

Dnevne financijske vijesti

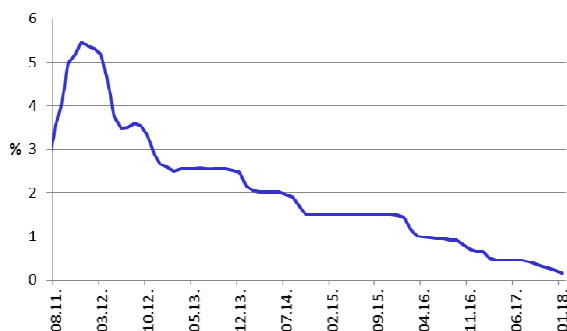
03. siječani 2018



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Kamatna stopa na jednogodišnji kunski trezorski zapis



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 01.01.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.07	0.00%
CLASSIC	108.03	0.04%
HARMONIC	110.67	-0.03%
DYNAMIC	124.80	-0.08%
CASH	158.06	0.00%
FLEXI CASH	100.87	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4500	7.4573
USD/HRK	6.1764	6.1820
GBP/HRK	8.3976	8.4048
CHF/HRK	6.3568	6.3622
EUR/USD	1.2062	1.2063
EUR/GBP	0.8872	0.8873
EUR/CHF	1.1720	1.1721
EUR/JPY	135.40	135.41

Srednji tečaj HNB

	03.01.2018	02.01.2018	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.4505	-0.85%	0.59%	-1.44%
USD	6.1737	-1.55%	-5.13%	-16.11%
CHF	6.3560	-1.19%	-6.61%	-10.69%
GBP	8.3704	-1.17%	-0.53%	-5.32%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1600			
1WK	0.1900	-0.3780	1.4804	-0.8144
2WK	0.2000	-0.3730		
1MTH	0.2500	-0.3680	1.5618	-0.7993
3MTH	0.3000	-0.3290	1.6969	-0.7442
6MTH	0.3600	-0.2710	1.8394	-0.6450
12MTH	0.4500	-0.1860	2.1093	-0.5216

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.44	-0.33	1.92	-0.59
2Y	0.81	-0.25	2.10	-0.49
3Y	1.19	-0.12	2.20	-0.36
5Y	1.54	0.15	2.28	-0.14
10Y	2.75	0.72	2.44	0.29

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	ISM prerađivačka (pro)	58.2	58.2	16:00
SAD	Izvešće FOMC			20:00

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

Vijesti iz svijeta

Prvi radni dan u 2018. protekao je bez značajnijih ekonomskih objava. U fokusu današnjeg dana bit će objava izvješća s posljednjeg prošlogodišnjeg sastanka FOMC-a, a može se očekivati da je glavna tema na tom sastanku bila potisnuta inflacija u SAD-u, koja je obilježila mandat Janet Yellen na čelu Fed-a.

Vijesti s deviznog tržišta

Početak godine započeo je volatilno. Tečaj EUR/HRK se kretao u rasponu 7,425 - 7,465 kuna za euro, čemu je pridonio i pojačani volumen trgovanja. Dolar je kroz dan zabilježio slabljenje u odnosu na euro unatoč izostanku ekonomskih objava koje bi podržale takva kretanja. Tržišni je tečaj EUR/USD do kraja dana dosegao razine od oko 1,206 dolara za euro, a moguće je da su ovakva kretanja nastavak trenda slabljenja dolara koji je zabilježen krajem 2017. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2059 EUR/GBP 0,8873 EUR/CHF 1,1718 EUR/JPY 135,41.

Vijesti s novčanog tržišta

Prvi dan u 2018. godini obilježilo je mirno trgovanje na domaćem novčanom tržištu i izostanak značajnijeg prometa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Prvi radni dan ove godine na domaćem obvezničkom tržištu završio je s ukupnim volumenom trgovanja od 32,4 milijuna kuna. Najviše se trgovalo kunskom obveznicom dospijeća 2023.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima jučer je zabilježen blagi rast prinosa svjetskih core obveznica. Tako je prinos na 10-godišnju njemačku obveznicu porastao za 3bp, u istom iznosu porastao je i prinos na američki Treasury. Prinos na obveznice je u porastu s obzirom na porast ulaganja u dionice na početku godine, te se tržište priprema za smanjenje monetarnog poticaja u 2018. godini. Hrvatske euroobveznice dan su završile na razini cijena blago iznad razine s kraja prošle godine.

