

Dnevne financijske vijesti



21. prosinac 2017

Graf dana

Proizvođačke cijene u Njemačkoj, god. promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 19.12.2017.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	106.10	0.00%	■
CLASSIC	108.11	0.10%	▲
HARMONIC	110.23	-0.31%	▼
DYNAMIC	124.72	-0.13%	▼
CASH	158.06	0.00%	■
FLEXI CASH	100.88	0.02%	▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5403	7.5505
USD/HRK	6.3471	6.3551
GBP/HRK	8.4866	8.4969
CHF/HRK	6.4376	6.4453
EUR/USD	1.1880	1.1881
EUR/GBP	0.8885	0.8886
EUR/CHF	1.1713	1.1715
EUR/JPY	134.57	134.58

Srednji tečaj HNB

	21.12.2017	20.12.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.5402	-0.05%	1.77%	-0.23%
USD	6.3647	-0.37%	-1.97%	-12.63%
CHF	6.4480	-0.63%	-5.08%	-9.12%
GBP	8.5345	-0.09%	1.40%	-3.30%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1600			
1WK	0.1900	-0.3780	1.4581	-0.8046
2WK	0.2000	-0.3710		
1MTH	0.2500	-0.3700	1.5349	-0.8265
3MTH	0.3000	-0.3290	1.6579	-0.7558
6MTH	0.3600	-0.2740	1.8141	-0.6500
12MTH	0.4700	-0.1940	2.0837	-0.5306

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.53	-0.34	1.90	-0.64
2Y	0.85	-0.27	2.07	-0.50
3Y	1.17	-0.14	2.17	-0.37
5Y	1.53	0.13	2.28	-0.16
10Y	2.79	0.69	2.47	0.28

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Anual. BDP QoQ (Q3) 3.	3.3%	3.3%	14:30
SAD	Zahtjevi novozaposleni	233k	225k	14:30
SAD	Zahtjevi nezaposleni	1898k	1886k	14:30
Eurozona	Potr. povjerenje (pro) P	0.2	0.1	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Objava indeksa proizvođačkih cijena u Njemačkoj za studeni donijela je rast proizvođačkih cijena od 0,1% u odnosu na listopad i rast od 2,5% u odnosu na prošlogodišnji studeni. Cijene u kategoriji potrošačkih dobara su na mjesечноj razini zabilježile pad od 0,3%, ali je porast cijena energije od 0,6% imao jači utjecaj na ukupne proizvođačke cijene i time doveo do blagog rasta u odnosu na listopad. U SAD-u je u studenome prodano 5,81 milijun postojećih stambenih objekata, 5,6% više u odnosu na listopad.

Vijesti s deviznog tržišta

Na domaćem deviznom tržištu zabilježen je još jedan miran dan. Uravnotežena ponuda i potražnja za devizama, kao i slabiji promet utjecali su na stabilne cijene valutnog para EUR/HRK. Trgovalo se na razinama oko 7,545 kuna za euro, gdje je i zatvoren dan. Dolar je kroz jučerašnji dan blago oslabio u odnosu na euro. Tržišni je tečaj EUR/USD kroz dan porastao na razinu od oko 1,187 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1871 EUR/GBP 0,8875 EUR/CHF 1,1715 EUR/JPY 134,62.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu sredinom tjedna ne razlikuje se bitno od prethodnih dana koje je obilježila slaba potražnja za kunama uz male volumene trgovanja te rekordno visoka razina likvidnosti u sustavu od gotovo 22,5 miliardu kuna. Posljedica toga je gotovo nepromijenjena krivulja tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem obvezničkom tržištu srijedu je obilježio nastavak visokih volumena trgovanja ponajviše kunskim državnim obveznicama te obveznicom Zagrebačkog holdinga. Ukupan prijavljeni promet na ZSE iznosio je 127,7 mil. kuna. Trgovalo se i novom eurskom korporativnom obveznicom Erste banke dospijeća 2022. po cijeni od 101.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima fokus investitora bio je usmjeren na posljedice odobravanja prijedloga glede porezne reforme u američkom kongresu. Duža dospijeća američkih državnih obveznica dosegnula su najvišu razinu od listopada 2017. Također prinos i na europske državne obveznice je porastao pri čemu je 10-godišnji Bund dosegnuo razinu od 0,40% što predstavlja razinu prosjeka u ovoj godini. Unatoč rastu prinosa na eurske i američke državne obveznice nije bilo većih pomaka u cijenama hrvatskih euroobveznica.

