

Dnevne financijske vijesti

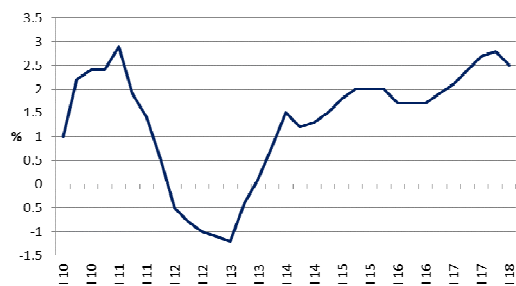
16. svibanj 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

BDP u eurozoni, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 11.05.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.16	0.00%
CLASSIC	108.73	0.02%
HARMONIC	109.44	0.12%
DYNAMIC	123.22	0.08%
CASH	101.37	0.00%
FLEXI CASH	101.37	0.00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3795	7.3864
USD/HRK	6.1857	6.1909
GBP/HRK	8.3888	8.3954
CHF/HRK	6.1839	6.1887
EUR/USD	1.1930	1.1931
EUR/GBP	0.8797	0.8798
EUR/CHF	1.1933	1.1935
EUR/JPY	130.89	130.90

Srednji tečaj HNB

	15.05.2018	14.05.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.3856	-0.01%	-1.73%	-0.29%
USD	6.1670	-0.35%	-1.67%	-5.24%
CHF	6.1680	-0.28%	-4.28%	-9.85%
GBP	8.3765	-0.10%	-1.09%	-0.46%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1400			
1WK	0.1600	-0.3810	1.7550	-0.7968
2WK	0.1700	-0.3760		
1MTH	0.2200	-0.3710	1.9338	-0.7823
3MTH	0.2500	-0.3270	2.3300	-0.7156
6MTH	0.2500	-0.2710	2.5006	-0.6452
12MTH	0.2700	-0.1890	2.7575	-0.5170

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.30	-0.35	2.54	-0.61
2Y	0.41	-0.24	2.76	-0.45
3Y	0.59	-0.08	2.86	-0.27
5Y	0.98	0.25	2.95	0.03
10Y	2.39	0.83	3.03	0.54

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Stopa inflacije, god. pr (tra)	1.6%	1.6%	08:00
eurozona	Stopa inflacije, god. pr (tra)	1.2%	1.3%	11:00
Hrvatska	Stopa inflacije, god. pr (tra)	1.0%	1.1%	11:00
SAD	Započete stamb. gradnje (tra)	1310K	1319K	14:30
SAD	Grad. dozvole (tra)	1350K	1379K	14:30
SAD	Ind. proizv., mj. pr. (tra)	0.6%	0.5%	15:15
SAD	Iskoriš. kapaciteta (tra)	78.4%	78.0%	15:15

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

Vijesti iz svijeta

Preliminarni podaci za prvo tromjesečje ove godine ukazuju da je gospodarstvo Njemačke usporilo s rastom (s 2,9% godišnje u posljednjem tromjesečju 2017. na 2,3%). Sporiji rast njemačkog gospodarstva u prvom tromjesečju bio je potaknut rastom investicija u opremu i građevinski sektor te skromnim rastom osobne potrošnje. S druge strane državna se potrošnja smanjila po prvi put u gotovo pet godina, a izvoz i uvoz također su smanjeni. Podaci o trgovini na malo u SAD-u u travnju ukazali su na nastavak solidnih kretanja.

Vijesti s deviznog tržišta

Domaće tržište jučer je otvoreno na razinama od oko 7,384 kuna za euro no obzirom na izostanak značajnijih volumena, tečaj je tijekom dana zabilježio minimalne pomake te je trgovanje zatvoreno oko početnih razina. Solidni pokazatelji o kretanju trgovine na malo u SAD-u u travnju koji su poduprli očekivanja o stabilnim gospodarskim kretanjima i poslovnoj okolini poticajnoj za nastavak gospodarskog rasta u stvari su percipirani kao još jedna prepreka manje na putu odluke FED-a o povećanju kamatne stope na sastanku u lipnju. Posljedično rast prinosa američkih obveznica prelio se i na devizna tržišta pri čemu je dolar u odnosu na euro ojačao na najviše razine ove godine, odnosno najviše od prosinca 2017. (1,183 dolara za euro). Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1853, EUR/GBP 0,8771, EUR/CHF 1,1872, EUR/JPY 130,73.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u već uobičajeno mirnom tonu posljedično faktorima kao što su slaba potražnja za kunama te izuzetno visoka razina viška likvidnosti u sustavu od gotovo 29 milijardi kuna. To je ujedno i rekordna razina viška likvidnosti nastala kao posljedica devizne intervencije HNB-a.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Glavnina prometa na domaćem obvezničkom tržištu jučer se odvijala na duljem kraju kunske krivulje prinosa, obveznicama dospijeća 2026. i 2028. godine.

