.17%	-0.57%	-4.11%
CHF	6.2184	0.16%	-3.43%	-8.96%
GBP	8.4326	0.20%	-0.42%	0.21%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1400			
1WK	0.1600	-0.3790	1.7538	-0.7968
2WK	0.1700	-0.3770		
1MTH	0.2200	-0.3720	1.9285	-0.7803
3MTH	0.2500	-0.3280	2.3558	-0.7196
6MTH	0.2500	-0.2690	2.5181	-0.6452
12MTH	0.2700	-0.1890	2.7709	-0.5170

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.30	-0.35	2.57	-0.61
2Y	0.36	-0.26	2.78	-0.46
3Y	0.59	-0.10	2.88	-0.29
5Y	0.99	0.22	2.96	-0.01
10Y	2.39	0.80	3.03	0.49

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Pok. u turizmu (ožu)		4.6%	11:00
V.Britanija	BOE odl.o refer.kam. stopi	0.5%	0.5%	13:00
SAD	Br.zahtj.za novonez.	219K	211K	14:30
SAD	Br.zahtj.za nez.	1800K	1756K	14:30
SAD	Stopa inflacije, god.pr (tra)	2.5%	2.4%	14:30

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

Vijesti iz svijeta

U fokusu jučerašnjeg dana bile su izjave predsjednika SAD-a koji je nakon objave da se SAD povlači iz nuklearnog sporazuma s Iranom upozorio kupce iranske sirove nafte kako imaju šest mjeseci vremena za smanjenje svojih uvoza iz Irana ili će se i oni susresti s sankcijama. Cijena sirove nafte tipa WTI premašila 71 dolar po barelu dok je cijena sirove nafte tipa Brent premašila 77 dolara po barelu.

Vijesti s deviznog tržišta

I srijeda bilježi nastavak blage aprecijacije jedinice domaće valute naspram eura. Nakon otvaranja na razinama oko 7,393 kuna za euro povećana ponuda deviza tokom dana pogurala je valutni par EUR/HRK na razine oko 7,385 kuna za euro. Glavni akter na tržištu je i dalje bankarski sektor. S obzirom na jačanje kune u odnosu na euro srednji tečaj HNB-a skliznuo je ispod 7,39 kuna za euro što su najniže razine od kolovoza prošle godine. I u srijedu su se nastavili pojačani aprecijacijski pritisci na dolar u odnosu na euro što je poguralo tržišni tečaj EUR/USD prema 1,185 dolara za euro. Danas će u fokusu tržišnih sudionika biti objava stope inflacije u SAD-u. U slučaju očekivanog jačanja inflatornih pritisaka dolar bi mogao dobiti dodatnu podršku. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1851, EUR/GBP 0,8748, EUR/CHF 1,1915, EUR/JPY 130,06.

Vijesti s novčanog tržišta

Pojavom inozemne potražnje za kunama porasle su izvedene kamatne stope duž krivulje, no isto se nije odrazilo i na tržišne kamatne stope koje su se nastavile kretati oko jučerašnjih razina. Ne očekujemo promjene tržišnih kamatnih stopa ni u narednim danima obzirom da danas slijedi dodatan priljev likvidnosti radi isplate mirovina.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan protekao je bez trgovanja obveznicama na domaćem obvezničkom tržištu.

Inozemna tržišta

Snažniji dolar i rast prinosa na sekundarnom tržištu američkih dužnosnica odrazili su se i na kretanja na primarnom tržištu kapitala. Međutim, unatoč očekivanjima kako će na primarnoj aukciji u SAD-u, na kojoj je jučer ponuđeno 25 mlrd. dolara na dospeljeće od 10 godina, prinos po prvi puta u posljednjih gotovo 7 godina dosegnuti razinu od 3% to se ipak nije dogodilo. Novo izdanje realizirano je uz prinos do dospeljeća od 2,995%.

