

Dnevne financijske vijesti

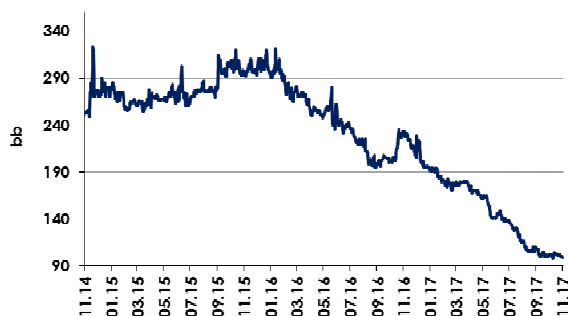
01. prosinac 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

5-god. USD CDS



Izvor: Bloomberg

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 29.11.2017.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.10	0.00%
CLASSIC	107.67	0.02%
HARMONIC	110.57	-0.39%
DYNAMIC	124.03	0.25%
CASH	158.07	0.00%
FLEXI CASH	100.72	0.00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5520	7.5583
USD/HRK	6.3457	6.3504
GBP/HRK	8.5879	8.5942
CHF/HRK	6.4503	6.4550
EUR/USD	1.1901	1.1902
EUR/GBP	0.8794	0.8795
EUR/CHF	1.1708	1.1709
EUR/JPY	133.97	133.98

Srednji tečaj HNB

	01.12.2017	30.11.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.5418	0.01%	1.79%	-0.21%
USD	6.3751	0.15%	-1.81%	-12.45%
CHF	6.4708	0.03%	-4.71%	-8.73%
GBP	8.5799	0.54%	1.93%	-2.75%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1900			
1WK	0.2100	-0.3800	1.2069	-0.7973
2WK	0.2400	-0.3760		
1MTH	0.2500	-0.3710	1.3719	-0.8059
3MTH	0.3100	-0.3290	1.4874	-0.7520
6MTH	0.4000	-0.2740	1.6680	-0.6550
12MTH	0.5100	-0.1870	1.9517	-0.5272

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.40	-0.34	1.78	-0.58
2Y	0.53	-0.28	1.98	-0.51
3Y	0.88	-0.17	2.08	-0.39
5Y	1.50	0.06	2.20	-0.17
10Y	2.61	0.64	2.41	0.28

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	BDP, YoY (Q3)	3.3%	3.3%	11:00
SAD	ISM prerađ.sek. (stu)	58.3	58.7	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan je bio razmjerno bogat ekonomskim objavama. Objavljen je tako podatak o trgovini na malo u Njemačkoj za listopad koja je unatoč očekivanom nastavku rasta zabilježila pad i na mjesečnoj i na godišnjoj razini (-1,2% odnosno -1,4%). Isto tako objavljen je podatak o broju nezaposlenih u najvećem gospodarstvu eurozone za studeni. Broj nezaposlenih je nastavio s padom peti mjesec za redom te je smanjen za 18 tisuća na 2,476 milijuna. Smanjenje broja nezaposlenih ogledava se i u padu stope nezaposlenih u eurozoni koja je u listopadu pala na 8,8%. S druge strane Atlantika zabilježen je pad broja naknada za novonezaposlene u SAD-u na 238 tisuća.

Vijesti s deviznog tržišta

U srijedu na domaćem tržištu zabilježeni su blagi deprecijacijski pritisci na domaću valutu. Potražnja za devizama bila je prisutna od strane bankarskog i korporativnog sektora. Od otvaranja domaćeg deviznog tržišta tržišni tečaj EUR/HRK je ojačao 100tinjak pipevea, te je dan zatvoren na razinama oko 7,557 kuna za euro. Dan na inozemnim deviznim tržištima protekao je u isčekivanju objava s obje strane Atlantika. Jačanju deprecijacijskih pritisaka na euro pridonijeli su neočekivani negativni rezultati maloprodaje u Njemačkoj što je spustilo tržišni tečaj EUR/USD prema 1,181 dolara za euro. Ipak do kraja dana trgovanje valutnim parom EUR/USD premašilo je razinu od 1,19 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1904 EUR/GBP 0,8802 EUR/CHF 1,1709 EUR/JPY 133,96.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo financija najavilo je da u utorak idući tjedan namjerava izdati 675 milijuna kunskih trezorskih zapisa ročnosti godinu dana. Kako je, unatoč dospijeću 700 milijuna kunskih te 31,5 milijuna vk trezoraca, izostala ovoj tjedna aukcija trezorskih zapisa, očekujemo snažnu potražnju za trezorcima te moguće ponovno smanjenje prinosa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Četvrtak na Zagrebačkoj burzi vrijednosnica protekao je s ukupno prijavljenim prometom od 71,2 mil. kuna. Najveći udio odnosilo se na trgovanje obveznicom dospijeća 2018. u iznosu od 51,5 mil. kuna te je najviša ostvarena cijena iznosila 103,06 uz prinos od 0,15%.