Inozemna tržišta

Na međunarodnim tržištima jučer je nastavljen rast prinosa vodećih svjetskih dužničkih izdanja. Prinos na američki desetogodišnji Treasury preskočio je razinu od 3% te je dotaknuo razinu od 3,07% (+7bb) što je najviša razina od 2011. godine otvarajući pitanje koliko visoko mogu rasti troškovi zaduživanja u SAD-u. Podrška rastu došla je od solidnih pokazatelja u maloprodaji koji su potvrdili stabilnost ekonomije SAD-a i pojačali očekivanja o podizanju referentne kamatne stope na sastanku FED-a u lipnju.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

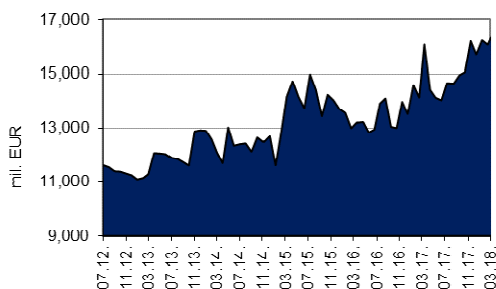
Na Zagrebačkoj burzi u utorak su domaći indeksi bili u blagom plusu tako je Crobex ojačao za 0,20% dok je Crobex10 ostvario rast od 0,57% zaključivši trgovanje prvi na 1.846,86 bodova, a drugi na 1.074,67 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 4,8 milijuna kuna. Uvjerljivo najlikvidnije izdanje bila je dionica Hrvatskog Telekom d.d., sa ukupnim prometom od 4,024 milijun kuna od čega se 2,37 milijun kuna odnosi na blok transakciju u kojoj je protrgovano sa 15 000 dionica po cijeni od 158,00 kuna.

Makroekonomska analiza

Bruto međunarodne pričuve na povijesno najvišoj razini. Prema podacima HNB-a ukupna aktiva središnje banke na kraju ožujka iznosila je 125,4 mlrd. kuna te je uz rast na mjesečnoj razini za 2,5 mlrd. kuna (+2,1%) na godišnjoj razini bila viša za 3,1 mlrd. kuna (+2,5%). U odnosu na kraj 2017. ukupna aktiva središnje banke niža je za 1,8 mlrd. kuna (-1,4%). Promjene na mjesečnoj i na godišnjoj razini prvenstveno su odraz kretanja inozemne aktive s obzirom da njen udio u ukupnoj aktivnosti čini blago iznad 99 posto. Inozemna aktiva HNB-a na kraju ožujka iznosila je 124,4 mlrd. kuna što predstavlja rast na mjesečnoj i godišnjoj razini (+2,1% odnosno 2,5%). U strukturi inozemne aktive najveći udio odnosi se na plasmane u vrijednosne papire (63%) koji su krajem ožujka bili viši na mjesečnoj i godišnjoj razini (+4,3% odnosno +8,5%). Nadalje, od ostalih komponenti inozemne aktive snažniji godišnji rast zabilježen je kod oročenih depozita u stranim bankama (+19,8%) koji u strukturi sudjeluju sa 31%. Efektiva i depoziti po viđenju u stranim bankama spustila se s gotovo 13 mlrd. kuna u ožujku 2017. na 3,8 mlrd. kuna u ožujku ove godine. Ostale sastavnice (posebna prava vučenja te pričuvna pozicija kod MMF-a) nisu zabilježile značajnije promjene. Bruto međunarodne pričuve izražene u eurima zabilježile su u ožujku rast na mjesečnoj i godišnjoj razini (+2,6% i +2,5%) te su na kraju prvog tromjesečja iznosile 16,5 mlrd. eura što je nominalno povijesno najviša razina, a djelomično je i posljedica devizne intervencije HNB-a u siječnju na kojoj je od banaka otkupljeno 405,5 mil. eura kao i više razine ugovorenih repo poslova. Vrijednost međunarodnih pričuva dostatna je za pokriće preko osam mjeseci vrijednosti roba i usluga te u potpunosti pokriva trenutne obveze prema inozemnim vjerovnicima koje dospijevaju do kraja ove godine (7,8 mlrd.). Dakle, trenutni iznos međunarodnih pričuva dostatan je za uspješno provođenje monetarne politike te financiranja eventualnih neravnoteža u bilanci plaćanja pri čemu je još jedanput naglašena predanost središnje banke u očuvanju stabilnosti kune.

