

Dnevne financijske vijesti

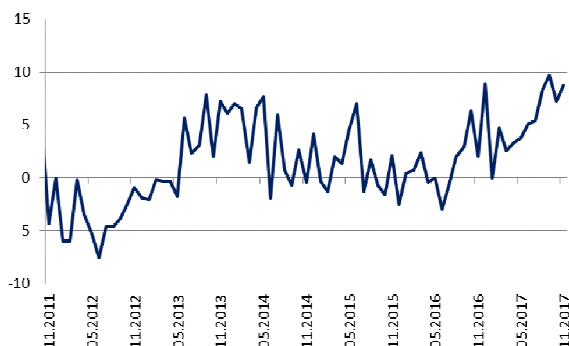
09. siječani 2018



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Vrijednost industrijskih narudžbi u Njemačkoj, god.promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 05.01.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.15	0.00%
CLASSIC	108.62	0.06%
HARMONIC	113.22	0.58%
DYNAMIC	127.85	0.44%
CASH	158.06	0.00%
FLEXI CASH	101.12	0.05%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4387	7.4453
USD/HRK	6.2150	6.2200
GBP/HRK	8.4343	8.4409
CHF/HRK	6.3584	6.3632
EUR/USD	1.1969	1.1970
EUR/GBP	0.8820	0.8821
EUR/CHF	1.1699	1.1701
EUR/JPY	135.44	135.45

Srednji tečaj HNB

	09.01.2018	08.01.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4319	-0.08%	-1.10%	0.34%
USD	6.1922	0.30%	-1.25%	-4.81%
CHF	6.3391	0.34%	-1.46%	-6.89%
GBP	8.3901	0.39%	-0.93%	-0.29%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1600			
1WK	0.1900	-0.3790	1.4683	-0.7953
2WK	0.2000	-0.3740		
1MTH	0.2500	-0.3690	1.5538	-0.7904
3MTH	0.2900	-0.3290	1.7080	-0.7356
6MTH	0.3600	-0.2710	1.8653	-0.6424
12MTH	0.4400	-0.1870	2.1508	-0.5248

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.40	-0.33	1.96	-0.62
2Y	0.80	-0.26	2.15	-0.47
3Y	1.17	-0.13	2.24	-0.34
5Y	1.53	0.13	2.33	-0.14
10Y	2.75	0.69	2.47	0.27

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Ind. proizvodnja (stu) YoY	4.0%	2.7%	08:00
Njemačka	Robna razmjena (stu)	21.2mlrd	18.9mlrd	08:00
Hrvatska	PPI (pro) YoY		3.6%	11:00
Eurozona	Stopa nezaposlenosti (stu)	8.7%	8.8%	11:00

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

Vijesti iz svijeta

Unatoč očekivanjima da će vrijednost novih industrijskih narudžbi u Njemačkoj u studenome ostati na razini iz listopada, zabilježen je pad vrijednosti narudžbi za 0,4%, prvenstveno radi pada potražnje za kapitalnim dobrima (dobra koja poduzeća neće u potpunosti iskoristiti unutar razdoblja od godinu dana, primjerice strojevi i oprema). Iako je time prekinut tromjesečni rast vrijednosti narudžbi, njemačko Ministarstvo gospodarstva navodi da trend i dalje ostaje snažan i pozitivan. Tako su, unatoč padu na mjesečnoj razini, industrijske narudžbe u studenome prošle godine bile 8,7% više u odnosu na studeni 2016.

Vijesti s deviznog tržišta

Blaži deprecijacijski pritisci na kunu obilježili su početak tjedna na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,438 kuna za euro, no obzirom na povećanu potražnju za devizama kuna je tijekom dana blago oslabila u odnosu na euro do razina od oko 7,444, gdje je trgovanje i zatvoreno. Dolar je kroz jučerašnji dan bilježio aprecijacijske pritiske u odnosu na euro. Tržišni tečaj EUR/USD pao je do razina od oko 1,197 dolara za euro, a moguće je da je u pitanju korekcija trenda jačanja eura u odnosu na dolar koji je zabilježen proteklih tjedana. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1967 EUR/GBP 0,8821 EUR/CHF 1,1694 EUR/JPY 135,35.