Inozemna tržišta

Na međunarodnom tržištu nastavljen je blagi rast prinosa američkih i njemačkih obveznica. Objavljeni podaci o godišnjoj stopi inflacije u eurozoni nisu značajnije utjecali na kretanje prinosa. Prinos na njemački desetogodišnji Bund porastao je za 2bp na 0,38% dok je prinos na istovjetni američki UST porastao 4bp na 2,39% pri čemu je spread između tih obveznica porastao iznad razine od 200bp. Prinosi hrvatskih euroobveznica



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

nisu se mijenjali.

Vijesti s tržišta dionica

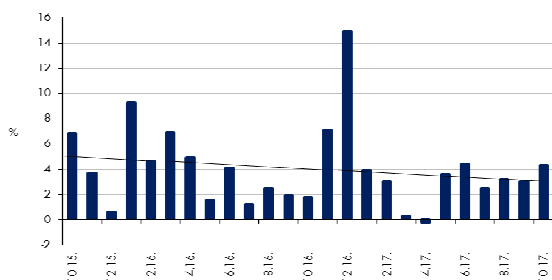
Jučerašnji dan donio je nastavak rasta vodećih domaćih indeksa, uz povećanje likvidnosti. Crobex je zabilježio „plus“ od 0,8% na 1.875,01 boda, a Crobex10 od 1,3% na 1.100,47 bodova. Adris Grupa je izvijestila investicijsku javnost kako je društvo Adria resorts d.o.o., u kojem je Adris grupa d.d. jedini član i osnivač, zaključilo Ugovor o kupoprodaji potraživanja s pripadajućim hipotekama na nekretnini u vlasništvu društva Adriatic d.d. u stečaju („Hotel Marijan“ u Splitu) i ostalim instrumentima osiguranja od društava HETA ASSET RESOLUTION AG i njegovog povezanog društva H-ABDUCO d.o.o.

Makroekonomska analiza

Nastavak rasta obujma industrijske proizvodnje i u listopadu. Posljednji podaci DZS-a o obujmu industrijske proizvodnje ukazuju na intenziviranje godišnje stope rasta. Naime, u listopadu je, u odnosu na mjesec ranije, obujam industrijske proizvodnje zabilježio rast od 2,7% što je svakako pridonijelo rastu i na godišnjoj razini. U odnosu na isti mjesec prošle godine prema kalendarski prilagođenim indeksima stopa rasta obujma industrijske proizvodnje iznosila je 4,3% potvrđujući kontinuirani oporavak industrijske proizvodnje koji traje od početka 2015. Doprinos rastu na godišnjoj razini dolazi od rasta proizvodnje intermedijarnih proizvoda (+9,6%) te trajnih i netrajnih proizvoda za široku potrošnju (+7,9% odnosno 10,2%). S druge strane proizvodnja energije i kapitalnih proizvoda bilježi pad od 5% odnosno 4,5%. Promatrano kumulativno u prvih deset mjeseci ove godine u odnosu na isto razdoblje lani industrijska proizvodnja viša je za 2,8%. Predvodnik rasta u navedenom desetomjesečnom razdoblju bila je proizvodnja intermedijarnih proizvoda sa stopom rasta od 6,8%, dok proizvodnja energije bilježi stagnaciju a proizvodnja kapitalnih proizvoda blagi godišnji pad od 0,2%. Analizom prema NKD-u tijekom listopada i dalje najznačajniji doprinos godišnjem rastu obujma industrijske proizvodnje dolazi od prerađivačke industrije čiji je udio u ukupnoj proizvodnji viši od 80%. U promatranom mjesecu djelatnosti prerađivačke industrije porasle su za visokih 7,1%. Naime, kod najznačajnije djelatnosti, Prerađivačke industrije, rast je podržan prvenstveno dvoznamenkastim stopama rasta proizvodnje prehrambenih proizvoda (+16,3%) i proizvodnje pica (+14,6%) koje u ukupnoj industriji čine udio od gotovo 20%. S druge strane, pad na godišnjoj razini zabilježen je kod sedam (od ukupno 24 djelatnosti prerađivačke industrije) pri čemu je razmjerno snažna dvoznamenkasta stopa pada zabilježena kod Proizvodnje kemikalija i kemijskih proizvoda (-22,6%).