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

Međunarodne pričuve



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	
		USD	USD
1Y	18.11	ZLATO	1,314.1
2Y	29.91	SREBRO	16.5
3Y	49.02	BAKAR	6,885.0
5Y	96.43	PLATINA	914.9
10Y	161.68	ČELIK	873.0
		ALUMINIJ	2,319.0
		NAFTA (WTI)	71.0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD		YTM (ASK)
			(benchmark)	%	
RHMF-O-197A EUR 5.375%	107.60	107.90	95	0.23	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.37	104.47	105	2.86	
RHMF-O-187A HRK 5.250%	100.74	100.79	-	0.14	
RHMF-O-203A HRK 6.750%	111.49	111.79	-	0.21	
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.55	107.20	-	0.44	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.80	105.45	-	0.77	
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104.05	104.75	-	0.87	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.80	118.60	-	1.72	
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.85	118.65	-	1.89	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.80	106.70	-	2.11	

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.00	111.50	125	0.96
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.50	106.90	170	1.91
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.50	105.00	170	2.37
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.00	100.60	89	2.69
CRO. 2020 USD 6.625%	105.70	106.40	125	3.53
CRO. 2021 USD 6.375%	106.30	107.05	130	3.75
CRO. 2023 USD 5.500%	105.00	105.55	146	4.23
CRO. 2024 USD 6.000%	107.80	108.30	150	4.34

Njemačke

YTM, %	
3M	-0.56
1Y	-0.55
3Y	-0.40
5Y	-0.01
10Y	0.61

USD

2Y	2.55
5Y	2.86
10Y	3.00
30Y	3.13

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA		PROMET
HRVATSKI TELEKOM	158.00	0.32%	▲	1,654,616.50
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	720.00	2.13%	▲	714,030.00
VALAMAR RIVIERA	41.30	-1.20%	▼	483,877.80
HUP ZAGREB	3,920.00	0.00%	■	431,200.00
ADRIJSKA GRUPA (P)	441.00	1.85%	▲	266,608.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	500.00	-1.19%	▼	147,101.00
ARENATURIST	421.00	-0.47%	▼	136,454.00
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	4,100.00	-1.44%	▼	117,300.00
ZAGREBAČKA BANKA	58.00	-3.33%	▼	107,082.00
HTP KORČULA	60.00	7.14%	▲	101,640.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	1,843.09	-0.12%	▼
CROBEX10	Hrvatska	1,068.57	-0.37%	▼
BUX	Mađarska	38,602.89	2.55%	▲
ATX	Austrija	3,512.71	-0.27%	▼
RTS	Rusija	1,202.56	0.72%	▲
SBI TOP	Slovenija	888.49	0.53%	▲
BELEX LINE	Srbija	1,546.88	0.02%	▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,899.41	0.28%	▲
S&P 500	SAD	2,730.13	0.09%	▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,411.32	0.11%	▲
NIKKEI 225	Japan	22,865.86	0.47%	▲
EUROSTOXX 50	Europa	3,565.74	0.01%	▲
DAX INDEX	Njemačka	12,977.71	-0.18%	▼
FTSE 100	V. Britanija	7,710.98	-0.18%	▼

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"FAR FROM IDLENESS BEING THE ROOT OF ALL EVIL, IT IS RATHER THE ONLY TRUE GOOD."