Vijesti s tržišta dionica

Sredina trgovinskog tjedna donijela je mješovitu izvedbu glavnih dioničkih indeksa Zagrebačke burze, obzirom da je Crobex zaključio trgovanje na

Dnevne finansijske vijesti

1.845,53 boda (0,02%) a Crobex10 na 1.076,87 bodova (-0,1%). Povećani interes ulagača rezultirao je sa nešto višim redovnim prometom dionicama od 9 milijuna kuna. Na Glavnoj skupštini održanoj jučer, dioničari Čakovečkih mlinova izglasali su isplatu dividende u bruto iznosu od 70,0 kuna po dionici.

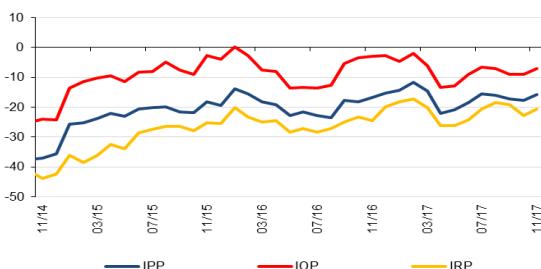
Makroekonomika analiza

U studenome poboljšanje pokazatelja iz Ankete pouzdanja potrošača u odnosu na listopad

Anketa pouzdanja potrošača, koju na mjesecnoj razini provodi HNB, ispituje mišljenja potrošača vezano uz trenutno stanje ekonomskih pojava s kojima se svakodnevno susreću, kao i očekivanja vezana uz buduća ekonomska kretanja u njihovom kućanstvu i Hrvatskoj. Na temelju odgovora na pitanja iz Ankete sastavljaju se tri kompozitna indeksa, indeksi pouzdanja, raspoloženja i očekivanja potrošača. Posljednji podaci HNB-a, koji pokazuju rezultate anketnog istraživanja za mjesec studeni, donijeli su poboljšanje na mjesecnoj razini unutar sva tri indeksa. Tako je kompozitni indeks očekivanja potrošača (IOP), koji odražava očekivanja potrošača za narednih 12 mjeseci po pitanju financijske situacije u njihovom kućanstvu te ukupne ekonomske situacije u Hrvatskoj, u studenome iznosio negativnih 7 bodova. Na mjesecnoj razini zabilježen je rast ovog indeksa za 2 boda, dok je na godišnjoj razini zabilježeno pogoršanje za 4 boda. Poboljšanje ovog indeksa u odnosu na listopad predviđeno je porastom optimizma vezano uz ekonomsku situaciju u Hrvatskoj u narednih 12 mjeseci, ali je isto tako optimizam u usporedbi s razinom iz studenog prošle godine pao, što je glavni uzrok pogoršanja ovog indeksa na godišnjoj razini. U istom promatranom mjesecu, indeks pouzdanja potrošača (IPP) porastao je za 1,9 indeksnih bodova u odnosu na listopad i tako završio na razini od -15,8 bodova, što je ujedno 0,9 bodova više u odnosu na studeni prošle godine. IPP, uz očekivanja o budućoj financijskoj situaciji u kućanstvu i ekonomskim kretanjima u Hrvatskoj (koje sadrži i IOP indeks), uključuje i procjenu kretanja broja nezaposlenih u Hrvatskoj te vjerojatnost da će osoba uspijeti bilo što uštedjeti u narednih 12 mjeseci. Procjena vjerojatnosti tradicionalno prikuplja velik broj negativnih odgovora. Ipak, u odnosu na prošlogodišnji studeni zabilježen je porast optimizma vezano uz ovo pitanje, koji je s druge strane neutraliziran padom optimizma vezano uz ukupnu ekonomsku situaciju u idućih 12 mjeseci. Najveći doprinos rastu ovog indeksa na mjesecnoj razini došao je od pozitivnijih očekivanja vezano uz kretanje broja nezaposlenih u idućih 12 mjeseci. Na posljeku, indeks raspoloženja potrošača u studenome zabilježio je mjesecni rast za 2,1 bod i našao se na razini -20,6. Na godišnjoj je razini ovaj indeks zabilježio poboljšanje za 4 boda.