Vijesti s tržišta dionica

Prvi trgovinski dan u 2018godini protekao je u nastavku pada indeksa Zagrebačke burze, uslijed unovčavanja dobiti na pojedinim tzv. „blue chip“ izdanjima. Crobex je oslabio 0,2% na 1.839,22 boda, dok je Crobex10 izgubio 0,3% i zaključio trgovanje na 1.073,04 boda. Redovni promet dionicama iznosio je 5,4 milijuna kuna. Najlikvidnije izdanje bila je dionica Končara koja je pala 2,1% na prometu od 0,9 milijuna kuna. U fokusu ulagača bile su i pojedine Agrokorove kompanije: Ledo je prikupio 0,6 milijuna kuna prometa uz istodoban rast cijene od 14,8%, dok je Jamnica zabilježila 0,4 milijuna kuna prometa i skok cijene od čak 42,9%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

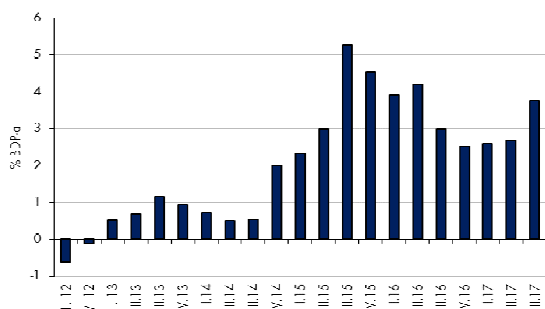
Makroekonomska analiza

U trećem tromjesečju višak na tekućem računu platne bilance 3,9 mlrd. eura

Prema podacima koje je objavio HNB, višak na tekućem računu platne bilance u trećem tromjesečju 2017. iznosio je 3,868 milijardi eura što je za 543 milijuna eura više u odnosu na isto razdoblje lani. Očekivano, najznačajniji doprinos ostvarenju viška tekućeg računa u trećem prošlogodišnjem tromjesečju pristigao je s računa usluga, prvenstveno zahvaljujući odličnim rezultatima turističke sezone. Tako je u promatranom tromjesečju ostvaren rekordni prihod po osnovi putovanja (turizam) dosegnuvši gotovo 6 mlrd. eura (9,8% više u odnosu na isto tromjesečje 2016.). Posljedično je višak na računu usluga u istom tromjesečju premašio 5,9 mlrd. eura što je za 406 milijuna eura (7,3%) više u odnosu na isto razdoblje 2016. godine. Nadalje, pozitivna kretanja na tekućem i kapitalnom računu rezultat su i poboljšanja salda na računima primarnog i sekundarnog dohotka. Na računu primarnog dohotka deficit se gotovo upola smanjio u odnosu na treće tromjesečje 2016. te je iznosio 321,9 milijuna eura (47,6% manje u odnosu na treće tromjesečje lani). Prema navodina središnje banke ovakvo kretanje je najviše rezultat povoljnijeg salda dohodaka od izravnih ulaganja, pri čemu su s jedne strane smanjeni rashodi zbog pada dobiti banaka u stranom vlasništvu na temelju rezervacija za kredite vezane uz koncern Agrokor, dok su s druge strane rasli prihodi rezidenata od ulaganja u inozemstvo. Iako je pozitivan doprinos došao i s računa sekundarnog dohotka koji je u promatranom razdoblju iznosio 388 mil. eura, što je 78,2 mil. eura više u odnosu na isto razdoblje u godini ranije (godišnji rast za 25,2%), zbroj salda na računu sekundarnog dohotka i kapitalnih transakcija ostao je gotovo nepromijenjen. Pritom su ukupni neto prihodi iz transakcija s proračunom EU-a u trećem tromjesečju 2017. ostali gotovo nepromijenjeni u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, no zamjetna je promjena u njihovoj strukturi. Naime, krajnjim je korisnicima raspoređeno značajno više sredstava tekuće namjene, dok je istodobno iznos raspoređenih sredstava kapitalne namjene znatno smanjen u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Naposljetku, uobičajen negativan saldo zabilježen je na računu roba. Naime, razmjerno snažniji rast uvoza od izvoza roba (11,2% prema 10,5% na godišnjoj razini rezultirao je produbljivanjem manjka u robnoj razmjeni s inozemstvom do razine od 2,1 mlrd. eura. Tako je u odnosu na treće tromjesečje lani deficit na podračunu roba pogoršan za 233 mil. eura ili 12,2%, ukazujući na i dalje visoku uvoznost hrvatskog izvoza.

