

Dnevne financijske vijesti

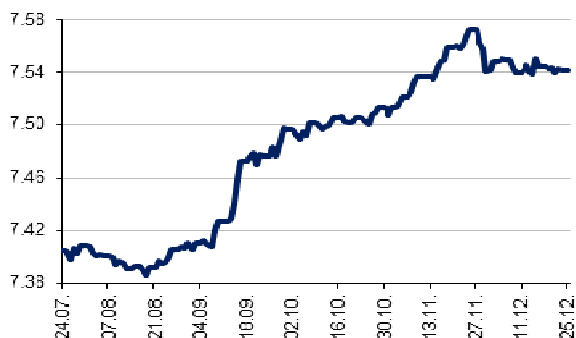
27. prosinac 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 21.12.2017.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.10	0.00%
CLASSIC	108.15	0.04%
HARMONIC	110.34	0.10%
DYNAMIC	124.99	0.22%
CASH	158.06	0.00%
FLEXI CASH	100.90	0.02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5305	7.5519
USD/HRK	6.3506	6.3681
GBP/HRK	8.4934	8.5167
CHF/HRK	6.4161	6.4336
EUR/USD	1.1858	1.1859
EUR/GBP	0.8866	0.8867
EUR/CHF	1.1737	1.1738
EUR/JPY	134.23	134.25

Srednji tečaj HNB

	27.12.2017	22.12.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.5420	-0.01%	1.79%	-0.21%
USD	6.3640	0.19%	-1.98%	-12.64%
CHF	6.4329	-0.06%	-5.33%	-9.37%
GBP	8.5230	0.31%	1.27%	-3.44%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1900	-0.3760	1.4860	-0.8916
2WK	0.2100	-0.3710		
1MTH	0.2500	-0.3670	1.5638	-0.8325
3MTH	0.3000	-0.3290	1.6858	-0.7558
6MTH	0.3500	-0.2710	1.8336	-0.6510
12MTH	0.4700	-0.1860	2.1022	-0.5306

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.48	-0.34	1.92	-0.62
2Y	0.84	-0.26	2.10	-0.49
3Y	1.17	-0.12	2.19	-0.36
5Y	1.53	0.00	2.29	-0.14
10Y	2.80	0.71	2.45	0.28

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Conf.Board potr. pov. (pro)	128.0	129.5	16:00
SAD	Prodaja stam. ob. (stu) MoM	-0.5%	3.5%	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Sam je kraj prošlog tjedna donio objavu Gfk indeksa potrošačkog povjerenja u Njemačkoj za siječanj, koji je porastao za 0,1 bod i tako došao na razinu od 10,8. Rast indeksa potaknut je boljim očekivanjima vezano uz općenitu ekonomsku situaciju u Njemačkoj te visinu dohotka u kućanstvima ispitanika. Osobni je dohodak u SAD-u u studenom porastao za 0,3% u odnosu na listopad, dok je osobna potrošnja na dobra i usluge u istom mjesecu bila 0,6% viša u odnosu na listopad. Kako osobna potrošnja predstavlja otprilike 70% američkog BDP-a, relativno visoka stopa rasta indikator je nastavka solidnih stopa rasta američkog BDP-a i u posljednjem tromjesečju ove godine.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna protekao je u mirnom tonu uz blaže aprecijacijske pritiske na kunu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,545 kuna za euro te se zbog nešto veće ponude deviza tečaj blago korigirao na razine od oko 7,540 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno. Tržišni tečaj EUR/USD od petka do današnjeg jutra nije zabilježio značajnije promjene i trenutno se nalazi na razinama od oko 1,188 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1858 EUR/GBP 0,8866 EUR/CHF 1,1733 EUR/JPY 134,28.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje je prošlo u uobičajeno mirnom okruženju te su tržišne kamatne stope nastavile stagnirati oko postojećih razina kako smo i očekivali.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