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

Indeksi pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača



Izvor: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	14.04	ZLATO 1,266.4
2Y	28.53	SREBRO 16.2
3Y	48.22	BAKAR 7,044.0
5Y	95.98	PLATINA #N/A
10Y	153.09	ČELIK #N/A
		ALUMINIJ 2,122.0
		NAFTA (WTI) #N/A

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
	(benchmark)			%
Domaće				
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.38	110.01	113	0.34
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.36	103.57	158	2.95
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102.71	102.89	-	0.50
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.45	114.00	-	0.51
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.76	106.45	-	0.92
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.09	104.88	-	1.05
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	101.45	102.32	-	1.35
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116.24	117.23	-	2.04
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	115.47	116.53	-	2.22
RHMF-O-282A HRK 2.875%	102.68	103.92	-	2.44
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	111.90	112.30	140	1.06
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.80	108.10	175	1.80
CRO. 2027 EUR 3.000%	107.10	107.60	175	2.09
CRO. 2030 EUR 1.275%	101.00	101.50	57	2.60
CRO. 2020 USD 6.625%	108.80	109.50	108	2.83
CRO. 2021 USD 6.375%	110.00	110.75	109	2.94
CRO. 2023 USD 5.500%	110.20	110.75	111	3.29
CRO. 2024 USD 6.000%	114.00	114.50	111	3.37
Njemačke			YTM, %	
3M	-0.85			
1Y	-0.63			
3Y	-0.59			
5Y	-0.25			
10Y	0.41			
USD				
2Y	1.85			
5Y	2.23			
10Y	2.49			
30Y	2.87			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	43.58	-0.27%	751,095.04
ATLANTSKA PLOVIDBA	645.90	-1.39%	646,943.23
LEDO	670.01	-2.93%	425,925.98
#N/A	10.10	-3.90%	415,510.10
ERICSSON N.T.	1,180.00	2.08%	408,202.47
JAMNICA	11,000.00	-13.73%	400,749.71
HRVATSKI TELEKOM	165.27	0.07%	289,346.96
PODRAVKA	280.00	0.00%	250,008.82
GRANOLIO	9.25	-2.22%	170,134.15
ADRIS GRUPA (P)	425.00	-0.70%	153,086.17

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,845.53	2.40% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1,076.87	-9.60% ▼
BUX	Mađarska	38,846.60	10.20% ▲
ATX	Austrija	3,408.81	-34.60% ▼
RTS	Rusija	1,129.33	-46.30% ▼
SBI TOP	Slovenija	790.87	52.90% ▲
BELEX LINE	Srbija	1,644.71	48.10% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,726.65	-11.40% ▼
S&P 500	SAD	2,679.25	-8.30% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,960.96	-4.20% ▼
NIKKEI 225	Japan	22,891.72	10.40% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3,552.65	-82.50% ▼
DAX INDEX	Njemačka	13,069.17	-110.90% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7,525.22	-25.00% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"A BOOK OF QUOTATIONS . . . CAN NEVER BE COMPLETE."