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

Udio salda tekućih transakcija u BDP-u



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta**CDS**

	USD	Cijene roba	USD
1Y	22.15	ZLATO	1,320.4
2Y	32.99	SREBRO	17.2
3Y	54.65	BAKAR	7,205.0
5Y	100.49	PLATINA	#N/A
10Y	153.59	ČELIK	#N/A
		ALUMINIJ	2,264.5
		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%	109.76	110.36	83	0.17
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.07	103.40	147	2.96
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102.58	102.75	-	0.72
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.45	114.00	-	0.51
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.83	106.47	-	0.92
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.09	104.86	-	1.06
RHMF-O-238A HRK 1.750%	101.48	102.34	-	1.34
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116.39	117.34	-	2.03
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	115.64	116.58	-	2.22
RHMF-O-282A HRK 2.875%	103.00	104.15	-	2.41
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	111.80	112.20	136	1.08
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.90	108.30	168	1.77
CRO. 2027 EUR 3.000%	107.30	107.90	168	2.06
CRO. 2030 EUR 1.275%	101.20	101.70	55	2.58
CRO. 2020 USD 6.625%	108.80	109.50	100	2.83
CRO. 2021 USD 6.375%	109.90	110.65	107	2.97
CRO. 2023 USD 5.500%	110.30	110.85	107	3.27
CRO. 2024 USD 6.000%	114.10	114.60	108	3.35

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.68
1Y	-0.57
3Y	-0.52
5Y	-0.19
10Y	0.47
USD	
2Y	1.92
5Y	2.25
10Y	2.46
30Y	2.81

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	700.00	-2.09%	941,810.00
LEDO	329.50	14.81%	601,288.50
ATLANTSKA PLOVIDBA	664.00	3.93%	565,380.00
HRVATSKI TELEKOM	166.00	0.36%	477,693.50
JAMNICA	5,500.00	42.86%	451,830.00
VALAMAR RIVIERA	43.10	-1.49%	386,736.70
ZAGREBAČKA BANKA	54.00	2.47%	297,000.00
TURISTHOTEL	3,200.00	0.00%	220,720.00
ARENATURIST	450.00	0.00%	210,811.00
BELJE	3.37	19.50%	177,215.61

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,842.87	-0.32%
CROBEX10	Hrvatska	1,076.86	-0.41%
BUX	Mađarska	39,443.57	0.17%
ATX	Austrija	3,444.30	0.71%
RTS	Rusija	1,154.43	0.34%
SBI TOP	Slovenija	806.52	1.28%
BELEX LINE	Srbija	1,662.53	0.93%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,824.01	0.42%
S&P 500	SAD	2,695.81	0.83%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,006.90	1.50%
NIKKEI 225	Japan	22,764.94	-0.08%
EUROSTOXX 50	Europa	3,490.19	-0.39%
DAX INDEX	Njemačka	12,871.39	-0.36%
FTSE 100	V. Britanija	7,648.10	-0.52%

Izvori: Bloomberg

Citat dana

"THE SKILL OF WRITING IS TO CREATE A CONTEXT IN WHICH OTHER PEOPLE CAN THINK."

