

Dnevne financijske vijesti

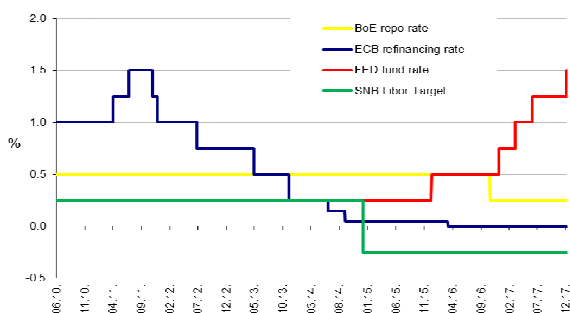
14. prosinac 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Referentne kamatne stope



Izvori: Fed, ECB, BoE, SNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 12.12.2017.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.09	0.00%
CLASSIC	107.87	0.00%
HARMONIC	109.95	-0.16%
DYNAMIC	124.10	0.11%
CASH	158.06	-0.01%
FLEXI CASH	100.83	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5462	7.5536
USD/HRK	6.3773	6.3830
GBP/HRK	8.5513	8.5589
CHF/HRK	6.4706	6.4763
EUR/USD	1.1833	1.1834
EUR/GBP	0.8825	0.8825
EUR/CHF	1.1662	1.1664
EUR/JPY	133.43	133.45

Srednji tečaj HNB

	14.12.2017	13.12.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.5384	-0.03%	1.75%	-0.26%
USD	6.4173	0.20%	-1.14%	-11.71%
CHF	6.4724	0.11%	-4.69%	-8.70%
GBP	8.5615	0.23%	1.71%	-2.97%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1600			
1WK	0.1900	-0.3770	1.4348	-0.7857
2WK	0.2000	-0.3710		
1MTH	0.2500	-0.3690	1.4770	-0.8243
3MTH	0.3100	-0.3270	1.5885	-0.7548
6MTH	0.3700	-0.2710	1.7558	-0.6524
12MTH	0.4800	-0.1910	2.0386	-0.5278

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.46	-0.35	1.83	-0.58
2Y	0.86	-0.30	1.99	-0.50
3Y	1.22	-0.18	2.08	-0.38
5Y	1.58	0.03	2.18	-0.18
10Y	2.83	0.60	2.36	0.24

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI prerađivačka (pro) P	62.0	62.5	09:30
Njemačka	PMI usluge (pro) P	54.6	54.3	09:30
Eurozona	PMI prerađivačka (pro) P	59.7	60.1	10:00
Eurozona	PMI usluge (pro) P	56.0	56.2	10:00
Eurozona	Referentne kamatne st.	0.00-0.25	0.00-0.25	13:45
SAD	Zahitjevi za novonezap.	236k	236k	14:30
SAD	Zahitjevi za nezaposlene	1900k	1908k	14:30
SAD	Promet u malopr. (stu) MoM	0.3%	0.2%	14:30

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

Vijesti iz svijeta

U fokusu jučerašnjeg dana bilo je podizanje referentnih kamatnih stopa u SAD-u, koje se nakon povećanja nalaze u rasponu 1,25 – 1,50%. Raspon koji odredi Fed ima velik utjecaj na prekonoćnu kamatnu stopu po kojoj banke između sebe daju i posuđuju novčana sredstva. Naime, 1,25% je kamatna stopa koju Fed sada isplaćuje bankama koje svoj novac deponiraju kod Fed-a preko noći (donja granica). 1,50% je kamatna stopa koju Fed naplaćuje bankama koje posude novac od Fed-a na prekonoćnoj razini (gornja granica). Kako banke mogu posuditi novac od Fed-a po stopi od 1,50% i deponirati ga kod Fed-a po stopi od 1,25%, davanje i posuđivanje novca između banaka trebalo bi se odvijati između donje i gornje granice. Jučer je pristigla i objava indeksa potrošačkih cijena u SAD-u za mjesec studeni. Cijene su bile 0,4% više u odnosu na listopad te 2,2% više u odnosu na isti mjesec prošle godine.