Vijesti s tržišta dionica

Sredina trgovinskog tjedna donijela je nastavak negativnog trenda na domaćem tržištu vrijednosnica, te je Crobex zaključio trgovanje na 1.821,36 bodova (-0,2%), a Crobex10 na 1.060,70 bodova (-0,1%). Pad



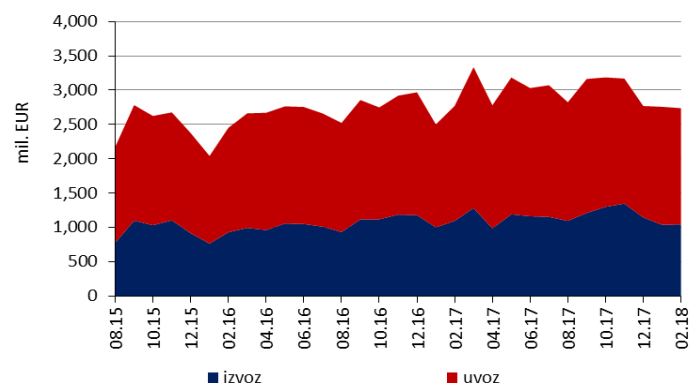
Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

popratio je nastavak povećane likvidnosti, obzirom da je redovni promet dionicama iznosio 11,9 milijuna kuna. U fokusu ulagača bila je dionica Viktora Lenca koja je izgubila 5,1% na prometu od 7 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

U veljači pokrivenost robnog uvoza izvozom 61,8%. Prema posljednjim podacima DZS-a u veljači je zabilježen godišnji pad vrijednosti robnog izvoza dok je vrijednost robnog uvoza zabilježila rast na godišnjoj razini. Tako je u veljači izvezeno roba u vrijednosti od 1,046 mlrd. eura što u odnosu na veljaču prošle godine predstavlja pad za 4,7% (mjesečno +0,5%). Istovremeno uvezeno je roba u vrijednosti od 1,692 mlrd. eura što uz mjesečni pad od 1,5% na godišnjoj razini predstavlja rast od 1%. Uz nastavak pozitivnih godišnjih stopa rasta vrijednosti robnog uvoza te godišnji pad robnog izvoza pokrivenost uvoza izvozom bila je u veljači na razini od 61,8% pri čemu je vanjskotrgovinski deficit zabilježio rast na godišnjoj razini od 11,7% iznosivši 646,4 mil. eura (mjesečno -4,6%). U prva dva mjeseca ove godine vrijednost robnog izvoza iznosila je 2,086 mlrd. eura što na godišnjoj razini predstavlja smanjenje za 0,6%. Pri tome je doprinos padu vrijednosti robnog izvoza došao od manjeg izvoza poljoprivrede, šumarstva i ribarstva, rudarstva i vađenja te opskrbe električnom energijom, plinom, parom i klimatizacija koji su redom zabilježili godišnji pad vrijednosti izvoza od 35,3%, 3,5% te 56,8%, a u strukturi ukupnog izvoza čine udio od 3,8%, 0,6% odnosno 2,9%. Najveća komponenta izvoza, prerađivačka industrija, koja u strukturi čini gotovo 90% zabilježila je godišnji rast od 6% te je pri tome ublažila doprinos razmjerno visokih negativnih godišnjih stopa rasta ostalih djelatnosti. S druge strane vrijednost robnog uvoza u prva dva ovogodišnja mjeseca zabilježio je godišnji rast od 7,4%. Godišnjem rastu uvoza roba pridonio je rast unutar svih djelatnosti prema NKD-u (osim Opskrbe električnom energijom, plinom, parom i klimatizacija koja u ukupnom uvozu čini udio od 2,2% a zabilježila je pad vrijednosti robnog uvoza od 53,8%). Unatoč ostvarenom padu vrijednosti robnog izvoza u prva dva mjeseca ove godine očekujemo da će stope rasta u narednim mjesecima ipak prijeći u pozitivan teritorij podržane optimizmom na europskom i regionalnom tržištu. Međutim, izraženi rast izvoza usluga (posebice tijekom središnjeg dijela turističke sezone) za sobom generira snažniji rast uvoza roba pri čemu će pozitivni učinci izvoza biti umanjeni. Pri tome još jedanput do izražaja dolazi niska konkurentnost hrvatskog realnog sektora te posljedično visoka uvozna ovisnost. Z. Živković, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Vrijednost robnog uvoza i izvoza



