

Dnevne financijske vijesti

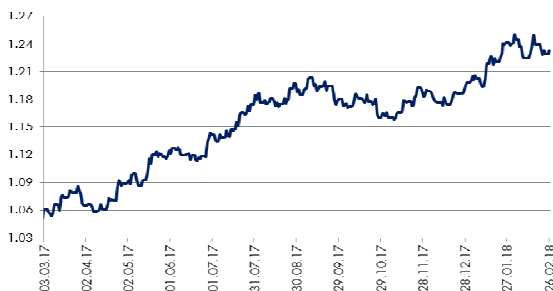
27. veljača 2018.



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

Graf dana

Tržišni tečaj EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 23.02.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.13	0.00%
CLASSIC	108.87	0.02%
HARMONIC	110.22	0.45%
DYNAMIC	127.05	0.38%
CASH	158.04	-0.00%
FLEXI CASH	101.33	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4493	7.4559
USD/HRK	6.0436	6.0489
GBP/HRK	8.4455	8.4520
CHF/HRK	6.4445	6.4496
EUR/USD	1.2326	1.2326
EUR/GBP	0.8820	0.8822
EUR/CHF	1.1559	1.1560
EUR/JPY	131.88	131.89

Srednji tečaj HNB

	27.02.2018	26.02.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4405	-0.02%	-0.98%	0.46%
USD	6.0262	-0.40%	-4.04%	-7.70%
CHF	6.4571	-0.25%	0.39%	-4.94%
GBP	8.4763	0.28%	0.10%	0.73%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1500			
1WK	0.1600	-0.3790	1.4738	-0.8050
2WK	0.1700	-0.3720		
1MTH	0.2200	-0.3700	1.6480	-0.7969
3MTH	0.2500	-0.3280	1.9842	-0.7446
6MTH	0.2500	-0.2710	2.2011	-0.6634
12MTH	0.3000	-0.1910	2.4694	-0.5334

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.39	-0.34	2.29	-0.64
2Y	0.51	-0.23	2.50	-0.48
3Y	0.73	-0.06	2.61	-0.30
5Y	1.15	0.29	2.72	0.00
10Y	2.37	0.90	2.86	0.50

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Eurozona	Potr. povjerenje (velj) P	0,1	0,1	11:00
Njemačka	CPI (velj) YoY P	1,5%	1,6%	14:00
SAD	Zalihe u velepr. (sij) MoM P	0,4%	0,4%	14:30
SAD	Nar. trajnih dobara (sij) MoM I	-2,0%	2,8%	14:30
SAD	Conf. Board povjerenje (velj)	126,4	125,4	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan je bio razmjerno siromašan ekonomskim objavama, a objavljen je tek podatak o prodanim novoizgrađenim stambenim objektima u SAD-u za siječanj. U siječnju je tako realizirano ukupno 593 tisuće kupoprodaja novih stambenih nekretnina. Sklopljeno je 50 tisuća kupoprodaja manje u odnosu na prosinac, što predstavlja mjesečni pad od 7,8%.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan na domaćem deviznom tržištu započeo je blagom deprecijacijom domaće valute naspram eura. Nakon otvaranja na razinama oko 7,438 kuna za euro, tržišni tečaj EUR/HRK je porastao na razine oko 7,450 kuna za euro, gdje je i zatvorio dan. Iako je dolar u prvoj polovici jučerašnjeg dana zabilježio privremeno slabljenje u odnosu na euro, suprotna kretanja u nastavku dana rezultirala su tek blagim rastom tečaja EUR/USD na dnevnoj razini. Predsjednik ESB-a M. Draghi ponovno je izjavio da unatoč snažnom rastu eurozone inflacija tek mora pokazati da su njezina uzlazna kretanja održiva, spomenuvši i da kretanja tečaja EUR/USD zahtijevaju pozornu praćenje. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2317 EUR/GBP 0,8818 EUR/CHF 1,1554 EUR/JPY 131,70.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće banke, posljedično rekordnim razinama likvidnosti u sustavu, nisu iskazale interes za dodatnim sredstvima na redovitoj operaciji HNB-a. Iz istog razloga domaće tržište novca već tjednima karakterizira letargično trgovanje te stagnacija kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Početak tjedna na domaćem obvezničkom tržištu protekao je uz izostanak trgovanja.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima jučer je nastavljen pad prinosa. Prinos na američki desetogodišnji Treasury spustio se na najnižu dvotjednu razinu (2,84%) dok se prinos na njemački Bund zaustavio na 0,65%. Fokus tržišnih sudionika u ovom će tjednu biti na SAD-u i monetarnoj politici Fed-a gdje se danas i u četvrtak s iščekivanjem očekuje govor novog člana FOMC-a, J. Powella ispred Kongresa. Tržišta očekuju eventualne detalje o nastavku i samoj dinamici provođenja monetarne politike SAD-a. Cijene hrvatskih euroobveznica zabilježile su jučer blagi pad.

