

Dnevne financijske vijesti

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

19. travanj 2018.

Graf dana

Tržišni tečaj EUR/CHF



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 17.04.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.15	0.00%
CLASSIC	108.71	-0.01%
HARMONIC	109.34	0.07%
DYNAMIC	123.90	0.45%
CASH	158.03	0.00%
FLEXI CASH	101.33	-0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4103	7.4170
USD/HRK	5.9857	5.9906
GBP/HRK	8.5045	8.5110
CHF/HRK	6.1814	6.1862
EUR/USD	1.2380	1.2381
EUR/GBP	0.8713	0.8715
EUR/CHF	1.1988	1.1990
EUR/JPY	132.74	132.75

Srednji tečaj HNB

	19.04.2018	18.04.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4076	-0.05%	-1.43%	0.01%
USD	5.9908	-0.01%	-4.66%	-8.34%
CHF	6.1879	-0.62%	-3.94%	-9.50%
GBP	8.5037	-0.92%	0.42%	1.05%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1400			
1WK	0.1600	-0.3790	1.7425	-0.7979
2WK	0.1700	-0.3780		
1MTH	0.2200	-0.3710	1.8971	-0.7862
3MTH	0.2500	-0.3280	2.3587	-0.7322
6MTH	0.2500	-0.2700	2.5031	-0.6500
12MTH	0.2900	-0.1890	2.7475	-0.5212

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.30	-0.35	2.53	-0.61
2Y	0.38	-0.26	2.71	-0.45
3Y	0.59	-0.11	2.79	-0.29
5Y	1.02	0.20	2.85	-0.02
10Y	2.39	0.76	2.90	0.46

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Eurozona	Tekući račun BP (velj)		12,8 mlrd	10:00
SAD	Zahjebi novonezap.	230k	233k	14:30
SAD	Zahjebi nezaposleni	1845k	1871k	14:30
SAD	Leading Index (ožu)	0,3%	0,6%	16:00

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

Vijesti iz svijeta

U tijeku jučerašnjeg dana objavljeni su podaci o stopi inflacije i output u građevinskom sektoru u eurozoni. Tako je objavljena konačna stopa inflacije za eurozonu za ožujak revidirana na 1,3% u odnosu na prvu procjenu od 1,4% (mjesečno 1%). Output u građevinskom sektoru je uz mjesečni pad od 0,5% u veljači zabilježio godišnju stopu rasta od 0,4% (u siječnju 6,9%).

Vijesti s deviznog tržišta

Uravnotežena ponuda i potražnja za devizama obilježila je jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,415 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem korporativnog i bankarskog sektora te institucionalnih investitora trgovalo u uskom rasponu 7,410-7,420 kuna za euro. Nakon objave niže stope inflacije u eurozoni u odnosu na preliminarne podatke (1,4% na godišnjoj razini) euro je u odnosu na dolar jučer na inozemnim deviznim tržištima kratkotrajno oslabio do 1,234 dolara za euro no do kraja dana vratio se do razine od 1,238 dolara za euro. Snažnije jačanje eura u odnosu na dolar zaustavljeno je i povoljnim gospodarskim izgledima o kretanju gospodarstva SAD-a objavljenih u FED-ovom Beige Booku. Euro je nastavio jačati i u odnosu na švicarski franak sasvim se približivši granici od 1,2 franka za euro. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2377 EUR/GBP 0,8717 EUR/CHF 1,1989 EUR/JPY 132,96.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na novčanom tržištu proteklo je u očekivano mirnom okruženju uz i dalje slabu potražnju za kunama te višak likvidnosti u sustavu iznad 27,5 milijardi kuna. Obzirom na nedostatak čimbenika koji bi mogli utjecati na promjenu tržišnih kamatnih stopa, očekujemo da će se njihova stagnacija nastaviti do kraja tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu obveznica jučer je izostala aktivnost glede trgovanja obveznicama.

Inozemna tržišta

Objava biltena Američke središnje banke (Beige Book) u kojem su navedena očekivanja o nastavku povoljnih gospodarskih kretanja unatoč strahu oko geopolitičkih tenzija i trgovinskog rata gurnule su američke prinose prema nešto nižim razinama. Pozitivna ekonomska očekivanja umanjila su i tržišne špekulacije oko početka nove silazne faze ekonomskog ciklusa obzirom na sve veće sužavanje spreadova na američkoj krivulji prinosa i straha od inverzne krivulje koja može biti indikator recesije.