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	18.43	ZLATO	1,312.9
2Y	30.35	SREBRO	16.5
3Y	49.74	BAKAR	6,810.0
5Y	97.90	PLATINA	916.6
10Y	163.73	ČELIK	870.0
		ALUMINIJ	2,366.0
		NAFTA (WTI)	71.1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	107.56	107.86	104	0.31
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.39	104.49	115	2.86
RHMF-O-187A HRK 5.250%	100.84	100.89	-	0.05
RHMF-O-203A HRK 6.750%	111.73	112.03	-	0.14
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.70	107.35	-	0.41
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.95	105.60	-	0.73
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104.20	104.90	-	0.84
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.90	118.70	-	1.72
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.95	118.75	-	1.88
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.80	106.70	-	2.11

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.90	111.30	133	1.02
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.30	106.70	180	1.94
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.20	104.70	180	2.40
CRO. 2030 EUR 1.275%	99.50	100.00	142	2.75
CRO. 2020 USD 6.625%	105.70	106.40	130	3.55
CRO. 2021 USD 6.375%	106.20	106.95	140	3.80
CRO. 2023 USD 5.500%	104.60	105.15	161	4.32
CRO. 2024 USD 6.000%	107.30	107.80	165	4.44

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.57
1Y	-0.56
3Y	-0.43
5Y	-0.06
10Y	0.56

USD

2Y	2.53
5Y	2.84
10Y	3.00
30Y	3.16

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VIKTOR LENAC	9.25	- 5.13%	7,033,741.15
ADRIJS GRUPA (P)	430.00	- 0.69%	1,621,506.00
ARENATURIST	423.00	0.00%	1,020,750.00
VALAMAR RIVIERA	42.00	0.24%	801,389.60
HRVATSKI TELEKOM	158.00	0.00%	325,729.50
JANAF	5,300.00	0.00%	238,500.00
INA	3,260.00	- 1.21%	167,260.00
ERICSSON N.T.	1,060.00	0.47%	91,995.00
PLAVA LAGUNA	1,680.00	0.60%	77,560.00
JADRAN	5.60	0.00%	62,000.98

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,821.36	- 0.19%
CROBEX10	Hrvatska	1,060.70	- 0.13%
BUX	Mađarska	36,588.26	- 1.55%
ATX	Austrija	3,500.16	1.18%
RTS	Rusija	1,142.13	- 1.02%
SBI TOP	Slovenija	847.13	0.41%
BELEX LINE	Srbija	1,546.63	- 0.23%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,542.54	0.75%
S&P 500	SAD	2,697.79	0.97%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,339.91	1.01%
NIKKEI 225	Japan	22,408.88	- 0.44%
EUROSTOXX 50	Europa	3,569.74	0.33%
DAX INDEX	Njemačka	12,943.06	0.24%
FTSE 100	V. Britanija	7,662.52	1.28%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I NEVER PUT ON A PAIR OF SHOES UNTIL I'VE WORN THEM AT LEAST FIVE YEARS."

Samuel Goldwyn (1882 - 1974)