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

Industrijska proizvodnja, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	17.17	ZLATO 1,275.1
2Y	27.67	SREBRO 16.5
3Y	50.70	BAKAR 6,762.0
5Y	101.53	PLATINA 942.5
10Y	160.04	ČELIK 590.0
		ALUMINIJ 2,048.0
		NAFTA (WTI) 57.4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
				%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.80	110.57	108	0.88
RHMF-O-203E EUR 6.500%	113.64	114.24	105	1.04
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.18	103.43	167	2.96
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102.94	103.13	-	2.06
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.70	114.20	-	1.29
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.63	106.32	-	1.13
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103.88	104.65	-	1.20
RHMF-O-257A HRK 4.500%	115.72	116.73	-	2.21
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	114.80	115.86	-	2.36
RHMF-O-282A HRK 2.875%	101.99	103.02	-	2.55

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	103.40	103.60	79	2.18
CRO. 2022 EUR 3.875%	111.60	112.00	155	1.32
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.00	107.40	193	1.95
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.90	106.40	193	2.26
CRO. 2020 USD 6.625%	109.10	109.80	111	3.18
CRO. 2021 USD 6.375%	110.10	110.85	119	3.24
CRO. 2023 USD 5.500%	110.20	110.75	123	3.42
CRO. 2024 USD 6.000%	113.80	114.30	125	3.53

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.73
1Y	-0.63
3Y	-0.61
5Y	-0.31
10Y	0.37

USD

2Y	1.79
5Y	2.14
10Y	2.41
30Y	2.83

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA % PROMJENA		PROMET
VALAMAR RIVIERA	44.96	2.98% ▲	5,816,069.13
ADRIAS GRUPA (P)	444.00	1.88% ▲	1,424,213.46
TEHNIKA	160.00	3.23% ▲	1,010,521.25
HRVATSKI TELEKOM	168.30	1.23% ▲	782,862.84
PODRAVKA	300.00	0.00% ▬	267,132.73
LEDO	799.00	0.50% ▲	222,482.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	703.54	1.95% ▲	210,865.88
JANAF	5,299.00	-0.02% ▼	143,073.00
ARENATURIST	470.55	0.01% ▲	127,048.50
JAMNICA	13,300.00	2.32% ▲	117,295.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,875.01	77.90% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1,100.47	125.60% ▲
BUX	Mađarska	38,673.73	-37.50% ▼
ATX	Austrija	3,344.94	42.30% ▲
RTS	Rusija	1,131.56	-114.60% ▼
SBI TOP	Slovenija	781.66	28.20% ▲
BELEX LINE	Srbija	1,644.46	100.00% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,272.35	138.50% ▲
S&P 500	SAD	2,647.58	81.90% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,873.97	72.70% ▲
NIKKEI 225	Japan	22,724.96	56.50% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3,569.93	-55.70% ▼
DAX INDEX	Njemačka	13,023.98	-29.00% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7,326.67	-90.50% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"SHE RUNS THE GAMUT OF EMOTIONS FROM A TO B."