Vijesti s tržišta dionica

Sredinu su tjedna glavni dionički indeksi na Zagrebačkoj burzi završili u

Dnevne financijske vijesti

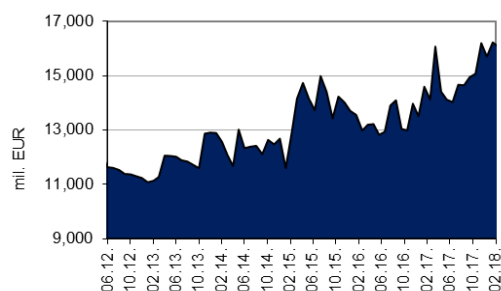
plusu. Tako je CROBEX zabilježio rast od 0,83% dok je CROBEX10 rastao 0,78%, a redovni je promet dionicama iznosio 4,2 mil. kuna. Dobra izvedba glavnih dioničkih indeksa bila je podržana rastom dionica Atlantske plovidbe (+7,03%), Končar - Elektroindustrije (+2,29%) i Arena Hospitality grupe (+1,43%). Pozitivna kretanja dionice Atlantske plovidbe u skladu su s dnevnim porastom Baltic Dry indeksa, indeksa vozarina za rasute terete. Isto tako, Atlantska je plovidba jučer izvijestila da su kreditna dospjeća za njena dva broda, koja ukupno iznose 18 milijuna USD, uspješno refinancirana putem inozemne banke iz Europe na razdoblje od pet godina.

Makroekonomska analiza

Krajem veljače bruto međunarodne pričuve 16,1 mlrd. eura. Prema posljednjim podacima HNB-a ukupna aktiva središnje banke u veljači je iznosila 122,9 mlrd. kuna što predstavlja nastavak smanjenja na mjesečnoj razini drugi mjesec za redom. Pri tome se aktiva središnje banke, nakon smanjenja od 3,3% u siječnju, smanjila za 167 mil. kuna ili 0,1%. Unatoč padu na mjesečnoj razini, u odnosu na isti mjesec prošle godine, ukupna aktiva nastavila je bilježiti stope rasta (13,7% odnosno viša je za 14,8 mlrd. kuna). Promjene na mjesečnoj i na godišnjoj razini prvenstveno su odraz kretanja inozemne aktive s obzirom da njen udio u ukupnoj aktivni čini blago iznad 99 posto. Inozemna aktiva HNB-a na kraju veljače iznosila je 121,8 mlrd. kuna što predstavlja pad na mjesečnoj (-0,1% ili 177 mil. kuna) te rast na godišnjoj razini (13,8% ili 14,8 mlrd. kuna). S obzirom da inozemna aktiva predstavlja kunsku protuvrijednost međunarodnih pričuva promjenama su pridonijela i tečajna kretanja. U strukturi inozemne aktive nalaze se plasmani u vrijednosne papire, oročeni depoziti u stranim bankama, efektivna i depoziti po viđenju u stranim bankama, posebna prava vučenja te pričuvna pozicija kod MMF-a koji su u bilanci HNB-a iskazani u kunama. Pri tome su značajne promjene na godišnjoj razini (i nešto blaže na mjesečnoj razini) zabilježene u stavci oročeni depoziti u stranim bankama koji u strukturi inozemne aktive čine udio od 31%.

Bruto međunarodne pričuve izražene u eurima zabilježile su u veljači pad na mjesečnoj te rast na godišnjoj razini. Tako su na kraju veljače iznosile 16,1 mlrd. eura. Nakon što je u siječnju nominalno dosegnut povijesno najviši iznos (u siječnju je provedena devizna intervencija HNB-a pri čemu je od banaka otkupljeno 405,5 mil. eura) u veljači je na mjesečnoj razini zabilježeno smanjenje za 1% ili 165,1 mil. eura. U odnosu na veljaču prošle godine zabilježen je rast od 13,7% ili 1,9 mlrd. eura. Iznos međunarodnih pričuva najčešće se promatra u odnosu na vrijednost uvoza roba i usluga te u odnosu na dospjele kratkoročne obveze po osnovi inozemnog duga.

Međunarodne pričuve



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	16.22	ZLATO	1,351.3
2Y	26.63	SREBRO	17.2
3Y	44.30	BAKAR	7,022.0
5Y	90.15	PLATINA	939.5
10Y	151.40	ČELIK	856.0
		ALUMINIJ	2,537.0
		NAFTA (WTI)	68.5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	108.07	108.37	90	0.18
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.47	104.57	117	2.86
RHMF-O-187A HRK 5.250%	101.13	101.18	-	0.10
RHMF-O-203A HRK 6.750%	112.13	112.43	-	0.13
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.90	107.55	-	0.39
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105.05	105.65	-	0.74
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104.25	104.95	-	0.84
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118.00	118.80	-	1.72
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	118.00	118.80	-	1.89
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.90	106.70	-	2.11

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.40	111.70	126	0.96
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.10	107.50	172	1.83
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.40	105.90	172	2.26
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.60	101.20	95	2.63
CRO. 2020 USD 6.625%	107.30	108.00	75	2.91
CRO. 2021 USD 6.375%	108.10	108.85	89	3.19
CRO. 2023 USD 5.500%	107.20	107.75	118	3.77
CRO. 2024 USD 6.000%	110.20	110.70	125	3.91

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.58
1Y	-0.55
3Y	-0.43
5Y	-0.07
10Y	0.53

