

Dnevne financijske vijesti

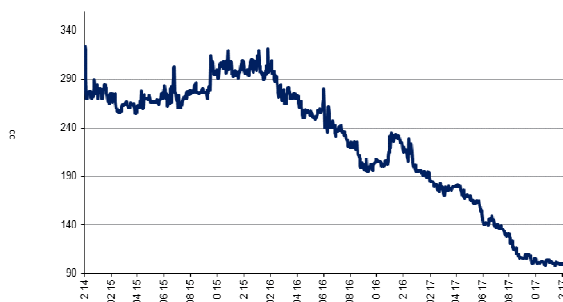
19. prosinac 2017



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

Graf dana

Petogodišnji USD CDS



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 15.12.2017.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.09	0.00%
CLASSIC	107.94	0.02%
HARMONIC	109.99	0.20%
DYNAMIC	123.79	0.28%
CASH	158.07	0.00%
FLEXI CASH	100.82	-0.03%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5407	7.5458
USD/HRK	6.4002	6.4040
GBP/HRK	8.5617	8.5668
CHF/HRK	6.4918	6.4952
EUR/USD	1.1782	1.1783
EUR/GBP	0.8808	0.8808
EUR/CHF	1.1616	1.1618
EUR/JPY	132.70	132.71

Srednji tečaj HNB

	19.12.2017	18.12.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.5425	-0.03%	1.80%	-0.20%
USD	6.3946	0.05%	-1.49%	-12.10%
CHF	6.4703	0.02%	-4.72%	-8.74%
GBP	8.5380	-0.42%	1.44%	-3.25%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1600			
1WK	0.1900	-0.3790	1.4553	-0.8146
2WK	0.2000	-0.3710		
1MTH	0.2500	-0.3710	1.5011	-0.8413
3MTH	0.3000	-0.3290	1.6255	-0.7588
6MTH	0.3600	-0.2720	1.7817	-0.6580
12MTH	0.4700	-0.1930	2.0583	-0.5346

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.55	-0.35	1.87	-0.63
2Y	0.90	-0.30	2.04	-0.51
3Y	1.21	-0.17	2.13	-0.39
5Y	1.57	0.05	2.23	-0.20
10Y	2.83	0.61	2.39	0.22

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	IFO posl. klima (pro)	117.5	117.5	10:00
Njemačka	IFO očekivanja (pro)	110.8	111.0	10:00
Njemačka	IFO trenutna sit. (pro)	124.7	124.4	10:00
Eurozona	Output u građ. YoY (lis)		3.1%	11:00
SAD	Započete gradnje (stu)	1248k	1290k	14:30
SAD	Građ. dozvole (stu)	1275k	1316k	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji je dan protekao bez značajnijih ekonomskih objava u eurozoni i SAD-u. Objavljeni su tek konačni podaci o inflaciji u eurozoni za studeni, koji su potvrdili rast potrošačkih cijena od 1,5% na godišnjoj razini, dok su cijene u studenome bile 0,1% više u odnosu na razinu iz listopada. Velik pritisak na godišnji porast cijena u eurozoni dolazi od viših cijena energije, pa je tako temeljna inflacija (koja ne uključuje cijene hrane i energije) iznosila 0,9% na godišnjoj razini.

Vijesti s deviznog tržišta

U ponedjeljak je zabilježena blaga volatilnost valutnog para EUR/HRK. Trgovalo se u rasponu 7,54-7,56 kuna za euro. Ponuda deviza je ipak bila izraženija tako da je dan zatvoren na razinama oko 7,545 kuna za euro. Republikanci su postigli dogovor vezano uz prijedlog porezne reforme u SAD-u, a S&P 500 i Nasdaq indexi su posljedično zabilježili rast na nove najviše povijesne razine. Ipak, dolar je u odnosu na euro zabilježio slabljenje te je tečaj EUR/USD kraj dana dočekao na razinama od oko 1,178 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1782 EUR/GBP 0,8803 EUR/CHF 1,1613 EUR/JPY 132,60.

