

Dnevne financijske vijesti

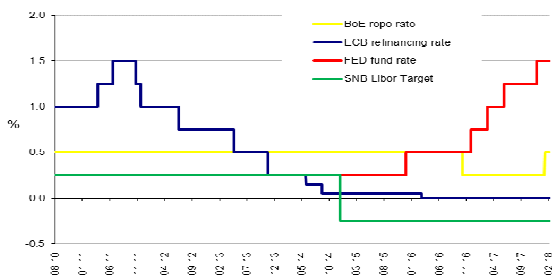
22. veljača 2018.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Referente kamatne stope



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

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 20.02.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.13	0.00%
CLASSIC	108.84	0.01%
HARMONIC	109.64	-0.57%
DYNAMIC	126.56	-0.31%
CASH	158.04	-0.00%
FLEXI CASH	101.31	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4380	7.4443
USD/HRK	6.0570	6.0621
GBP/HRK	8.4256	8.4316
CHF/HRK	6.4517	6.4567
EUR/USD	1.2280	1.2280
EUR/GBP	0.8828	0.8829
EUR/CHF	1.1529	1.1530
EUR/JPY	132.16	132.17

Srednji tečaj HNB

	22.02.2018	21.02.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4349	0.01%	-1.06%	0.38%
USD	6.0319	0.08%	-3.94%	-7.60%
CHF	6.4405	-0.12%	0.14%	-5.21%
GBP	8.4172	-0.15%	-0.60%	0.03%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1500			
1WK	0.1500	-0.3790	1.4713	-0.8030
2WK	0.1700	-0.3740		
1MTH	0.2200	-0.3700	1.6025	-0.7962
3MTH	0.2500	-0.3290	1.9198	-0.7456
6MTH	0.2600	-0.2730	2.1455	-0.6634
12MTH	0.3100	-0.1930	2.4256	-0.5334

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.34	-0.34	2.29	-0.64
2Y	0.43	-0.23	2.53	-0.46
3Y	0.70	-0.02	2.68	-0.27
5Y	1.15	0.33	2.81	0.04
10Y	2.36	0.96	2.97	0.55

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	IFO poslovna klima (velj)	117,0	117,6	10:00
Njemačka	IFO očekivanja (velj)	107,9	108,4	10:00
Njemačka	IFO trenutna sit. (velj)	127,0	127,7	10:00
SAD	Zahtjevi novonezaposleni	230k	230k	14:30
SAD	Zahtjevi nezaposleni	1935k	1942k	14:30
SAD	Leading indeks (sij)	0,7%	0,6%	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Jučer je objavljen zapisnik s posljednjeg sastanka FOMC-a održanog krajem siječnja. Članovi FOMC-a revidirali su prognoze ekonomskih kretanja dane u prosincu prošle godine na gore, a svi znakovi upućuju na nastavak postepenog stezanja monetarne politike. Iako novog podizanja kamatnih stopa na ovom sastanku nije bilo, većina članova Fed-a složila se oko toga da očekuju više stope rasta BDP-a i daljnje ubrzanje inflacije u budućnosti u skladu s dobrim stanjem na tržištu rada.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnijem tonu uz blaže deprecijacijske pritiske na kunu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,440 kune za euro, no obzirom da je tijekom dana potražnja za devizama nadjačala ponudu deviza, kuna je blago oslabila u odnosu na euro do razina od oko 7,446. Krajem dana tržište je stabilizirano na razinama od oko 7,443 kune za euro. Dolar je kroz jučerašnji dan zabilježio blago jačanje u odnosu na euro, a tečaj EUR/USD je kraj dana dočekao na razinama od oko 1,228 dolara za euro. Objava zapisnika s posljednjeg sastanka FOMC-a učvrstila je tržišna očekivanja o dinamici daljnjeg podizanja referentnih kamatnih stopa u SAD-u i podržala jačanje dolara. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2284 EUR/GBP 0,8825 EUR/CHF 1,1535 EUR/JPY 132,39.

Vijesti s novčanog tržišta

Na domaćem novčanom tržištu višak likvidnosti u sustavu dosegno je 27,8 milijardi kuna te su kao posljedica toga i slabe potražnje za kunama kamatne stope ostale gotovo nepromijenjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan na lokalnom obvezničkom tržištu protekao je s ukupnim prijavljenim prometom od 28,3 milijuna kuna. Pri tome je najveći udio činilo trgovanje najduljim dospijećem (2032.) u iznosu od 15,8 milijuna kuna.