Vijesti s deviznog tržišta

U srijedu je prvi put nakon sredine kolovoza HNB intervenirao na deviznom tržištu. HNB je otkupio od banaka 345,5 milijuna eura po prosječnom tečaju 7,560478. Nakon intervencije, valutni par EUR/HRK se stabilizirao na razinama oko 7,55 kuna za euro. Objava odluka donesenih na sastanku Fed-a jučer u večernjim satima dovela je do blagog slabljenja dolara u odnosu na euro. Tržišni se tečaj EUR/USD pomaknuo do razina od oko 1,183 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1826 EUR/GBP 0,8812 EUR/CHF 1,1655 EUR/JPY 133,09.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u mirnom tonu uz smanjene volumene trgovanja. Višak likvidnosti u sustavu porastao je do razine od oko 18,8 mlrd kuna te s obzirom na održanu Intervenciju HNB-a, a krajem tjedna očekujemo dodatani priljev kunske likvidnosti u iznosu od oko 2,6 mlrd kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Srijeda je na Zagrebačkoj burzi vrijednosnica protekla s ukupno prijavljenim prometom od 94,4 mil. kuna. Većinu trgovanja činilo je trgovanje obveznicom dospijeća 2026. u ukupnom iznosu od 64,3 mil. kuna uz najvišu ostvarenu cijenu od 116,12 s prinosom od 2,26%.

Inozemna tržišta

U skladu s tržišnim očekivanjima čelnici američke središnje banke na pretposljednem zasjedanju kojem je predsjedala J. Yellen donijeli su odluku o povećanju referentne kamatne stope za 25 baznih bodova na raspon između 1,25%-1,50%. Kao dodatni mehanizam koji bi mogao pooštriti monetarne uvjete, Fed je potvrdio da će povećati mjesečni tempo smanjenja svoje bilance, kako je planirano, na 20 milijardi dolara (s 10 milijardi dolara)



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

a) počevši od siječnja. Iako je projekcija gospodarskog rasta u sljedećoj godini revidirana na više (na 2,5% s 2,1%) kreatori monetarne politike SAD-a i dalje ostaju pri svojim stajalištima o još tri povećanja kamatne stope u 2018. godini. Obzirom da je ovakva odluka Fed-a bila očekivana, prinosi američkih obveznica nisu zabilježili značajnije promjene.

Vijesti s tržišta dionica

Sredina tjedna donijela je blagi pad indeksa na domaćem tržištu vrijednosnica. Crobex je oslabio 0,3% na 1.857,53 boda, a Crobex10 0,5% na 1.084,13 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 5,6 milijuna kuna. Jedini „milijunaš“ bila je dionica Leda sa prometom od 1,5 milijuna kuna i rastom cijene od 0,3%.

Makroekonomska analiza

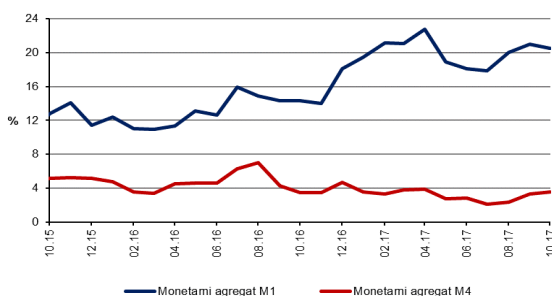
Nastavak pozitivnih godišnjih stopa rasta monetarnih agregata i u listopadu

Posljednji podaci HNB-a o monetarnim agregatima koji se odnose na novčane obveze monetarnih financijskih institucija prema rezidentima (isključujući središnju državu) nastavili su i u listopadu s pozitivnim godišnjim stopama rasta. Tako je najuži monetarni agregat M1 (novčana masa) koji obuhvaća gotov novac izvan kreditnih institucija, depozite ostalih financijskih institucija kod Hrvatske narodne banke te depozitni novac kod kreditnih institucija na kraju listopada iznosio 95 mlrd kuna. Unatoč nastavku pada na mjesečnoj razini od 1,1% odnosno smanjenju za 1 mlrd kuna, na godišnjoj razini su nastavljene dvoznamenkaste stope rasta (+20,5%). Time je nastavljen trend dvoznamenkastih godišnjih stopa rasta koji traje od rujna 2015.