Robert M. Hamilton

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
	20.12.2017	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.25	-2.2%	-91.6%	18	neg.	0.1	0.0	0.8	15.8	0.0%
Atlantic Grupa	861.00	0.0%	-2.4%	2,871	17.0	1.3	0.5	0.8	8.6	1.6%
Belje	4.41	-2.6%	-81.0%	36	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	11,000.00	-13.7%	-92.1%	243	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	455.11	0.2%	-15.7%	574	21.6	0.9	0.6	0.9	9.1	1.8%
Ledo	670.01	-2.9%	-93.7%	210	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	280.00	0.0%	-25.8%	1,946	20.6	0.7	0.5	0.8	8.4	2.5%
Viro Tvornica Šećera	225.02	-7.4%	-41.2%	312	5.7	0.7	0.2	0.6	6.5	0.0%
Vupik	14.00	-0.1%	-70.5%	21	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median	-2.2%	-70.5%		18.8	0.7	0.5	0.8	8.6	0.0%	
Holding										
Adris Grupa (P)	425.00	-0.7%	-7.6%	6,970	15.2	0.7	1.7	1.1	4.6	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	168.00	0.1%	21.7%	701	11.6	1.0	0.7	1.1	6.8	5.1%
Đuro Đaković Holding	20.21	6.6%	-56.1%	153	neg.	1.4	0.3	0.9	46.3	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	706.00	0.6%	2.3%	1,816	14.1	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	0.1%	2.3%		14.1	1.2	0.6	0.9	8.8	0.5%	
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	457.00	-0.9%	-2.5%	2,344	neg.	1.4	3.6	3.8	47.4	0.0%
HUP-Zagreb	3,339.00	0.0%	19.3%	1,425	15.3	1.7	3.9	4.1	9.9	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	4,200.00	1.9%	13.5%	1,271	38.1	1.6	4.3	4.4	9.2	0.0%
Maistra	285.00	-0.7%	12.6%	3,119	17.4	1.8	2.9	3.7	10.5	0.0%
Plava Laguna	6,700.01	0.0%	21.8%	4,302	16.4	1.8	4.0	4.2	10.2	0.0%
Valamar Riviera	43.58	-0.3%	25.0%	5,411	16.6	1.9	3.1	4.1	11.5	1.8%
Median	-0.2%	16.4%		16.6	1.7	3.7	4.1	10.3	0.0%	
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,180.00	2.1%	1.4%	1,570	15.0	7.2	1.0	1.0	9.0	7.6%
Hrvatski Telekom	165.27	0.1%	-2.2%	13,510	14.8	1.1	1.8	1.5	3.9	3.6%
OT-Optima Telekom	2.65	-6.7%	-1.5%	168	71.2	1.8	0.4	1.1	4.9	0.0%
Median	0.1%	-1.5%		15.0	1.8	1.0	1.1	4.9	3.6%	
Sektor transporta i prekrcja tereta										
Atlantska Plovidba	645.90	-1.4%	128.6%	890	neg.	1.6	2.5	4.6	14.8	0.0%
Jadroplov	27.01	-1.3%	-36.6%	44	neg.	0.2	0.4	4.3	41.6	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	49.00	11.3%	1.1%	661	30.0	0.9	4.2	3.7	32.7	0.0%
Tankerska Next Generation	59.44	3.8%	-20.7%	519	17.4	0.9	1.8	4.0	10.0	2.7%
Ulijanik Plovidba	139.00	-0.7%	-13.1%	76	68.7	5.6	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median	0.0%	-11.9%		30.0	0.9	1.8	4.3	12.2	0.0%	
Građevinski sektor										
Dalekovod	18.70	-0.3%	39.7%	460	69.3	1.7	0.3	0.7	11.7	0.0%
Institut IGH	190.06	4.4%	3.3%	113	neg.	0.5	2.4	n.a.	0.0%	
Ingra	3.39	-5.8%	10.1%	46	20.2	0.5	0.6	8.6	n.a.	0.0%
Tehnika	131.64	-3.9%	-71.1%	25	6.0	0.1	0.0	0.7	11.4	0.0%
Viadukt	4.49	0.0%	-98.5%	2	neg.	neg.	0.0	0.5	n.a.	0.0%
Median	-0.3%	3.3%		20.2	0.5	0.3	0.7	11.5	0.0%	
Finansijski 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	501.50	-0.7%	-33.2%	1,015	23.3	0.5	1.2	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	750.01	0.0%	-2.5%	14,258	11.1	0.9	3.5	n.a.	n.a.	3.4%
Zagrebačka Banka	54.29	1.4%	0.5%	17,386	16.5	1.0	3.4	n.a.	n.a.	9.8%
Median	0.0%	-1.7%		14.6	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 Ekonomskega 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 finansija
MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrti 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: 21.12.2017 godine u 08:18 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 21.12.2017 godine u 08:22 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 izdanje 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 pouzdanima, 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 cijelovite 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 financa, 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 neprikładne 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 obvezе, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagačima 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 prihvacaju 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 nepotrebног 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 Centробank, 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 vrednjemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

Opće napomene

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cijelovitost 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/istrasivjanja/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 finansijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnog 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 niti 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 finansijske 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, finansijske 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/organizacione 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 temeljnog kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnog kapitalu RBA ili bilo kojem povezanim društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne finansijske 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 suvodenjatelj postupaka 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 koja 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. Kompenzacijom 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/istrasivjanja/portfelji-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Finansijska 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 finansijski interes u jednom ili više finansijskih 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 finansijskih 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.