Inozemna tržišta

U SAD-u je na primarnoj aukciji izdano 27,6 mlrd. dolara dvogodišnjih obveznica od ukupno 75,86 mlrd. dolara koliko su iznosile ponude. Najviši prihvaćeni prinos iznosio je 2,255%. Objava zapisnika sa sastanka FOMC-a, posljednjeg kojim je zasjedala J. Yellen bila je jučer u fokusu tržišnih sudionika. Naznake o snažnijem stezanju monetarne politike od prijašnjih očekivanja, kao odgovor na ubranu dinamiku kretanja inflacije kao i kretanja na tržištu rada, gurnule su američke prinose prema višim razinama. Prinos na desetogodišnji UST zabilježio je rast za 4bp do razine od 2,94%. S naše strane Atlantika, minimalni pomaci na krivulji prinosa, njemački Bund zatvorio je jučerašnje trgovanje uz prinose od 0,73%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

CROBEX je jučerašnji dan završio s minusom od 1,6%, a redovni dionički promet je iznosio 7,6 milijuna kuna. Predvodnik prema likvidnosti bila je dionica HT-a s prometom od 1,9 milijuna kuna. Dionica je zabilježila pad cijene od 2,7%, što je u skladu s našim očekivanjima sukladno objavi rezultata za posljednje tromjesečje 2017. Objavljeni rezultati iskazali su porast troškova deprecijacije i značajan pad EBIT marže na godišnjoj razini. U jutarnjim je satima obustavljeno trgovanje dionicama poduzeća u sastavu koncerna Agrokor radi novinskih napisa o ostavci izvanrednog povjerenika Ante Ramljaka. Kako navodi Zagrebačka burza, ta informacija može u značajnoj mjeri utjecati na cijenu predmetnih dionica, stoga se trgovina tim dionicama obustavila do trenutka kada javnost bude potpuno i točno informirana.

Makroekonomska analiza

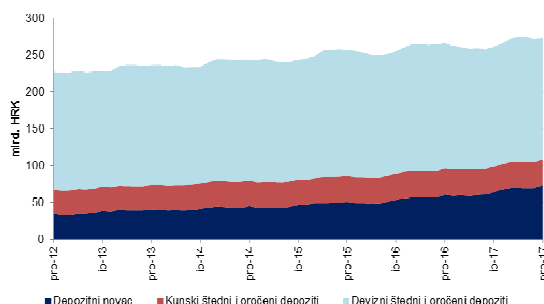
Krajem prošle godine ukupni depoziti kod poslovnih banaka 273,2 mlrd. kuna

Ukupni depoziti kod poslovnih banaka, koji obuhvaćaju depozitni novac te štedne i oročene depozite, krajem prosinca 2017. su uz mjesečni rast za 0,5% (1,4 mlrd. kuna) iznosili 273,2 mlrd. kuna. U usporedbi s krajem 2016. uz rast od 6,8 mlrd. kuna godišnja stopa rasta zadržana je na 2,6%.

Stavku depozitni novac čine novčana sredstva na transakcijskim računima (tekućim i žiroračunima) te obveze banaka po izdanim kunskim instrumentima plaćanja, a depozitni novac je sastavnica ukupnih depozita kod poslovnih banaka s najvećim stupnjem likvidnosti. Krajem prosinca 2017. vrijednost depozitnog novca iznosila je 73,9 mlrd. kuna. Uz mjesečni rast za 5,9%, na godišnjoj je razini depozitni novac rastao po relativno visokoj stopi od 21,1% te je bio za 12,9 mlrd. kuna viši u odnosu na kraj 2016. godine. U strukturi ukupnog depozitnog novca gotovo 34 milijarde kuna (46% ukupnog depozitnog novca) u prosincu 2017. držala su kućanstva, dok je 31,9 mlrd. kuna (42%) depozitnog novca pripadalo nefinancijskim društvima. Obje su kategorije zabilježile godišnje stope rasta oko 20%, što je u potpunosti u skladu s kontinuiranim padom kamatnih stopa na štedne i oročene depozite u Hrvatskoj i eurozoni. Pad kamatnih stopa na depozite izravna je posljedica iznimno visoke dugogodišnje likvidnosti (što je odraz ekspanzivne monetarne politike ESB-a i HNB-a) koja je uzrokovala pad kamatnih stopa na plasmanima. ESB planira kamatne stope držati niskima i ovoj godini, stoga je u narednom razdoblju moguće očekivati nastavak sličnih kretanja. S druge strane, ukupni štedni i oročeni depoziti (u stranoj i u domaćoj valuti) su na godišnjoj razini nastavili su s padom te su na kraju 2017., uz godišnju stopu pada od 2,9%, iznosili 199,3 milijarde kuna.