Dorothy Parker (1893 - 1967), speaking of Katharine Hepburn



Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div. Yld
	30.11.2017	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.46	0.0%	-91.4%	18	neg.	0.1	0.0	0.8	15.8	0.0%
Atlantic Grupa	860.00	0.0%	-2.5%	2,867	16.9	1.3	0.5	0.8	8.6	1.6%
Belje	5.07	0.0%	-78.2%	42	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	13,300.00	2.3%	-90.5%	294	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	460.00	0.2%	-14.8%	580	21.8	0.9	0.6	0.9	9.2	1.7%
Ledo	799.00	0.5%	-92.5%	251	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	300.00	0.0%	-20.5%	2,085	22.1	0.7	0.5	0.8	8.8	2.3%
Viro Tvornica Šećera	240.05	-4.0%	-37.3%	333	6.0	0.7	0.2	0.6	6.7	0.0%
Vupik	13.55	0.0%	-71.5%	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median Holding		0.0%	-71.5%		19.4	0.7	0.5	0.8	8.8	0.0%
Adris Grupa (P)	444.00	1.9%	-3.5%	7,282	15.8	0.7	1.8	1.2	4.9	3.8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	170.00	-1.7%	23.2%	709	11.8	1.0	0.7	1.1	6.8	5.0%
Đuro Đaković Holding	20.50	0.2%	-55.4%	155	neg.	1.4	0.3	0.9	46.5	0.0%
INA	3,250.00	0.0%	12.1%	32,500	32.9	2.8	1.8	1.9	10.2	0.5%
Končar-Elektroindustrija	703.54	1.9%	2.0%	1,810	14.0	0.7	0.6	0.5	7.5	1.7%
Petrokemija	14.56	-3.6%	-19.9%	187	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	2.0%		14.0	1.2	0.6	0.9	8.8	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	470.55	0.0%	0.4%	2,413	neg.	1.5	3.7	3.9	48.7	0.0%
HUP-Zagreb	3,300.00	-1.0%	17.9%	1,408	15.1	1.6	3.8	4.0	9.8	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	4,198.00	2.4%	13.5%	1,270	38.1	1.6	4.3	4.4	9.2	0.0%
Maistra	290.00	-1.7%	14.6%	3,174	17.7	1.8	2.9	3.8	10.7	0.0%
Plava Laguna	6,752.00	0.0%	22.8%	4,336	16.5	1.8	4.1	4.2	10.2	0.0%
Valamar Riviera	44.96	3.0%	29.0%	5,583	17.1	2.0	3.2	4.2	11.7	1.8%
Median		0.0%	16.3%		17.1	1.7	3.8	4.1	10.5	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,185.00	-0.5%	1.8%	1,577	15.1	7.2	1.0	1.0	9.0	7.6%
Hrvatski Telekom	168.30	1.2%	-0.4%	13,758	15.1	1.1	1.8	1.5	4.0	3.6%
OT-Optima Telekom	3.00	-1.3%	11.5%	191	80.6	2.1	0.4	1.1	5.1	0.0%
Median		-0.5%	1.8%		15.1	2.1	1.0	1.1	5.1	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	585.98	2.4%	107.4%	808	neg.	1.5	2.3	4.4	14.1	0.0%
Jadroplov	36.60	-1.1%	-14.1%	60	neg.	0.2	0.6	4.5	43.1	0.0%
Jadranski Naftovod	5,299.00	0.0%	0.0%	5,340	17.8	1.4	7.6	6.8	9.1	3.1%
Luka Ploče	500.00	0.0%	-11.9%	211	31.1	0.5	1.0	0.3	4.6	0.0%
Luka Rijeka	49.23	0.0%	1.5%	664	30.2	0.9	4.2	3.7	32.9	0.0%
Tankerska Next Generation	59.00	0.0%	-21.3%	515	17.3	0.9	1.8	4.0	10.0	2.7%
Uljanik Plovidba	148.00	-1.4%	-7.5%	80	73.2	6.0	0.4	6.6	12.3	0.0%
Median		0.0%	-7.5%		30.2	0.9	1.8	4.4	12.3	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	20.40	0.5%	52.4%	502	75.6	1.8	0.4	0.7	12.2	0.0%
Institut IGH	218.00	-3.1%	18.5%	130	neg.	neg.	0.6	2.5	n.a.	0.0%
Ingra	4.11	0.2%	33.4%	56	24.5	0.6	0.8	8.7	n.a.	0.0%
Tehnika	160.00	3.2%	-64.9%	30	7.2	0.1	0.1	0.7	11.6	0.0%
Viadukt	4.49	0.0%	-98.5%	2	neg.	neg.	0.0	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.2%	18.5%		24.5	0.6	0.4	0.7	11.9	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,500.00	0.0%	-0.9%	2,363	12.8	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	545.00	0.0%	-27.4%	1,103	25.3	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	750.00	0.0%	-2.5%	14,258	11.1	0.9	3.5	n.a.	n.a.	3.4%
Zagrebačka Banka	52.50	0.2%	-2.8%	16,813	15.9	0.9	3.3	n.a.	n.a.	10.1%
Median		0.0%	-2.6%		14.3	0.9	2.3	n.a.	n.a.	1.7%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
Viktor Viljevac
mr. sc. Marijana Cigić, ekonomski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 388
Tel.: 01 6174 606

Financijsko savjetovanje, Tim za financijske analize

mr. sc. Nada Harambašić Nereau, financijski analitičar
Ana Turudić, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 870
Tel.: 01 6174 401

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
Ivana Bergam, trgovac vrijednosnicama
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 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: 01.12.2017 godine u 08:13 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 01.12.2017 godine u 08:20 sati

Opće napomene

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 istraživanja i Financijsko savjetovanje su organizacijske jedinice 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 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/istrazivanje/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/istrazivanje/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.