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
	09.05.2018	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	10.8	1.4	0.6	0.8	7.2	2.1%
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	-1.4%	-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	302.00	-1.0%	8.3%	2,101	38.6	0.7	0.5	0.7	9.0	2.3%
Viro Tvornica Šećera	148.00	-6.3%	-42.9%	205	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%	8.3%		18.8	0.7	0.5	0.8	8.2	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	430.00	-0.7%	-2.3%	6,890	21.3	0.7	1.5	1.6	9.9	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	190.00	0.0%	13.1%	784	12.7	1.0	0.7	1.0	6.5	4.5%
Đuro Đaković Holding	13.95	-2.4%	-27.9%	142	neg.	1.5	0.3	0.8	29.1	0.0%
INA	3,260.00	-1.2%	0.3%	32,600	26.7	2.8	1.8	1.8	10.5	1.7%
Končar-Elektroindustrija	680.00	0.0%	-4.9%	1,749	20.1	0.7	0.6	0.5	9.6	2.1%
Petrokemija	11.00	-22.0%	4.2%	47	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		-1.2%	0.3%		20.1	1.3	0.6	0.8	10.0	1.7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	423.00	0.0%	-4.7%	2,169	24.8	1.4	3.0	3.2	10.9	0.0%
HUP-Zagreb	3,660.00	0.0%	9.3%	1,562	16.9	1.8	4.1	4.2	10.3	0.4%
Liburnia Riviera Hoteli	4,040.00	0.0%	-2.7%	1,223	74.7	1.6	4.1	4.3	10.4	0.0%
Maistra	294.00	0.0%	4.3%	3,218	19.8	2.0	3.2	4.4	12.6	0.0%
Plava Laguna	1,680.00	0.6%	-75.7%	3,688	15.7	1.7	3.4	3.8	9.5	0.0%
Valamar Riviera	42.00	0.2%	-2.6%	5,217	21.4	2.1	3.0	4.1	11.9	1.9%
Median		0.0%	-2.6%		20.6	1.7	3.3	4.2	10.7	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,060.00	0.5%	-11.7%	1,411	20.8	6.0	1.0	0.9	11.8	3.1%
Hrvatski Telekom	158.00	0.0%	-4.5%	12,887	14.9	1.0	1.7	1.3	3.6	3.8%
OT-Optima Telekom	2.04	-3.8%	-25.0%	142	neg.	7.3	0.3	0.9	4.2	0.0%
Median		0.0%	-11.7%		17.9	6.0	1.0	0.9	4.2	3.1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	522.00	0.0%	-17.7%	720	neg.	1.3	2.0	4.0	9.0	0.0%
Jadroplov	28.40	0.0%	1.4%	46	neg.	0.2	0.4	3.8	24.3	0.0%
Jadranski Naftovod	5,300.00	0.0%	1.9%	5,341	18.3	1.4	7.6	6.7	8.7	3.1%
Luka Ploče	420.00	0.0%	-16.0%	177	136.4	0.4	0.7	0.5	7.6	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	48.00	-2.0%	-13.2%	419	13.0	0.7	1.5	3.7	9.3	3.3%
Uljanik Plovidba	115.00	-1.7%	-14.8%	63	14.3	11.4	0.4	6.7	11.5	0.0%
Median		0.0%	-13.2%		18.3	0.9	1.5	3.8	9.3	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	16.10	0.0%	-16.8%	398	40.6	1.7	0.3	0.6	9.4	0.0%
Institut IGH	154.50	0.0%	-20.4%	94	neg.	neg.	0.4	2.2	41.8	0.0%
Ingra	4.60	0.0%	35.3%	62	8.0	0.6	0.9	9.6	n.a.	0.0%
Tehnika	132.00	3.1%	1.5%	25	neg.	0.1	0.0	0.7	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	14.00	0.0%	-30.0%	9	neg.	neg.	0.1	0.7	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-16.8%		24.3	0.6	0.3	0.7	25.6	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,400.00	0.0%	1.3%	2,320	6.7	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	530.00	0.0%	3.9%	1,073	151.1	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	790.00	0.6%	4.6%	15,018	11.3	0.9	3.2	n.a.	n.a.	1.9%
Zagrebačka Banka	57.20	-0.3%	5.3%	18,318	17.6	1.0	3.7	n.a.	n.a.	4.5%
Median		0.0%	4.3%		14.4	0.8	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
mr. sc. Marijana Cigić, ekonomski analitičar
Tea Pevec, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 606
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: 10.05.2018 godine u 08:23 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 10.05.2018 godine u 08:30 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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.