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, V. Viljevac

Ukupni depoziti banaka



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	12.83	ZLATO	1,326.6
2Y	23.40	SREBRO	16.5
3Y	40.48	BAKAR	7,119.0
5Y	87.08	PLATINA	996.6
10Y	151.34	ČELIK	#N/A
		ALUMINIJ	2,201.0
		NAFTA (WTI)	#N/A

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	108.82	109.32	85	0.09
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.52	104.62	115	2.86
RHMF-O-187A HRK 5.250%	101.88	102.00	-	0.00
RHMF-O-203A HRK 6.750%	112.80	113.30	-	0.18
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.70	107.20	-	0.59
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.75	105.25	-	0.90
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103.45	104.10	-	1.02
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.70	118.50	-	1.81
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.60	118.40	-	1.96
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.00	105.95	-	2.21

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.00	111.40	130	1.12
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.40	107.80	149	1.81
CRO. 2027 EUR 3.000%	106.50	106.90	149	2.15
CRO. 2030 EUR 1.275%	101.00	101.50	69	2.60
CRO. 2020 USD 6.625%	107.20	107.90	112	3.17
CRO. 2021 USD 6.375%	107.90	108.65	119	3.39
CRO. 2023 USD 5.500%	106.90	107.45	131	3.88
CRO. 2024 USD 6.000%	109.90	110.40	134	4.01

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.59
1Y	-0.56
3Y	-0.34
5Y	0.08
10Y	0.72

USD

2Y	2.26
5Y	2.69
10Y	2.94
30Y	3.21

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	163.00	-2.69%	1,914,193.50
VALAMAR RIVIERA	40.90	-1.45%	1,016,708.60
ATLANTSKA PLOVIDBA	610.00	-3.17%	926,568.00
AD PLASTIK	182.00	-3.70%	715,941.50
ČAKOVEČKI MLINOVI	6,450.00	0.00%	619,200.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	700.00	-2.78%	354,245.00
LUKA PLOČE	500.00	-2.91%	262,190.00
PLAVA LAGUNA	1,780.00	0.56%	216,760.00
TEHNIKA	109.00	0.93%	185,765.00
ATLANTIC GRUPA	900.00	-3.23%	154,710.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,826.46	-1.56%
CROBEX10	Hrvatska	1,056.51	-1.64%
BUX	Mađarska	38,971.94	0.79%
ATX	Austrija	3,427.32	0.72%
RTS	Rusija	1,291.19	2.10%
SBI TOP	Slovenija	815.86	-0.37%
BELEX LINE	Srbija	1,592.96	0.44%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,797.78	-0.67%
S&P 500	SAD	2,701.33	-0.55%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,218.23	-0.22%
NIKKEI 225	Japan	21,970.81	0.21%
EUROSTOXX 50	Europa	3,430.16	-0.14%
DAX INDEX	Njemačka	12,470.49	-0.14%
FTSE 100	V. Britanija	7,281.57	0.48%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"HISTORY WILL BE KIND TO ME FOR I INTEND TO WRITE IT."

Sir Winston Churchill (1874 - 1965)

