

Dnevne financijske vijesti

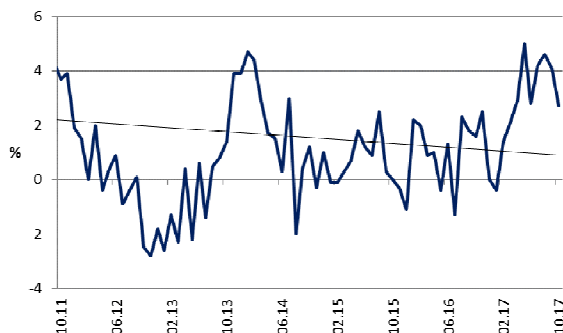
08. prosinac 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Industrijska proizvodnja u Njemačkoj, god.promjena



Izvor: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 06.12.2017.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.12	0.01%
CLASSIC	107.95	0.05%
HARMONIC	109.10	-0.70%
DYNAMIC	123.26	-0.11%
CASH	158.07	0.00%
FLEXI CASH	100.83	0.02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5409	7.5481
USD/HRK	6.4058	6.4114
GBP/HRK	8.6368	8.6442
CHF/HRK	6.4396	6.4451
EUR/USD	1.1772	1.1773
EUR/GBP	0.8731	0.8732
EUR/CHF	1.1710	1.1711
EUR/JPY	133.25	133.26

Srednji tečaj HNB

	08.12.2017	07.12.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.5434	-0.08%	1.81%	-0.19%
USD	6.4047	0.29%	-1.34%	-11.93%
CHF	6.4595	0.01%	-4.90%	-8.92%
GBP	8.5770	0.40%	1.89%	-2.78%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1900	-0.3740	1.2994	-0.7877
2WK	0.2100	-0.3720		
1MTH	0.2500	-0.3670	1.4319	-0.8163
3MTH	0.3000	-0.3260	1.5361	-0.7548
6MTH	0.3700	-0.2710	1.7225	-0.6568
12MTH	0.4800	-0.1910	1.9973	-0.5290

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.37	-0.34	1.82	-0.63
2Y	0.52	-0.30	2.00	-0.53
3Y	0.88	-0.20	2.09	-0.42
5Y	1.51	0.03	2.20	-0.21
10Y	2.62	0.60	2.39	0.22

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Trg. bilanca (Lis)	21.9b	24.1b	08:00
Njemačka	C/A bilanca (Lis)	20.0b	25.4b	08:00
Hrvatska	Turizam, yoy (Lis)		6.2%	11:00
Hrvatska	Proizvod. cij. yoy (Stu)		1.1%	11:00
SAD	Nonfarm Payrolls (Stu)	195k	261k	14:30
SAD	Stopa nezaposl. (Stu)	4.1%	4.1%	14:30
SAD	U. of Mich. Expec (Pro)	90.5	88.9	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Podaci o industrijskoj proizvodnji u Njemačkoj potvrdili su nastavak rasta na godišnjoj razini i u listopadu. Naime, unatoč padu u odnosu na rujnu od 1,4% zabilježena je godišnja stopa rasta od 2,7%. Međutim, neočekivani pad obujma industrijske proizvodnje na mjesečnoj razini doveo je do usporavanja stope rasta na godišnjoj razini (u rujnu je godišnja stopa rasta iznosila +4,1%). Konačni podaci o BDP-u eurozone za treće tromjesečje ukazuju na blago višu stopu godišnjeg rasta u odnosu na prvotne rezultate (2,6% u odnosu na 2,5%).

Vijesti s deviznog tržišta

Nakon nekoliko mirnih dana, u četvrtak smo imali nešto veće volumene trgovanja na domaćem deviznom tržištu. Također je i volatilnost bila blago povećana. Tržišni tečaj EUR/HRK se kretao između 7,553 i 7,533 kuna za euro. Podrška snažnijem dolaru u odnosu na euro jučer je na inozemnim deviznim tržištima došla kao rezultat stanovitog napretka u američkom Kongresu vezanog za provođenje porezne reforme kao i očekivanja kako će podaci o zaposlenosti pokazati nastavak iznimno povoljnih kretanja na tržištu rada. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1754 EUR/GBP 0,8733 EUR/CHF 1,1713 EUR/JPY 133,35.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu je po običaju bilo iznimno mirno uz izostanak značajnih prometa te stagnaciju tržišnih kamatnih stopa. Unatoč dospjeću 2021. u iznosu od 100,8 mil. kuna te je najviša ostvarena cijena bila 106,25 uz prinos od 0,97%.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Nakon srijede i jučer je na Zagrebačkoj burzi vrijednosnica protekao dan s povećanim volumenima trgovanja. Ukupan prijavljeni promet iznosio je 111,0 mil. kuna. Najveći udio odnosilo se na trgovanje obveznicom dospjeća 2021. u iznosu od 100,8 mil. kuna te je najviša ostvarena cijena bila 106,25 uz prinos od 0,97%.