I zadnji dan prošlog tjedna protekao je uz povećane volumene trgovanja na domaćem tržištu obveznica. Ukupan prijavljeni promet premašio je 180 milijuna kuna, a uz državna izdanja trgovano je i korporativnom obveznicom Hrvatske pošte dospjeća 2019. u iznosu od 5 milijuna kuna i cijeni od 105,5.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima ktaj tjedna donio je blagu stabilizaciju rasta prinosa. Benchmark njemačke i američke državne obveznice su ostvarile najjači rast tjednog prinosa, odnosno pada cijena od rujna na krilima smanjene likvidnosti, očekivanja daljnjeg gospodarskog rasta te smanjene stimulacije središnjih banaka. Prinos na 10-godišnji Bund je na tjednoj razini porastao za 11bb do 0,42% dok je istovjetni američki UST porastao do 2,48% odnosno za 13bb.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi u petak su Crobex i Crobex10 zabilježili mješovitu izvedbu i dok je prvi izgubio 0,26% na vrijednosti, drugi je porastao za samo 0,01% te su zaključili trgovanje na 1.834,39 bodova, odnosno



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

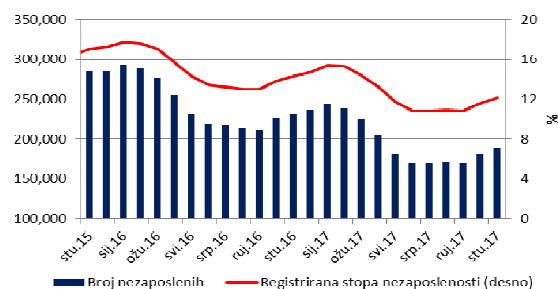
1.071,36 bodova. Ulagatelje su najviše zanimala dionice kompanija iz sastava Agrokora i to Leda, Jamnice, Zvijezde, Tiska, Vupika, Belja, Žitnjaka i PIK Vinkovaca. Podsjetimo se da je u četvrtak burza obustavila trgovanje navedenim dionicama dok se ne objave informacije o okolnostima vezanim uz nacrt strukture nagodbe Agrokora, objavljen u srijedu. Zbog svega navedenog najveći promet ostvaren je dionicom Jamnice d.d. u iznosu od 1,745 milijuna kuna međutim dionica je izgubila 64,55% na vrijednosti zaustavivši se na 3.899,00 kuna. Dionica Leda d.d. potonula je za 59,85% zaključivši dan na 269,00 kuna pri prometu od 1,636 milijuna kuna dok je dionica Belja d.d. izgubila 43,31% na vrijednosti pri prometu od 703 tisuća kuna i zaključnom cijenom od 2,5 kune. Atlantska plovdba d.d. isto je završila trgovanje u crvenom slabivši za 2,52% pri prometu od 1,13 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

U listopadu stopa registrirane nezaposlenosti 12,1%. Prema posljednjim podacima Državnog zavoda za statistiku, stopa registrirane nezaposlenosti je u studenom zabilježila rast za 0,5 postotnih bodova u odnosu na listopad, na razinu od 12,1%. Unatoč relativno visokom rastu stope nezaposlenosti, ovakva su kretanja uobičajena za prijelaz iz listopada u studeni, a na njih su ukazivali i prethodno objavljeni podaci HZZ-a o kretanju broja nezaposlenih osoba. Naime, povijesni podaci ukazuju da je porast stope nezaposlenosti na mjesečnoj razini u studenom u skladu s kretanjima kakva su zabilježena u prijašnjim godinama. Usporedbe radi, prošlogodišnji je studeni također zabilježio mjesečni porast stope nezaposlenosti za 0,5 postotnih bodova, ali na razinu od 14,3%, što znači da je u studenom ove godine zabilježen pad stope nezaposlenosti za 2,2 postotna boda na godišnjoj razini. Porast stope na mjesečnoj razini može se objasniti sezonskim karakterom zapošljavanja, odnosno visokom ovisnosti hrvatskog tržišta rada o poslovima u turizmu. Stopa nezaposlenosti računa se kao broj nezaposlenih podijeljen sa zbrojem broja nezaposlenih i broja zaposlenih (taj zbroj predstavlja aktivno stanovništvo). Porast broja nezaposlenih koji nije praćen proporcionalnim rastom broja zaposlenih rezultira rastom stope nezaposlenosti, što je bio slučaj u listopadu. Tako je prema 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.