Vijesti s tržišta dionica

CROBEX je početak tjedna započeo s plusom od 0,3% te je dan završio na razini od 1.828,95. Redovni dionički promet iznosio je tek 4 milijuna kuna, a najtrgovanija je bila dionica Podravke s prometom od 590 tisuća kuna i



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

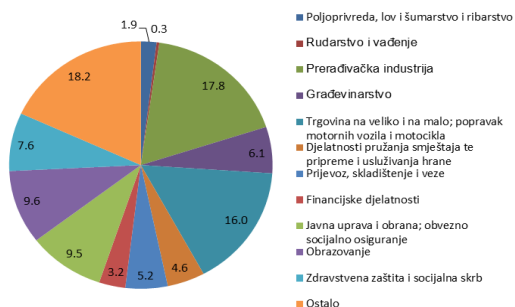
i rastom cijene od 0,8%. Poduzeća u sastavu koncerna Agrokor očitovale su se na upit Burze o klauzuli iz ugovora o roll-up kreditu, navodeći da je spomenutom klauzulom određeno da u slučaju smjene izvanrednog povjerenika vjerovnici imaju pravo, ali ne i obvezu potraživanje iz tog ugovora učiniti dospjelim. Ipak, navode i odredbu iz Zakona o postupku izvanredne uprave, kojom je propisano da za vrijeme trajanja postupka izvanredne uprave nije dopušteno pokretanje parničnih i ovršnih postupaka, kao ni postupaka izvansudske naplate protiv dužnika.

Makroekonomska analiza

U siječnju pad broja zaposlenih u pravnim osobama na mjesečnoj i na godišnjoj razini

Prema posljednjim podacima DZS-a u siječnju je ukupno u pravnim osobama bilo zaposleno 1.138.869 osoba pri čemu je zabilježen pad i na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Smanjenje broja zaposlenih na mjesečnoj razini u skladu je s uobičajenim sezonskim kretanjima. Tako je u odnosu na prosinac 2017. broj zaposlenih u pravnim osobama bio niži za 8.079 osoba odnosno 0,6%. U odnosu na siječanj prošle godine broj zaposlenih je niži za 5.218 osoba odnosno 0,4%. Pri tome je značajan doprinos godišnjem smanjenju broja zaposlenih u pravnim osobama došao od manjeg broja zaposlenih u Prerađivačkoj industriji te Trgovini na veliko i na malo; popravak motornih vozila i motocikala. Naime, prema broju zaposlenih Prerađivačka industrija u ukupno zaposlenima u pravnim osobama čini udio od gotovo 18% a zabilježen je pad broja zaposlenih od 0,8% godišnje. Značajan udio u ukupno zaposlenima u pravnim osobama čini i Trgovina na veliko i na malo; popravak motornih vozila i motocikala (blago iznad 16%) a broj zaposlenih u toj djelatnosti se na godišnjoj razini smanjio za 1,7%. Zanimljivo je napomenuti da je udio broja zaposlenih u Građevinarstvu s 8,1% koliko je iznosio u siječnju 2008. pao na 6% u siječnju ove godine što predstavlja smanjenje broja zaposlenih u ovoj djelatnosti za gotovo 27 tisuća osoba. Snažniji godišnji pad ukupnog broja zaposlenih u pravnim osobama ublažilo je snažnije zapošljavanje u djelatnostima Javne uprave i obrane; obvezno socijalno osiguranje te Obrazovanja koji zajedno čine 20% ukupno zaposlenih a zabilježili su rast broja zaposlenih za 4,5% odnosno 0,8% godišnje. U siječnju je i broj aktivnog stanovništva zabilježio pogoršanja na godišnjoj razini. Tako je ukupno aktivno stanovništvo iznosilo 1.532.703 osobe što predstavlja stagnaciju na mjesečnoj razini te pad od 3,4% na godišnjoj razini. Uz stagnaciju broja aktivnog stanovništva na mjesečnoj razini uz istovremeni rast broja nezaposlenih (+4,3% mjesečno) registrirana stopa nezaposlenosti je s 12,2% koliko je iznosila u prosincu zabilježila rast na 12,7% u siječnju. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić, V. Viljevac