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
	21.02.2018	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.45	0.0%	-0.5%	18	neg.	0.1	0.0	0.8	15.8	0.0%
Atlantic Grupa	900.00	-3.2%	4.0%	3,001	17.7	1.4	0.6	0.8	8.9	1.5%
Belje	2.40	0.0%	2.1%	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,200.00	0.0%	33.4%	115	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	438.00	0.0%	-3.6%	552	20.8	0.9	0.6	0.9	8.9	1.8%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	259.00	-0.8%	-7.1%	1,800	19.1	0.6	0.4	0.7	8.0	2.7%
Viro Tvoznica Šećera	180.00	-1.6%	-30.5%	250	4.5	0.5	0.2	0.6	6.1	0.0%
Vupik	4.48	0.0%	8.5%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median Holding		0.0%	2.1%		18.4	0.6	0.4	0.8	8.9	0.0%
Adris Grupa (P)	425.00	0.0%	-3.4%	6,970	15.2	0.7	1.7	1.1	4.6	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	182.00	-3.7%	8.3%	759	12.6	1.1	0.8	1.1	7.2	4.7%
Đuro Đaković Holding	16.00	-3.9%	-17.3%	121	neg.	1.1	0.2	0.8	42.9	0.0%
INA	3,040.00	-0.7%	-6.5%	30,400	30.7	2.6	1.7	1.7	9.5	0.5%
Končar-Elektroindustrija	700.00	-2.8%	-2.1%	1,800	14.0	0.7	0.6	0.5	7.4	1.7%
Petrokemija	11.10	0.0%	5.1%	143	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		-2.8%	-2.1%		14.0	1.1	0.6	0.8	8.5	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	440.00	0.0%	-0.9%	2,257	neg.	1.4	3.4	3.7	45.7	0.0%
HUP-Zagreb	3,600.00	0.0%	7.5%	1,536	16.4	1.8	4.2	4.4	10.7	0.4%
Liburnia Riviera Hoteli	4,400.00	0.0%	6.0%	1,332	40.0	1.6	4.5	4.6	9.6	0.0%
Maistra	276.00	-1.4%	-2.1%	3,021	16.8	1.7	2.8	3.6	10.3	0.0%
Plava Laguna	1,780.00	0.6%	-74.2%	1,143	4.4	0.5	1.1	1.2	3.0	0.0%
Valamar Riviera	40.90	-1.4%	-5.2%	5,079	15.5	1.8	2.9	3.9	10.9	2.0%
Median		0.0%	-1.5%		16.4	1.7	3.2	3.8	10.5	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,205.00	0.0%	0.4%	1,603	15.4	7.3	1.1	1.0	9.2	7.5%
Hrvatski Telekom	163.00	-2.7%	-1.5%	13,325	14.6	1.1	1.8	1.5	3.9	3.7%
OT-Optima Telekom	2.40	0.4%	-11.8%	153	64.5	1.7	0.3	1.1	4.7	0.0%
Median		0.0%	-1.5%		15.4	1.7	1.1	1.1	4.7	3.7%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	610.00	-3.2%	-3.8%	841	neg.	1.5	2.4	4.5	14.4	0.0%
Jadrolpov	37.00	0.0%	32.1%	60	neg.	0.2	0.6	4.5	43.2	0.0%
Jadranski Naftovod	5,500.00	0.0%	5.8%	5,542	18.4	1.5	7.9	7.1	9.5	3.0%
Luka Ploče	500.00	-2.9%	0.0%	211	31.1	0.5	1.0	0.3	4.6	0.0%
Luka Rijeka	48.00	0.0%	1.3%	647	29.4	0.9	4.1	3.6	31.9	0.0%
Tankerska Next Generation	53.00	-2.8%	-4.2%	463	15.5	0.8	1.6	3.8	9.5	3.0%
Uljanik Plovidba	131.00	-5.8%	-3.0%	71	64.7	5.3	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median		-2.8%	0.0%		29.4	0.9	1.6	4.5	12.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18.05	-3.5%	-6.7%	444	66.9	1.6	0.3	0.7	11.5	0.0%
Institut IGH	188.00	-1.1%	-3.2%	112	neg.	neg.	0.5	2.4	n.a.	0.0%
Ingra	4.07	0.7%	19.7%	55	24.2	0.6	0.8	8.7	n.a.	0.0%
Tehnika	109.00	0.9%	-16.2%	21	4.9	0.1	0.0	0.7	11.3	0.0%
Viadukt	4.49	0.0%	0.0%	2	neg.	neg.	0.0	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-3.2%		24.2	0.6	0.3	0.7	11.4	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,500.00	0.0%	3.2%	2,363	12.8	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	520.00	0.0%	2.0%	1,053	24.1	0.5	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	775.00	0.0%	2.6%	14,733	11.5	0.9	3.6	n.a.	n.a.	3.3%
Zagrebačka Banka	58.60	0.7%	7.9%	18,766	17.8	1.1	3.7	n.a.	n.a.	9.0%
Median		0.0%	2.9%		15.3	0.9	2.5	n.a.	n.a.	1.6%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
Viktor Viljevac
mr. sc. Marijana Cigić, ekonomski analitičar
Ana Turudić, financijski analitičar
Tea Pevec, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 388
Tel.: 01 6174 606
Tel.: 01 6174 870
Tel.: 01 4695 098

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
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 Ekonomskih i financijskih 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: 22.02.2018 godine u 08:25 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 22.02.2018 godine u 08:30 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.