Inozemna tržišta

Prinos na 10-godišnji Bund zadržao se ječer na 0,31%, dok je prinos na 10-godišnji US Treasury stagnirao oko 2,34%. Spread između tih obveznica ostao je na razini od 203bb. Podaci o padu industrijske proizvodnje za Njemačku pritisnuli su prinose europskih obveznica prema nižim razinama. S obzirom na hrvatske euroobveznice, prinos na dolarsku 24-ku pao je za 2 bazna poena na 3,45%. Prinos na eursku 27-cu spustio se za 3 bazna poena na 2,20%.

Vijesti s tržišta dionica

Treći dan uzastopnog pada domaćih indeksa privukao je pozornost



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

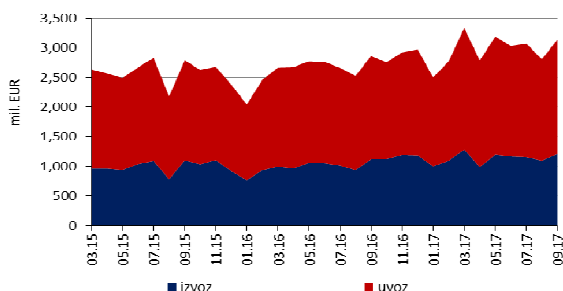
investitora te je redovni promet dionicama iznosio 8,4 milijuna kuna. U fokusu investitora bile su dionice Atlantske plovidbe koje su porasle 2% na prometu od 2,8 milijuna kuna, te dionice AD Plastika koje bilježe pad od 0,7% na prometu od 0,7 milijuna kuna. Hrvatski telekom je obavijestio investicijsku javnost o stjecanju 14.718 vlastitih dionica u razdoblju od 4. prosinca do 6. prosinca.

Makroekonomska analiza

U rujnu pokrivenost uvoza izvozom roba 62,4%

Prema posljednjim podacima DZS-a o ostvarenoj robnoj razmjeni s inozemstvom u prvih devet mjeseci ove godine zabilježen je nastavak rasta robnog izvoza i uvoza na godišnjoj i mjesečnoj razini. Naime, u rujnu je ukupno izvezeno roba u vrijednosti od 1,2 mlrd eura te je ostvaren ukupan uvoz roba u vrijednosti od 1,9 mlrd eura što je vratilo i mjesečne stope rasta u pozitivan teritorij. Vrijednost robnog izvoza je tako uz mjesečnu stopu rasta od 9,9% na godišnjoj razini viši za 7,7% dok je robni uvoz ostvario mjesečni rast od 12,8% te rast u odnosu na rujnu 2016. od 11%. Snažnijom stopom rasta robnog uvoza u odnosu na izvoz roba pokrivenost uvoza izvozom je s 64,1% koliko je iznosila u kolovozu pala na 62,4% u rujnu. Isto tako snažniji rast uvoza od izvoza roba podržao je rast deficita robne razmjene za 18% na mjesečnoj te 16,9% na godišnjoj razini (odnosno za 104 mil. eura na 725 mil.). Promatrano kumulativno u prvih devet ovogodišnjih mjeseci izvezeno je roba u vrijednosti od 10,2 mlrd eura što je 15,2% više u odnosu na isti period lani. Pri tome je razmjerno visoka stopa rasta robnog izvoza prvenstveno podržana snažnijim izvozom prerađivačke industrije koja u ukupno ostvarenom izvozu čini udio od 89%. Međutim, promatrano prema NKD-u, sve djelatnosti ukupno ostvaruju godišnji rast vrijednosti robnog izvoza. Tako je Prerađivačka industrija zabilježila godišnji rast robnog izvoza od 14,7%, Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo 21,5%, Rudarstvo i vađenje 0,3%, Opskrba električnom energijom, plinom, parom i klimatizacija 18%, Opskrba vodom; uklanjanje otpadnih voda, gospodarenje otpadom te djelatnosti sanacije okoliša 31,1%. Isto tako gotovo sve grane Prerađivačke industrije bilježe rast robnog izvoza dok je značajniju stopu rasta zabilježila proizvodnja duhanskih proizvoda (+121%), proizvodnja koksa i rafiniranih naftnih proizvoda (47,1%), proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i farmaceutskih pripravaka (+44,1%) te proizvodnja metala (+51,7%). Istovremeno, vrijednost robnog uvoza u prvih devet mjeseci ove godine je iznosio 16,4 mlrd eura što predstavlja godišnji rast od 12,8%. Značajni nosioci rasta robnog uvoza su prerađivačka industrija (+11,2%) te rudarstvo i vađenje (+35,6%). Uz dvoznamenkaste godišnje stope rasta uvoza i izvoza roba deficit robne razmjene u spomenutom razdoblju bio je viši za 9,2% te je premašio 6 mlrd eura. Z. Živković Matijejić, E. Sabolek Resanović, M.