Soren Kierkegaard (1813 - 1855)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 15.05.2018	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	955.00	2.1%	10.4%	3,181	10.9	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	314.00	0.0%	12.6%	2,185	20.6	0.7	0.5	0.8	7.8	2.2%
Viro Tvornica Šećera	150.00	0.0%	-42.1%	208	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%	8.5%		18.8	0.7	0.5	0.8	7.8	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	441.00	1.8%	0.2%	7,066	21.3	0.7	1.6	1.6	10.1	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	195.00	-1.3%	16.1%	805	13.0	1.0	0.7	1.0	6.6	4.4%
Đuro Đaković Holding	14.50	4.7%	-25.1%	147	neg.	1.5	0.3	0.8	29.5	0.0%
INA	3,340.00	1.2%	2.8%	33,400	27.4	2.9	1.8	1.9	10.8	1.6%
Končar-Elektroindustrija	720.00	2.1%	0.7%	1,852	21.3	0.7	0.7	0.5	10.3	1.9%
Petrokemija	14.10	28.2%	33.5%	60	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		2.1%	2.8%		21.3	1.3	0.7	0.8	10.5	1.6%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	421.00	-0.5%	-5.2%	2,159	25.3	1.4	3.0	3.2	10.8	0.0%
HUP-Zagreb	3,920.00	0.0%	17.1%	1,672	16.8	1.9	4.2	4.3	10.3	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,100.00	-1.4%	-1.2%	1,241	80.7	1.7	4.2	4.5	11.4	0.0%
Maistra	304.00	0.7%	7.8%	3,327	20.0	2.2	3.3	4.6	13.1	0.0%
Plava Laguna	1,740.00	2.4%	-74.8%	3,820	19.3	1.8	3.6	3.9	9.7	0.0%
Valamar Riviera	41.30	-1.2%	-4.2%	5,130	23.8	2.2	2.9	4.1	12.2	1.9%
Median		-0.2%	-2.7%		21.9	1.9	3.4	4.2	11.1	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,080.00	0.9%	-10.0%	1,438	18.4	5.4	1.0	0.9	10.6	3.0%
Hrvatski Telekom	158.00	0.3%	-4.5%	12,887	14.7	1.0	1.7	1.3	3.5	3.8%
OT-Optima Telekom	2.08	-5.0%	-23.5%	144	neg.	48.1	0.3	0.9	4.4	0.0%
Median		0.3%	-10.0%		16.6	5.4	1.0	0.9	4.4	3.0%
Sektor transporta i prekrcanja tereta										
Atlantska Plovidba	500.00	-1.2%	-21.1%	689	neg.	1.3	1.9	3.9	9.0	0.0%
Jadroplov	27.60	-1.4%	-1.5%	45	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	45.00	-2.2%	-5.1%	607	102.1	0.9	3.9	3.7	77.1	0.0%
Tankerska Next Generation	50.00	0.0%	-9.6%	437	13.6	0.7	1.6	3.8	9.5	3.2%
Uljanik Plovidba	115.00	-2.5%	-14.8%	63	14.3	11.4	0.4	6.7	11.5	0.0%
Median		-1.2%	-9.6%		18.3	0.9	1.6	3.8	9.5	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	15.90	-0.6%	-17.8%	393	40.1	1.7	0.3	0.6	9.3	0.0%
Institut IGH	164.00	0.0%	-15.5%	100	neg.	neg.	0.5	2.2	42.3	0.0%
Ingra	4.55	1.1%	33.8%	62	7.9	0.6	0.9	9.6	n.a.	0.0%
Tehnika	129.00	0.0%	-0.8%	24	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%	-15.5%		24.0	0.6	0.3	0.7	25.8	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,400.00	0.0%	1.3%	2,320	6.6	0.8	0.7	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	530.00	0.0%	3.9%	1,073	14.9	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	795.00	0.0%	5.3%	15,113	11.2	1.0	3.2	n.a.	n.a.	1.9%
Zagrebačka Banka	58.00	-3.3%	6.8%	18,574	11.2	1.0	3.7	n.a.	n.a.	4.5%
Median		0.0%	4.6%		11.2	0.9	2.3	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: 16.05.2018 godine u 08:00 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 16.05.2018 godine u 08:10 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.