Edwin Schlossberg



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
	02.01.2018	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.50	0.0%	0.0%	18	neg.	0.1	0.0	0.8	15.8	0.0%
Atlantic Grupa	862.00	0.0%	-0.4%	2,874	17.0	1.3	0.5	0.8	8.6	1.6%
Belje	3.37	19.5%	43.4%	28	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,500.00	42.9%	41.1%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	458.00	-0.4%	0.8%	578	21.7	0.9	0.6	0.9	9.2	1.7%
Ledo	329.50	14.8%	22.0%	103	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	270.00	0.0%	-3.2%	1,876	19.9	0.6	0.5	0.7	8.2	2.6%
Viro Tvoznica Šećera	234.00	-0.4%	-9.7%	324	5.9	0.7	0.2	0.6	6.6	0.0%
Vupik	4.05	-6.5%	-1.9%	6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median Holding		0.0%	0.0%		18.4	0.7	0.5	0.8	8.6	0.0%
Adris Grupa (P)	429.00	0.0%	-2.5%	7,036	15.3	0.7	1.7	1.1	4.7	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	170.00	0.5%	1.2%	709	11.8	1.0	0.7	1.1	6.8	5.0%
Đuro Đaković Holding	18.80	-3.5%	-2.8%	142	neg.	1.3	0.3	0.8	45.1	0.0%
INA	3,260.00	0.3%	0.3%	32,600	33.0	2.8	1.8	1.9	10.2	0.5%
Končar-Elektroindustrija	700.00	-2.1%	-2.1%	1,800	14.0	0.7	0.6	0.5	7.4	1.7%
Petrokemija	14.90	3.2%	41.1%	192	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.3%	0.3%		14.0	1.1	0.6	0.8	8.8	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	450.00	0.0%	1.4%	2,308	neg.	1.4	3.5	3.8	46.7	0.0%
HUP-Zagreb	3,348.88	0.0%	0.0%	1,429	15.3	1.7	3.9	4.1	10.0	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	4,380.00	6.1%	5.5%	1,326	39.8	1.6	4.5	4.6	9.6	0.0%
Maistra	280.00	0.0%	-0.7%	3,064	17.1	1.8	2.8	3.7	10.4	0.0%
Plava Laguna	6,900.00	0.0%	0.0%	4,431	16.9	1.9	4.2	4.3	10.5	0.0%
Valamar Riviera	43.10	-1.5%	-0.1%	5,352	16.4	1.9	3.1	4.1	11.4	1.9%
Median		0.0%	0.0%		16.9	1.7	3.7	4.1	10.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,175.00	-2.4%	-2.1%	1,563	15.0	7.1	1.0	1.0	8.9	7.7%
Hrvatski Telekom	166.00	0.4%	0.3%	13,570	14.9	1.1	1.8	1.5	4.0	3.6%
OT-Optima Telekom	2.79	3.0%	2.6%	177	75.0	1.9	0.4	1.1	5.0	0.0%
Median		0.4%	0.3%		15.0	1.9	1.0	1.1	5.0	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	664.00	3.9%	4.7%	915	neg.	1.7	2.6	4.7	15.0	0.0%
Jadrolplov	32.60	0.6%	16.4%	53	neg.	0.2	0.5	4.4	42.5	0.0%
Jadranski Naftovod	5,200.00	0.0%	0.0%	5,240	17.4	1.4	7.4	6.7	8.9	3.2%
Luka Ploče	500.00	0.0%	0.0%	211	31.1	0.5	1.0	0.3	4.6	0.0%
Luka Rijeka	47.80	-2.4%	0.8%	644	29.3	0.9	4.1	3.6	31.8	0.0%
Tankerska Next Generation	53.50	-0.9%	-3.3%	467	15.7	0.8	1.6	3.8	9.6	3.0%
Uljanik Plovidba	146.00	2.1%	8.1%	79	72.2	5.9	0.4	6.6	12.3	0.0%
Median		0.0%	0.8%		29.3	0.9	1.6	4.4	12.3	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18.45	-2.4%	-4.7%	454	68.3	1.7	0.3	0.7	11.6	0.0%
Institut IGH	190.00	-6.9%	-2.1%	113	neg.	neg.	0.5	2.4	n.a.	0.0%
Ingra	3.46	-4.9%	1.8%	47	20.6	0.5	0.6	8.6	n.a.	0.0%
Tehnika	146.00	2.8%	12.3%	28	6.6	0.1	0.1	0.7	11.5	0.0%
Viadukt	4.49	0.0%	0.0%	2	neg.	neg.	0.0	0.5	n.a.	0.0%
Median		-2.4%	0.0%		20.6	0.5	0.3	0.7	11.5	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,330.00	0.0%	0.0%	2,290	12.4	0.8	0.8	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	510.00	0.8%	0.0%	1,033	23.7	0.5	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	755.00	0.0%	0.0%	14,353	11.2	0.9	3.5	n.a.	n.a.	3.4%
Zagrebačka Banka	54.00	2.5%	-0.6%	17,293	16.4	1.0	3.4	n.a.	n.a.	9.8%
Median		0.4%	0.0%		14.4	0.8	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: 03.01.2018 godine u 10:20 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 03.01.2018 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.