Robna razmjena RH s inozemstvom



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	17.18	ZLATO 1,247.3
2Y	32.02	SREBRO 15.7
3Y	52.15	BAKAR 6,564.0
5Y	99.61	PLATINA 894.5
10Y	156.71	ČELIK #N/A
		ALUMINIJ 2,010.0
		NAFTA (WTI) 56.7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.56	110.10	123	0.29
RHMF-O-327A EUR 3.250%	101.96	103.07	178	2.99
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102.89	103.08	-	0.18
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.70	114.20	-	0.43
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.65	106.39	-	0.94
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103.95	104.72	-	1.09
RHMF-O-238A HRK 1.750%	101.18	102.14	-	1.38
RHMF-O-257A HRK 4.500%	115.97	117.05	-	2.07
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	115.16	116.21	-	2.26
RHMF-O-282A HRK 2.875%	102.25	103.37	-	2.50
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	111.70	112.00	160	1.12
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.10	107.40	199	1.90
CRO. 2027 EUR 3.000%	106.00	106.50	199	2.22
CRO. 2030 EUR 1.275%	99.90	100.30	65	2.72
CRO. 2020 USD 6.625%	109.10	109.80	107	2.72
CRO. 2021 USD 6.375%	110.10	110.85	116	2.91
CRO. 2023 USD 5.500%	110.20	110.75	123	3.29
CRO. 2024 USD 6.000%	113.80	114.30	127	3.40

Njemačke		YTM, %
3M	-0.74	
1Y	-0.63	
3Y	-0.68	
5Y	-0.39	
10Y	0.29	
USD		
2Y	1.81	
5Y	2.14	
10Y	2.37	
30Y	2.77	

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA	630.00	1.94% ▲	2,817,186.59
AD PLASTIK	167.00	-0.68% ▼	708,225.59
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	700.00	0.29% ▲	361,200.00
VALAMAR RIVIERA	44.30	0.68% ▲	358,723.65
KRAŠ	463.00	0.01% ▲	326,799.13
HRVATSKI TELEKOM	166.30	0.08% ▲	299,401.02
TEHNIKA	168.86	14.10% ▲	287,709.49
ERICSSON N.T.	1,160.00	-1.19% ▼	280,369.70
ARENATURIST	465.60	-0.10% ▼	250,980.93
ADRIJSKA GRUPA (P)	423.00	-1.40% ▼	249,618.66

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,850.00	-17.40% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1,081.62	-18.90% ▼
BUX	Mađarska	38,348.20	201.30% ▲
ATX	Austrija	3,327.38	38.50% ▲
RTS	Rusija	1,119.51	-104.90% ▼
SBI TOP	Slovenija	779.11	78.70% ▲
BELEX LINE	Srbija	1,631.88	-72.20% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,211.48	29.20% ▲
S&P 500	SAD	2,636.98	29.30% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,812.84	53.80% ▲
NIKKEI 225	Japan	22,498.03	144.70% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3,573.13	32.50% ▲
DAX INDEX	Njemačka	13,045.15	35.60% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7,320.75	-37.10% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I KNOW THAT THERE ARE PEOPLE WHO DO NOT LOVE THEIR FELLOW MAN, AND I HATE PEOPLE LIKE THAT!"