Vijesti s novčanog tržišta

Razina viška likvidnosti u sustavu premašila je 21,6 milijardi kuna što je nova rekordna razina zabilježena na domaćem tržištu novca. Budući da su tržišne kamatne stope na vrlo niskim razinama nisu zabilježile značajnije promjene duž krivulje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Početak tjedna na Zagrebačkoj burzi vrijednosnica protekao je s ukupno prijavljenim prometom od 284 mil. kuna. Uz nešto življi dan na domaćem tržištu, trgovalo se većinom državnih obveznica od čega je 111,8 mil. kuna protrgovano obveznicom dospjeća 2021. te je najviša ostvarena cijena bila 106,16 s prinosom od 0,98%.

Inozemna tržišta

Smanjena volatilnost i dalje je značajno obilježje kretanja američkih državnih izdanja. Početkom tjedna prinos na referentnu desetogodišnju obveznicu SAD-a zabilježio je minimalan pomak, za 2bb na razinu od 2,38%. U istom se smjeru jučer kretao i prinos na njemački desetogodišnji Bund koji je zabilježio blagi rast za 1bb na 0,30%. Spread između tih obveznica porastao je iznad razine od 207bb.

Vijesti s tržišta dionica

Unovčavanje dobiti na pojedinim „blue chip“ izdanjima rezultiralo je negativnom izvedbom domaćeg tržišta vrijednosnica na početku novog trgovinskog tjedna. Crobex je oslabio 0,8% na 1.844,68 bodova, a



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

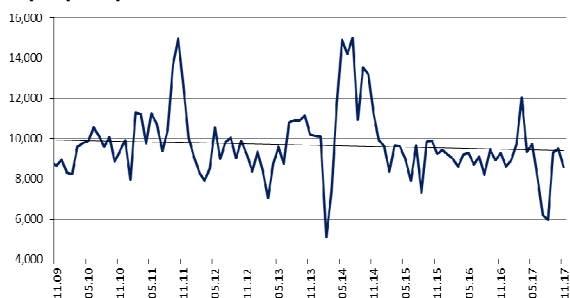
Crobex10 1,1% na 1.075,44 boda. Povećani interes ulagača rezultirao je sa nešto višim redovnim prometom dionicama od 6,7 milijuna kuna, i jedini „milijunaš“ bila je dionica Atlantske plovidbe sa ostvarenim prometom od 1,4 milijuna kuna i rastom cijene od 0,7%. U fokusu ulagača bile su dionice turističkih kompanija Valamar Riviera i Arena Hospitality Group koje su oslabjele 1,0% i 0,9%, na prometu od 0,9 milijuna kuna. Hrvatski telekom je obavijestio investicijsku javnost o stjecanju 1.250 vlastitih dionica u razdoblju od 14. prosinca do 15. prosinca. Nakon navedenog stjecanja, kompanija posjeduje 214.181 vlastitu dionicu, što predstavlja 0,26% temeljnog kapitala.

Makroekonomska analiza

Krajem studenog 188.056 evidentiranih nezaposlenih osoba. Prema posljednjim podacima HZZ-a, krajem studenog na Zavodu je bilo registrirano 188.056 nezaposlenih osoba. U odnosu na listopad broj nezaposlenih povećan je za 4,2%, odnosno 7.652 osoba čime je nastavljen trend rasta broja nezaposlenih osoba na mjesečnoj razini koji, uz iznimku u rujnu, traje od srpnja ove godine. Unatoč relativno visokom rastu broja nezaposlenih na mjesečnoj razini, taj se rast ne treba tumačiti kao pogoršanje uvjeta na tržištu rada budući da je rast prije svega odraz visoke ovisnosti hrvatskog tržišta rada o sezonskim poslovima u turizmu. Tako je u studenom u evidenciju nezaposlenih pristiglo 27.802 osoba, dok ih je iz evidencije izišlo 20.150, a razlika između broja ulazaka i izlazaka predstavlja povećanje ukupnog broja nezaposlenih osoba. Od ukupnog broja nezaposlenih koji su ušli u evidenciju, njih 20.778 (75%) pristiglo je iz radnog odnosa. Nadalje, njih 7.198, odnosno 29,5% ukupnog broja ulazaka u evidenciju, pristiglo je iz Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane, dok je 3.222 (13,2%) osoba pristiglo iz Trgovine na veliko i na malo; popravak motornih vozila i motocikala. Promatrano prema dobnim skupinama, 5.513 (19,8%) novoprijavljenih nezaposlenih osoba nalazilo se u skupini od 20 do 24 godine, a njih 5.038 (18,1%) u skupini od 25 do 29 godina. Isto tako, promatrano prema razini obrazovanja, 17.872 od 27.802 ukupno prijavljene osobe u studenom u evidenciju nezaposlenih ima srednjoškolsko obrazovanje. Povijesni podaci ukazuju na to da će i u narednim mjesecima (do siječnja) doći do porasta broja nezaposlenih na mjesečnoj razini, stoga se može očekivati da će početak pada nezaposlenosti započeti ponovo u proljetnim mjesecima iduće godine. Na godišnjoj je razini i mjesec studeni nastavio s razmjerno visokim padom broja nezaposlenih. U usporedbi s prošlogodišnjim studenom broj nezaposlenih smanjen za 44.211 (19%), čime je nastavljen kontinuirani trend pada broja nezaposlenih na godišnjoj razini, koji traje od travnja 2014.