Značajan doprinos godišnjem rastu monetarnog agregata M1 dolazi od povećanja iznosa depozitnog novca koji je na kraju listopada iznosio 69,6 mlrd kuna što na godišnjoj razini predstavlja rast od 23,3% odnosno 8,6 mlrd kuna. Nastavljen je i rast gotovog novca izvan banaka koji je u listopadu iznosio gotovo 25,4 mlrd kuna, zabilježivši tako rast od 13,5% na godišnjoj razini dok je na mjesečnoj razini zabilježen pad od gotovo 3%. Najšire definirani monetarni agregat M4 (koji obuhvaća novčanu masu, štedne i oročene kunske i devizne depozite te obveznice i instrumente tržišta novca, kao i udjele novčanih fondova) krajem listopada dosegao je 308,6 mlrd. kuna što predstavlja pad na mjesečnoj i rast na godišnjoj razini. Tako je u odnosu na rujna monetarni agregat M4 niži za 0,3% dok je u odnosu na isti mjesec lani zabilježen porast od 3,6%. Pri tome su gotov novac izvan kreditnih institucija i depozitni novac (koji ulaze i u agregat M1) na godišnjoj razini rasli, dok su štedni i oročeni devizni depoziti na godišnjoj razini zabilježili pad od 1,6% te su u listopadu iznosili 169 mlrd kuna.

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

Godišnje stope rasta monetarnih agregata



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	16.14	ZLATO 1,254.0
2Y	30.98	SREBRO 16.0
3Y	51.31	BAKAR 6,729.0
5Y	99.28	PLATINA 875.4
10Y	156.63	ČELIK #N/A
		ALUMINIJ 2,009.0
		NAFTA (WTI) 56.6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.50	110.24	121	0.23
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.35	103.49	170	2.95
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102.82	103.00	-	0.31
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.45	114.00	-	0.51
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.68	106.43	-	0.93
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103.97	104.77	-	1.08
RHMF-O-238A HRK 1.750%	101.34	102.22	-	1.36
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116.03	116.97	-	2.08
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	115.29	116.36	-	2.24
RHMF-O-282A HRK 2.875%	102.46	103.61	-	2.47

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.80	112.20	155	1.08
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.60	107.90	190	1.83
CRO. 2027 EUR 3.000%	106.90	107.30	190	2.13
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.70	101.10	66	2.64
CRO. 2020 USD 6.625%	109.00	109.70	109	2.76
CRO. 2021 USD 6.375%	110.00	110.75	118	2.94
CRO. 2023 USD 5.500%	110.20	110.75	122	3.29
CRO. 2024 USD 6.000%	113.90	114.40	123	3.39

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.85
1Y	-0.63
3Y	-0.66
5Y	-0.36
10Y	0.31

USD

2Y	1.78
5Y	2.11
10Y	2.35
30Y	2.73

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
LEDO	792.31	0.29%	1,488,432.91
VALAMAR RIVIERA	44.05	0.11%	916,894.24
ARENATURIST	458.60	0.09%	346,629.80
HRVATSKI TELEKOM	166.04	-0.05%	336,301.61
ATLANTSKA PLOVIDBA	660.00	0.00%	305,426.52
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	750.00	-0.00%	303,750.00
BEJE	4.45	-4.09%	301,382.19
LOŠINJSKA PLOVIDBA	160.00	-1.24%	240,253.61
JAMNICA	13,000.00	0.00%	156,053.90
PODRAVKA	290.00	-1.02%	135,455.95

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,857.53	-26.40%
CROBEX10	Hrvatska	1,084.13	-53.80%
BUX	Mađarska	38,228.16	55.20%
ATX	Austrija	3,304.94	-99.00%
RTS	Rusija	1,141.50	-72.90%
SBI TOP	Slovenija	784.42	9.40%
BELEX LINE	Srbija	1,626.35	35.20%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,585.43	32.90%
S&P 500	SAD	2,662.85	-4.70%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,875.80	19.60%
NIKKEI 225	Japan	22,758.07	-47.30%
EUROSTOXX 50	Europa	3,581.75	-51.70%
DAX INDEX	Njemačka	13,125.64	-43.90%
FTSE 100	V. Britanija	7,496.51	-5.20%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"A COUNTRY CAN BE JUDGED BY THE QUALITY OF ITS PROVERBS."