USD

2Y	2.43
5Y	2.73
10Y	2.87
30Y	3.06

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	161.00	0.63% ▲	563,175.00
AD PLASTIK	181.50	0.83% ▲	474,765.00
VALAMAR RIVIERA	39.70	0.51% ▲	412,168.60
ATLANTSKA PLOVIDBA	548.00	7.03% ▲	383,914.00
ADRIJS GRUPE (P)	422.00	-0.47% ▼	352,090.00
ERICSSON N.T.	1,155.00	0.43% ▲	200,360.00
KRAŠ	426.00	0.47% ▲	185,310.00
PLAVA LAGUNA	1,690.00	-1.17% ▼	175,760.00
ARENATURIST	426.00	1.43% ▲	160,007.00
AUTO HRVATSKA	700.00	-0.71% ▼	135,800.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,788.46	0.83% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1,038.78	0.78% ▲
BUX	Mađarska	38,766.49	1.61% ▲
ATX	Austrija	3,448.75	0.68% ▲
RTS	Rusija	1,154.55	2.95% ▲
SBI TOP	Slovenija	837.61	0.25% ▲
BELEX LINE	Srbija	1,565.47	0.35% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,748.07	-0.16% ▼
S&P 500	SAD	2,708.64	0.08% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,295.24	0.19% ▲
NIKKEI 225	Japan	22,158.20	1.42% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3,490.89	0.37% ▲
DAX INDEX	Njemačka	12,590.83	0.04% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7,317.34	1.26% ▲

Izvori: Bloomberg

Citat dana

"I DO NOT HAVE A PSYCHIATRIST AND I DO NOT WANT ONE, FOR THE SIMPLE REASON THAT IF HE LISTENED TO ME LONG ENOUGH, HE MIGHT BECOME DISTURBED."

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 18.04.2018	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
		1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	5.00	0.0%	-47.4%	10	neg.	0.4	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	940.00	0.5%	8.7%	3,131	11.1	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	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	261.00	0.0%	-6.4%	1,816	33.4	0.6	0.4	0.7	8.2	2.7%
Viro Tvornica Šećera	135.00	-3.6%	-47.9%	187	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%		18.9	0.6	0.4	0.8	8.2	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	422.00	-0.5%	-4.1%	6,764	21.5	0.7	1.5	1.6	10.4	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	181.50	0.8%	8.0%	750	14.0	1.0	0.7	1.0	6.8	4.7%
Đuro Đaković Holding	14.10	0.7%	-27.1%	143	neg.	1.5	0.3	0.8	29.2	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	670.00	2.3%	-6.3%	1,723	19.8	0.7	0.6	0.5	9.4	2.1%
Petrokemija	13.30	0.0%	25.9%	57	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.7%	0.3%		19.8	1.3	0.6	0.8	10.0	1.7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	426.00	1.4%	-4.1%	2,185	24.9	1.4	3.1	3.3	10.9	0.0%
HUP-Zagreb	3,680.00	0.0%	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	1,690.00	-1.2%	-75.5%	3,710	15.8	1.7	3.5	3.8	9.5	0.0%
Valamar Riviera	39.70	0.5%	-8.0%	4,931	20.2	2.0	2.8	4.0	11.5	2.0%
Median		0.0%	-1.7%		20.2	1.7	3.4	4.1	10.9	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,155.00	0.4%	-3.8%	1,538	22.7	6.5	1.0	1.0	12.9	7.8%
Hrvatski Telekom	161.00	0.6%	-2.7%	13,132	15.2	1.0	1.7	1.4	3.6	3.7%
OT-Optima Telekom	2.05	-1.4%	-24.6%	142	neg.	7.3	0.3	0.9	4.3	0.0%
Median		0.4%	-3.8%		19.0	6.5	1.0	1.0	4.3	3.7%
Sektor transporta i prekrcanja tereta										
Atlantska Plovidba	548.00	7.0%	-13.6%	755	neg.	1.4	2.1	4.1	9.2	0.0%
Jadroplov	29.20	4.3%	4.2%	47	neg.	0.2	0.4	3.9	24.4	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	460.00	7.0%	-8.0%	194	149.4	0.5	0.8	0.5	8.8	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	122.00	13.0%	-9.6%	67	15.2	12.1	0.4	6.7	11.5	0.0%
Median		4.3%	-6.0%		19.0	0.9	1.6	3.9	9.6	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	16.60	3.4%	-14.2%	410	41.8	1.8	0.3	0.6	9.5	0.0%
Institut IGH	161.50	7.0%	-16.8%	99	neg.	neg.	0.5	2.2	42.1	0.0%
Ingra	4.20	2.7%	23.5%	57	7.3	0.6	0.9	9.5	n.a.	0.0%
Tehnika	138.00	3.0%	6.1%	26	neg.	0.1	0.1	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		3.0%	-14.2%		24.6	0.6	0.3	0.7	25.8	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	500.00	0.8%	-2.0%	1,012	142.6	0.5	1.2	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	795.00	-0.6%	5.3%	15,113	11.4	0.9	3.2	n.a.	n.a.	1.9%
Zagrebačka Banka	56.00	-2.1%	3.1%	17,934	17.2	1.0	3.6	n.a.	n.a.	4.6%
Median		-0.3%	3.1%		14.3	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: 19.04.2018 godine u 08:37 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 19.04.2018 godine u 08:42 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.