Struktura zaposlenih prema djelatnostima u siječnju, %



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	12.79	ZLATO	1,333.3
2Y	23.36	SREBRO	16.7
3Y	40.40	BAKAR	7,110.0
5Y	86.83	PLATINA	1,001.8
10Y	150.96	ČELIK	746.0
		ALUMINIJ	2,138.0
		NAFTA (WTI)	63.9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	108.85	109.35	83	0.03
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.45	104.55	119	2.86
RHMF-O-187A HRK 5.250%	101.82	101.94	-	-0.03
RHMF-O-203A HRK 6.750%	112.70	113.20	-	0.19
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.60	107.10	-	0.61
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.75	105.25	-	0.89
RHMF-O-238A HRK 1.750%	103.45	104.10	-	1.01
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.60	118.40	-	1.82
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.55	118.35	-	1.97
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.00	105.95	-	2.21

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.00	111.40	133	1.11
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.10	107.50	159	1.85
CRO. 2027 EUR 3.000%	106.00	106.50	159	2.20
CRO. 2030 EUR 1.275%	101.00	101.40	55	2.61
CRO. 2020 USD 6.625%	107.20	107.90	115	3.15
CRO. 2021 USD 6.375%	107.90	108.65	124	3.38
CRO. 2023 USD 5.500%	106.90	107.45	137	3.87
CRO. 2024 USD 6.000%	109.80	110.30	143	4.02

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.60
1Y	-0.57
3Y	-0.37
5Y	0.03
10Y	0.65

USD

2Y	2.22
5Y	2.60
10Y	2.86
30Y	3.15

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	255.00	0.79%	588,928.00
VALAMAR RIVIERA	40.50	-0.74%	494,071.60
ADRIJS GRUPA (P)	425.00	-0.47%	443,141.00
HRVATSKI TELEKOM	164.00	0.61%	438,744.50
LUKA PLOČE	500.00	0.00%	208,500.00
ERICSSON N.T.	1,150.00	-1.71%	192,495.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	695.00	-0.71%	166,850.00
ADRIJS GRUPA (R)	484.00	0.41%	148,424.00
AD PLASTIK	193.00	0.26%	143,117.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	634.00	-0.94%	141,752.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,828.95	0.29%
CROBEX10	Hrvatska	1,056.97	0.17%
BUX	Mađarska	38,620.84	1.00%
ATX	Austrija	3,409.94	0.06%
RTS	Rusija	1,324.62	1.82%
SBI TOP	Slovenija	809.46	-0.04%
BELEX LINE	Srbija	1,584.64	-0.06%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,709.27	1.58%
S&P 500	SAD	2,779.60	1.18%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,421.46	1.15%
NIKKEI 225	Japan	22,153.63	1.19%
EUROSTOXX 50	Europa	3,463.18	0.63%
DAX INDEX	Njemačka	12,527.04	0.35%
FTSE 100	V. Britanija	7,289.58	0.62%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I HAVEN'T SLEPT FOR TEN DAYS, BECAUSE THAT WOULD BE TOO LONG."