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

Izlasci iz evidencije nezaposlenih koji nisu uzrokovani zapošljavanjem



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	14.58	ZLATO 1,261.2
2Y	29.35	SREBRO 16.1
3Y	49.53	BAKAR 6,905.0
5Y	98.57	PLATINA 913.2
10Y	156.15	ČELIK #N/A
		ALUMINIJ 2,074.0
		NAFTA (WTI) 57.2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
				%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.39	110.02	121	0.33
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.36	103.57	168	2.95
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102.72	102.89	-	0.50
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.45	114.00	-	0.51
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.67	106.38	-	0.94
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.01	104.80	-	1.07
RHMF-O-238A HRK 1.750%	101.41	102.27	-	1.35
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116.18	117.16	-	2.05
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	115.36	116.42	-	2.23
RHMF-O-282A HRK 2.875%	102.59	103.84	-	2.45

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	112.00	112.30	147	1.06
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.80	108.10	185	1.80
CRO. 2027 EUR 3.000%	107.20	107.70	185	2.08
CRO. 2030 EUR 1.275%	101.10	101.50	74	2.60
CRO. 2020 USD 6.625%	108.90	109.60	109	2.80
CRO. 2021 USD 6.375%	110.00	110.75	114	2.94
CRO. 2023 USD 5.500%	110.20	110.75	118	3.29
CRO. 2024 USD 6.000%	114.10	114.60	117	3.35

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.90
1Y	-0.65
3Y	-0.64
5Y	-0.33
10Y	0.31

USD

2Y	1.83
5Y	2.17
10Y	2.40
30Y	2.74

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA	674.91	0.73%	1,382,037.16
VALAMAR RIVIERA	43.50	-0.96%	904,413.76
ARENATURIST	456.11	-0.87%	901,368.33
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	701.66	-0.33%	532,131.78
ZAGREBAČKA BANKA	54.22	2.75%	468,479.54
HRVATSKI TELEKOM	165.71	-1.22%	385,881.78
PODRAVKA	278.00	-3.51%	379,035.80
JAMNICA	13,595.00	4.58%	361,900.69
LEDO	715.00	-7.55%	199,496.17
ERICSSON N.T.	1,153.00	-1.45%	144,650.73

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,844.68	-78.80%
CROBEX10	Hrvatska	1,075.44	-110.10%
BUX	Mađarska	38,744.18	22.50%
ATX	Austrija	3,406.89	389.30%
RTS	Rusija	1,147.91	-3.10%
SBI TOP	Slovenija	792.17	-10.60%
BELEX LINE	Srbija	1,629.89	34.80%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,792.20	57.00%
S&P 500	SAD	2,690.16	53.60%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,994.76	83.90%
NIKKEI 225	Japan	22,901.77	154.50%
EUROSTOXX 50	Europa	3,609.42	137.30%
DAX INDEX	Njemačka	13,312.30	159.30%
FTSE 100	V. Britanija	7,537.01	62.00%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IF YOU WOULD BE KNOWN, AND NOT KNOW, VEGETATE IN A VILLAGE; IF YOU WOULD KNOW, AND NOT BE KNOWN, LIVE IN A CITY."