Tom Lehrer (1928 -)



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
	07.12.2017	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
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	850.00	-0.1%	-3.6%	2,834	16.7	1.3	0.5	0.8	8.5	1.6%
Belje	4.69	-0.8%	-79.8%	39	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	13,000.00	-0.4%	-90.7%	288	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	463.00	0.0%	-14.3%	584	22.0	0.9	0.6	0.9	9.2	1.7%
Ledo	783.90	-1.5%	-92.6%	246	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	291.01	-0.8%	-22.9%	2,022	21.4	0.7	0.5	0.8	8.6	2.4%
Viro Tvornica Šećera	240.01	-0.4%	-37.3%	333	6.0	0.7	0.2	0.6	6.7	0.0%
Vupik	14.00	0.0%	-70.5%	21	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median Holding		-0.4%	-70.5%		19.1	0.7	0.5	0.8	8.6	0.0%
Adris Grupa (P)	423.00	-1.4%	-8.0%	6,937	15.1	0.7	1.7	1.1	4.6	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	167.00	-0.7%	21.0%	697	11.6	1.0	0.7	1.1	6.8	5.1%
Đuro Đaković Holding	19.00	-2.4%	-58.7%	143	neg.	1.3	0.3	0.8	45.3	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	700.00	0.3%	1.4%	1,800	14.0	0.7	0.6	0.5	7.4	1.7%
Petrokemija	15.00	-0.7%	-17.5%	193	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		-0.7%	1.4%		14.0	1.1	0.6	0.8	8.8	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	465.60	-0.1%	-0.6%	2,388	neg.	1.5	3.7	3.9	48.2	0.0%
HUP-Zagreb	3,344.00	-0.1%	19.5%	1,427	15.3	1.7	3.9	4.1	10.0	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	4,150.00	0.0%	12.2%	1,256	37.7	1.5	4.3	4.4	9.1	0.0%
Maistra	290.10	0.0%	14.7%	3,175	17.7	1.8	2.9	3.8	10.7	0.0%
Plava Laguna	6,800.00	1.5%	23.6%	4,367	16.6	1.8	4.1	4.3	10.3	0.0%
Valamar Riviera	44.30	0.7%	27.1%	5,501	16.8	2.0	3.2	4.2	11.6	1.8%
Median		0.0%	17.1%		16.8	1.7	3.8	4.1	10.5	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,160.00	-1.2%	-0.3%	1,543	14.8	7.0	1.0	1.0	8.8	7.8%
Hrvatski Telekom	166.30	0.1%	-1.6%	13,594	14.9	1.1	1.8	1.5	4.0	3.6%
OT-Optima Telekom	2.98	0.0%	10.8%	189	80.1	2.1	0.4	1.1	5.1	0.0%
Median		0.0%	-0.3%		14.9	2.1	1.0	1.1	5.1	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	630.00	1.9%	123.0%	868	neg.	1.6	2.4	4.6	14.6	0.0%
Jadrolplov	30.99	3.3%	-27.2%	50	neg.	0.2	0.5	4.4	42.2	0.0%
Jadranski Naftovod	5,200.00	0.0%	-1.9%	5,240	17.4	1.4	7.4	6.7	8.9	3.2%
Luka Ploče	500.00	-1.0%	-11.9%	211	31.1	0.5	1.0	0.3	4.6	0.0%
Luka Rijeka	49.22	-0.2%	1.5%	664	30.2	0.9	4.2	3.7	32.9	0.0%
Tankerska Next Generation	59.18	-0.4%	-21.1%	517	17.3	0.9	1.8	4.0	10.0	2.7%
Uljanik Plovidba	148.00	3.5%	-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	19.72	-1.4%	47.3%	486	73.0	1.8	0.3	0.7	12.0	0.0%
Institut IGH	200.00	-4.8%	8.7%	119	neg.	neg.	0.5	2.4	n.a.	0.0%
Ingra	3.89	-1.0%	26.3%	53	23.2	0.6	0.7	8.7	n.a.	0.0%
Tehnika	168.86	14.1%	-63.0%	32	7.6	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		-1.0%	8.7%		23.2	0.6	0.3	0.7	11.8	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,500.00	-0.9%	-0.9%	2,363	12.8	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	518.00	-2.6%	-31.0%	1,049	24.0	0.5	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	752.00	0.3%	-2.2%	14,296	11.2	0.9	3.5	n.a.	n.a.	3.4%
Zagrebačka Banka	52.00	0.4%	-3.7%	16,653	15.8	0.9	3.3	n.a.	n.a.	10.2%
Median		-0.3%	-3.0%		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

Tel.: 01 4695 070
Tel.: 01 4695 066

Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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: 08.12.2017 godine u 08:17 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 08.12.2017 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/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.