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

Broj nezaposlenih i registrirana stopa nezaposlenosti



Izvori: HZZ, DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	16.99	ZLATO 1,282.4
2Y	32.01	SREBRO 16.6
3Y	51.40	BAKAR N.A.
5Y	98.17	PLATINA #N/A
10Y	153.68	ČELIK #N/A
		ALUMINIJ N.A.
		NAFTA (WTI) #N/A

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK) %
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.37	110.00	109	0.34
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.54	103.75	153	2.93
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102.68	102.86	-	0.54
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.45	114.00	-	0.51
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.75	106.47	-	0.92
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.09	104.89	-	1.05
RHMF-O-238A HRK 1.750%	101.47	102.33	-	1.34
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116.26	117.24	-	2.04
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	115.51	116.57	-	2.22
RHMF-O-282A HRK 2.875%	102.86	104.01	-	2.43

Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	111.90	112.30	137	1.06
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.80	108.10	174	1.80
CRO. 2027 EUR 3.000%	107.20	107.70	174	2.08
CRO. 2030 EUR 1.275%	101.10	101.60	65	2.59
CRO. 2020 USD 6.625%	108.90	109.60	98	2.80
CRO. 2021 USD 6.375%	109.90	110.65	108	2.97
CRO. 2023 USD 5.500%	110.30	110.85	108	3.27
CRO. 2024 USD 6.000%	114.00	114.50	110	3.37

Njemačke		YTM, %
3M	-0.81	
1Y	-0.65	
3Y	-0.56	
5Y	-0.21	
10Y	0.42	

USD	
2Y	1.92
5Y	2.24
10Y	2.47
30Y	2.82

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
JAMNICA	3,899.00	-64.55%	1,745,568.74
LEDO	269.00	-59.85%	1,636,885.80
ATLANTSKA PLOVIDBA	619.96	-2.52%	1,131,649.48
IMPERIAL	810.00	-0.61%	1,020,600.00
BELJE	2.50	-43.31%	703,256.72
HRVATSKI TELEKOM	165.55	0.57%	567,382.08
VALAMAR RIVIERA	42.96	-0.88%	433,136.92
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	18.50	-5.61%	328,623.02
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	750.00	-0.00%	303,000.00
ADRIS GRUPA (P)	420.00	0.00%	190,649.75

Dionički indeksi			
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,834.39	-26.30%
CROBEX10	Hrvatska	1,071.36	1.00%
BUX	Mađarska	39,027.55	-28.80%
ATX	Austrija	3,440.06	0.10%
RTS	Rusija	1,144.97	9.00%
SBI TOP	Slovenija	795.56	77.50%
BELEX LINE	Srbija	1,625.80	-24.70%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,746.21	-3.20%
S&P 500	SAD	2,680.50	-10.60%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,936.25	-34.10%
NIKKEI 225	Japan	22,892.69	-20.30%
EUROSTOXX 50	Europa	3,553.39	-48.70%
DAX INDEX	Njemačka	13,072.79	-28.20%
FTSE 100	V. Britanija	7,592.66	-14.90%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I DO NOT TAKE A SINGLE NEWSPAPER, NOR READ ONE A MONTH, AND I FEEL MYSELF INFINITELY THE HAPPIER FOR IT."