Charles Caleb Colton (1780 - 1832)

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
	18.12.2017	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	850.10	-0.6%	-3.6%	2,834	16.7	1.3	0.5	0.8	8.5	1.6%
Belje	4.39	-5.4%	-81.1%	36	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	13,595.00	4.6%	-90.3%	301	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	460.00	0.0%	-14.8%	580	21.8	0.9	0.6	0.9	9.2	1.7%
Ledo	715.00	-7.6%	-93.3%	224	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	278.00	-3.5%	-26.4%	1,932	20.5	0.7	0.5	0.8	8.4	2.5%
Viro Tvornica Šećera	248.00	3.3%	-35.2%	344	6.2	0.7	0.2	0.6	6.8	0.0%
Vupik	14.02	0.0%	-70.5%	21	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median Holding		0.0%	-70.5%		18.6	0.7	0.5	0.8	8.5	0.0%
Adris Grupa (P)	425.31	-1.1%	-7.5%	6,975	15.2	0.7	1.7	1.1	4.6	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	169.09	0.5%	22.5%	705	11.7	1.0	0.7	1.1	6.8	5.0%
Đuro Đaković Holding	19.83	0.7%	-56.9%	150	neg.	1.4	0.3	0.8	46.0	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	701.66	-0.3%	1.7%	1,805	14.0	0.7	0.6	0.5	7.5	1.7%
Petrokemija	15.00	0.1%	-17.5%	193	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.1%	1.7%		14.0	1.2	0.6	0.8	8.8	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	456.11	-0.9%	-2.6%	2,339	neg.	1.4	3.6	3.8	47.3	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	-2.3%	13.5%	1,271	38.1	1.6	4.3	4.4	9.2	0.0%
Maistra	289.60	0.2%	14.5%	3,169	17.7	1.8	2.9	3.8	10.7	0.0%
Plava Laguna	6,700.00	0.0%	21.8%	4,302	16.4	1.8	4.0	4.2	10.2	0.0%
Valamar Riviera	43.50	-1.0%	24.8%	5,401	16.5	1.9	3.1	4.1	11.4	1.8%
Median		-0.4%	16.9%		16.5	1.7	3.7	4.1	10.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,153.00	-1.5%	-0.9%	1,534	14.7	7.0	1.0	1.0	8.8	7.8%
Hrvatski Telekom	165.71	-1.2%	-1.9%	13,546	14.9	1.1	1.8	1.5	4.0	3.6%
OT-Optima Telekom	2.80	-5.1%	4.1%	178	75.2	1.9	0.4	1.1	5.0	0.0%
Median		-1.5%	-0.9%		14.9	1.9	1.0	1.1	5.0	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	674.91	0.7%	138.9%	930	neg.	1.7	2.6	4.7	15.2	0.0%
Jadroplov	28.13	-6.2%	-34.0%	46	neg.	0.2	0.4	4.4	41.8	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	505.00	1.0%	-11.0%	213	31.4	0.5	1.0	0.3	4.7	0.0%
Luka Rijeka	46.59	-4.9%	-3.9%	628	28.5	0.9	4.0	3.5	30.8	0.0%
Tankerska Next Generation	59.19	2.1%	-21.1%	517	17.4	0.9	1.8	4.0	10.0	2.7%
Uljanik Plovidba	140.00	-4.0%	-12.5%	76	69.2	5.6	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median		0.0%	-11.0%		28.5	0.9	1.8	4.4	12.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18.50	-1.6%	38.2%	455	68.5	1.7	0.3	0.7	11.6	0.0%
Institut IGH	192.03	-4.0%	4.4%	114	neg.	neg.	0.5	2.4	n.a.	0.0%
Ingra	3.80	-0.5%	23.4%	51	22.6	0.5	0.7	8.7	n.a.	0.0%
Tehnika	145.00	0.0%	-68.2%	27	6.6	0.1	0.0	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		-0.5%	4.4%		22.6	0.5	0.3	0.7	11.5	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	529.98	0.0%	-29.4%	1,073	24.6	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	54.22	2.7%	0.4%	17,364	16.4	1.0	3.4	n.a.	n.a.	9.8%
Median		0.0%	-1.7%		14.6	0.9	2.4	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: 19.12.2017 godine u 08:30 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 19.12.2017 godine u 08:33sati



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.