German Proverb



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
	13.12.2017	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	857.20	0.1%	-2.8%	2,858	16.9	1.3	0.5	0.8	8.6	1.6%
Belje	4.45	-4.1%	-80.8%	37	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	13,000.00	0.0%	-90.7%	288	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	469.96	2.2%	-13.0%	593	22.3	0.9	0.6	0.9	9.3	1.7%
Ledo	792.31	0.3%	-92.6%	249	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	290.00	-1.0%	-23.2%	2,015	21.4	0.7	0.5	0.8	8.6	2.4%
Viro Tvornica Šećera	230.00	3.1%	-39.9%	319	5.8	0.7	0.2	0.6	6.6	0.0%
Vupik	15.50	0.0%	-67.4%	23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median Holding		0.0%	-67.4%		19.1	0.7	0.5	0.8	8.6	0.0%
Adris Grupa (P)	426.00	-2.4%	-7.4%	6,986	15.2	0.7	1.7	1.1	4.6	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	168.10	-0.4%	21.8%	701	11.6	1.0	0.7	1.1	6.8	5.1%
Đuro Đaković Holding	19.99	3.5%	-56.5%	151	neg.	1.4	0.3	0.8	46.1	0.0%
INA	3,300.00	0.0%	13.8%	33,000	33.4	2.9	1.8	1.9	10.3	0.5%
Končar-Elektroindustrija	701.50	0.1%	1.7%	1,804	14.0	0.7	0.6	0.5	7.5	1.7%
Petrokemija	15.00	0.0%	-17.5%	193	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	1.7%		14.0	1.2	0.6	0.8	8.9	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	458.60	0.1%	-2.1%	2,352	neg.	1.5	3.6	3.8	47.5	0.0%
HUP-Zagreb	3,340.00	0.0%	19.3%	1,425	15.3	1.7	3.9	4.1	9.9	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	4,200.00	0.0%	13.5%	1,271	38.1	1.6	4.3	4.4	9.2	0.0%
Maistra	289.00	-0.9%	14.2%	3,163	17.6	1.8	2.9	3.8	10.6	0.0%
Plava Laguna	6,700.00	-0.3%	21.8%	4,302	16.4	1.8	4.0	4.2	10.2	0.0%
Valamar Riviera	44.05	0.1%	26.4%	5,470	16.7	2.0	3.1	4.2	11.5	1.8%
Median		0.0%	16.8%		16.7	1.7	3.7	4.1	10.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,180.00	-0.6%	1.4%	1,570	15.0	7.2	1.0	1.0	9.0	7.6%
Hrvatski Telekom	166.04	-0.1%	-1.8%	13,573	14.9	1.1	1.8	1.5	4.0	3.6%
OT-Optima Telekom	2.83	-0.4%	5.2%	180	76.0	1.9	0.4	1.1	5.0	0.0%
Median		-0.4%	1.4%		15.0	1.9	1.0	1.1	5.0	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	660.00	0.0%	133.6%	910	neg.	1.7	2.6	4.7	15.0	0.0%
Jadroplov	30.07	-0.4%	-29.4%	49	neg.	0.2	0.5	4.4	42.1	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	0.0%	-11.9%	211	31.1	0.5	1.0	0.3	4.6	0.0%
Luka Rijeka	47.57	-0.9%	-1.9%	641	29.1	0.9	4.1	3.6	31.6	0.0%
Tankerska Next Generation	58.40	-0.2%	-22.1%	510	17.1	0.8	1.7	3.9	9.9	2.7%
Uljanik Plovidba	143.00	-4.7%	-10.6%	78	70.7	5.8	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median		-0.2%	-10.6%		29.1	0.9	1.7	4.4	12.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18.87	1.4%	40.9%	465	69.9	1.7	0.3	0.7	11.7	0.0%
Institut IGH	209.97	-2.2%	14.1%	125	neg.	neg.	0.6	2.4	n.a.	0.0%
Ingra	3.61	5.6%	17.2%	49	21.5	0.5	0.7	8.6	n.a.	0.0%
Tehnika	145.56	-4.9%	-68.1%	28	6.6	0.1	0.1	0.7	11.5	0.0%
Viadukt	4.49	0.0%	-98.5%	2	neg.	neg.	0.0	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	14.1%		21.5	0.5	0.3	0.7	11.6	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	513.05	0.0%	-31.7%	1,039	23.8	0.5	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	53.09	0.2%	-1.7%	17,002	16.1	1.0	3.4	n.a.	n.a.	10.0%
Median		0.0%	-2.1%		14.4	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: 14.12.2017 godine u 08:44 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 14.12.2017 godine u 08:48 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.