Thomas Jefferson (1743 - 1826)

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
	22.12.2017	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.50	0.0%	-91.4%	18	neg.	0.1	0.0	0.8	15.8	0.0%
Atlantic Grupa	855.03	0.0%	-3.1%	2,851	16.8	1.3	0.5	0.8	8.6	1.6%
Belje	2.50	-43.3%	-89.2%	21	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	3,899.00	-64.6%	-97.2%	86	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	269.00	-59.9%	-97.5%	84	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	249.99	11.1%	-34.7%	347	6.3	0.7	0.2	0.6	6.8	0.0%
Vupik	3.51	-74.9%	-92.6%	5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median Holding		0.0%	-89.2%		18.7	0.7	0.5	0.8	8.6	0.0%
Adris Grupa (P)	420.00	0.0%	-8.7%	6,888	15.0	0.7	1.7	1.1	4.5	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	167.97	0.6%	21.7%	701	11.6	1.0	0.7	1.1	6.8	5.1%
Đuro Đaković Holding	18.50	-5.6%	-59.8%	140	neg.	1.3	0.3	0.8	44.9	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	714.00	1.7%	3.5%	1,836	14.2	0.7	0.6	0.5	7.6	1.7%
Petrokemija	14.10	-3.0%	-22.4%	181	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	3.5%		14.2	1.1	0.6	0.8	8.9	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	450.00	-0.9%	-3.9%	2,308	neg.	1.4	3.5	3.8	46.7	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	4,197.99	0.0%	13.5%	1,270	38.1	1.6	4.3	4.4	9.2	0.0%
Maistra	288.00	1.1%	13.8%	3,152	17.6	1.8	2.9	3.7	10.6	0.0%
Plava Laguna	6,799.90	1.4%	23.6%	4,367	16.6	1.8	4.1	4.3	10.3	0.0%
Valamar Riviera	42.96	-0.9%	23.2%	5,334	16.3	1.9	3.1	4.1	11.3	1.9%
Median		0.0%	16.6%		16.6	1.7	3.7	4.1	10.5	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,200.00	0.0%	3.1%	1,596	15.3	7.3	1.0	1.0	9.1	7.5%
Hrvatski Telekom	165.55	0.6%	-2.0%	13,533	14.9	1.1	1.8	1.5	4.0	3.6%
OT-Optima Telekom	2.71	0.4%	0.7%	172	72.8	1.9	0.4	1.1	4.9	0.0%
Median		0.4%	0.7%		15.3	1.9	1.0	1.1	4.9	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	619.96	-2.5%	119.4%	855	neg.	1.6	2.4	4.5	14.5	0.0%
Jadrolplov	27.00	3.8%	-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	485.00	-3.0%	-14.5%	205	30.2	0.5	0.9	0.2	4.1	0.0%
Luka Rijeka	49.98	0.4%	3.1%	674	30.6	0.9	4.3	3.8	33.4	0.0%
Tankerska Next Generation	57.00	0.0%	-24.0%	498	16.7	0.8	1.7	3.9	9.8	2.8%
Uljanik Plovidba	130.00	-4.4%	-18.8%	71	64.3	5.2	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median		0.0%	-14.5%		30.2	0.9	1.7	4.3	12.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18.10	-1.5%	35.2%	446	67.0	1.6	0.3	0.7	11.5	0.0%
Institut IGH	185.01	-7.3%	0.6%	110	neg.	neg.	0.5	2.4	n.a.	0.0%
Ingra	3.48	-0.3%	13.0%	47	20.7	0.5	0.7	8.6	n.a.	0.0%
Tehnika	137.00	-0.7%	-70.0%	26	6.2	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		-0.7%	0.6%		20.7	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	500.01	-0.3%	-33.4%	1,012	23.2	0.5	1.2	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	54.16	-0.8%	0.3%	17,344	16.4	1.0	3.4	n.a.	n.a.	9.8%
Median		-0.1%	-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

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: 27.12.2017 godine u 08:38 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 27.12.2017 godine u 08:42 sati



Opće napomene

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomski istraživanja i Financijsko savjetovanje su organizacijske jedinice RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdavanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagateljima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

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

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

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

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

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

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

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

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

Opće napomene

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	0	5	0	0	1	1
% svih preporuka	0%	72%	0%	0%	14%	14%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanje/povijest-preporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajući redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na:

<http://www.rba.hr/istrazivanje/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga („HANFA“) za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.