Mitch Hedberg (1968 - 2005)



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
	26.02.2018	1 dan	ytd							
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	920.00	3.4%	6.4%	3,068	18.1	1.4	0.6	0.8	9.0	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	255.00	0.8%	-8.6%	1,772	18.8	0.6	0.4	0.7	8.0	2.7%
Viro Tvornica Šećera	170.00	0.0%	-34.4%	236	4.3	0.5	0.2	0.5	6.0	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%		18.5	0.6	0.4	0.8	8.9	0.0%
Adris Grupa (P)	425.00	-0.5%	-3.4%	6,970	15.2	0.7	1.7	1.1	4.6	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	193.00	0.3%	14.9%	805	13.4	1.1	0.8	1.2	7.5	4.4%
Đuro Đaković Holding	16.35	-3.0%	-15.5%	123	neg.	1.1	0.2	0.8	43.2	0.0%
INA	3,100.00	-3.1%	-4.6%	31,000	31.3	2.7	1.7	1.8	9.7	0.5%
Končar-Elektroindustrija	695.00	-0.7%	-2.8%	1,788	13.9	0.7	0.6	0.5	7.4	1.7%
Petrokemija	12.00	0.0%	13.6%	154	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		-0.7%	-2.8%		13.9	1.1	0.6	0.8	8.6	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	441.00	1.4%	-0.7%	2,262	neg.	1.4	3.5	3.7	45.8	0.0%
HUP-Zagreb	3,600.00	0.6%	7.5%	1,536	16.4	1.8	4.2	4.4	10.7	0.4%
Liburnia Riviera Hoteli	4,380.00	0.9%	5.5%	1,326	39.8	1.6	4.5	4.6	9.6	0.0%
Maistra	282.00	0.7%	0.0%	3,086	17.2	1.8	2.8	3.7	10.4	0.0%
Plava Laguna	1,760.00	0.0%	-74.5%	1,130	4.3	0.5	1.1	1.2	3.0	0.0%
Valamar Riviera	40.50	-0.7%	-6.1%	5,029	15.4	1.8	2.9	3.9	10.8	2.0%
Median		0.6%	-0.3%		16.4	1.7	3.2	3.8	10.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,150.00	-1.7%	-4.2%	1,530	14.6	7.0	1.0	1.0	8.7	7.8%
Hrvatski Telekom	164.00	0.6%	-0.9%	13,406	14.7	1.1	1.8	1.5	3.9	3.7%
OT-Optima Telekom	2.40	3.0%	-11.8%	153	64.5	1.7	0.3	1.1	4.7	0.0%
Median		0.6%	-4.2%		14.7	1.7	1.0	1.1	4.7	3.7%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	634.00	-0.9%	0.0%	874	neg.	1.6	2.5	4.6	14.7	0.0%
Jadrolplov	30.60	2.7%	9.2%	50	neg.	0.2	0.5	4.4	42.2	0.0%
Jadranski Naftovod	5,550.00	0.0%	6.7%	5,593	18.6	1.5	7.9	7.2	9.6	3.0%
Luka Ploče	500.00	0.0%	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	0.0%	-4.2%	463	15.5	0.8	1.6	3.8	9.5	3.0%
Uljanik Plovidba	135.00	-1.5%	0.0%	73	66.7	5.4	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median		0.0%	0.0%		29.4	0.9	1.6	4.4	12.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17.95	2.6%	-7.2%	442	66.5	1.6	0.3	0.7	11.5	0.0%
Institut IGH	192.00	12.9%	-1.1%	114	neg.	neg.	0.5	2.4	n.a.	0.0%
Ingra	3.92	-4.4%	15.3%	53	23.3	0.6	0.7	8.7	n.a.	0.0%
Tehnika	104.00	0.0%	-20.0%	20	4.7	0.1	0.0	0.7	11.2	0.0%
Viadukt	4.49	0.0%	0.0%	2	neg.	neg.	0.0	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-1.1%		23.3	0.6	0.3	0.7	11.4	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,350.00	0.0%	0.4%	2,299	12.4	0.8	0.8	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	780.00	0.0%	3.3%	14,828	11.6	0.9	3.7	n.a.	n.a.	3.2%
Zagrebačka Banka	58.00	-0.7%	6.8%	18,574	17.6	1.0	3.7	n.a.	n.a.	9.1%
Median		0.0%	2.6%		15.0	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: 27.02.2018 godine u 08:14 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 27.02.2018 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.