Vijesti s novčanog tržišta

Ovo tjedno trgovanje na novčanom tržištu započelo je nastavkom slabe potražnje za kunama duž krivulje te izostankom snažnijih volumena trgovanja uz razinu viška likvidnosti u sustavu od gotovo 23 milijarde kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Početak tjedna na domaćem obvezničkom tržištu završio je s ukupno prijavljenim prometom od 113,5 mil kuna. Uz kunsku obveznicu dospijeća 2023., na koju se odnosilo 20,5 mil. kuna prometa, većinu trgovanja činila je obveznica uz valutnu klauzulu dospijeća studeni 2019. (73 mil kuna).

Inozemna tržišta

Na inozemnim tržištima nije bilo značajnih pomaka u prinosima najjačih svjetskih obveznica. Tako je prinos na njemački desetogodišnji bund zadržan na 0,43%, a isto dospijeće u SAD-u na 2,48%. Sa stezanjem monetarnih politika uslijed solidnih ekonomskih pokazatelja i uz rastuću inflaciju potencijal za rast prinosa na inozemnim tržištima vidimo osobito u drugom tromjesečju. Hrvatske euroobveznice su zabilježile porast razine cijene. Tako je eurska 27-ica imala cijenu od 108,093, dok je cijena dolarske 24ke iznosila 114,115.

Vijesti s tržišta dionica

Zagrebačka burza sam početak tjedna završila je s pozitivnom izvedbom



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

glavnih dioničkih indeksa. Tako je Crobex zaključio trgovanje na 1.861,57 bodova (+0,64%), a Crobex10 na 1.078,10 bodova (+0,71%). Redovni promet dionicama iznosio je 14 milijuna kuna. Najveći je promet ostvarila dionica Zagrebačke banke s 4,7 milijuna kuna prometa, pri čemu je cijena dionice ostala nepromijenjena na zaključnih 58,00 kuna. Dionice poduzeća iz sastava Agrokora većinom su zabilježile negativna kretanja. Tako je Ledo izgubio 4,22%, Jamnica 3,64%, Zvijezda 11,11%, dok je Belje zabilježilo porast cijene od 4,39%.

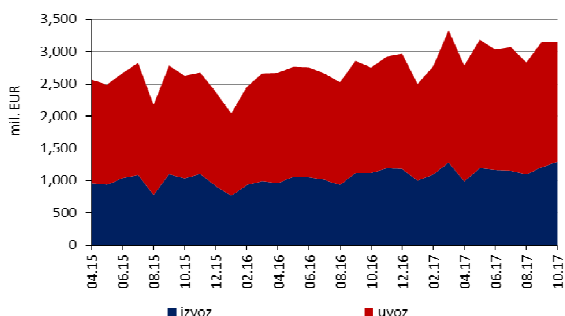
Makroekonomska analiza

Deficit robne razmjene u prvih deset mjeseci 2017. gotovo 6,9 mlrd eura

DZS je jučer objavio podatke o ostvarenoj robnoj razmjeni s inozemstvom za prvih deset mjeseci prošle godine. U listopadu je tako izvezeno roba u vrijednosti od 1,3 mlrd eura, dok je vrijednost robnog uvoza iznosila nešto manje od 1,9 mlrd eura. Vrijednost robnog izvoza je u odnosu na listopad 2016. bila viša za 15,3%, dok je vrijednost robnog uvoza na godišnjoj razini ostvaren je rast deficita robne razmjene za 10,8%. Promatrano kumulativno u prvih deset mjeseci 2017. zabilježene su dvoznamenkaste godišnje stope rasta robnog izvoza i uvoza. Tako je u navedenom razdoblju izvezeno ukupno 11,5 mlrd eura vrijednosti robe, što je u odnosu na isto razdoblje u godini ranije više za 15,3%. Visoka stopa rasta na godišnjoj razini prvenstveno je posljedica rasta izvoza prerađivačke industrije, koja u strukturi ukupnog robnog izvoza ima udio od visokih 89%. Naime, u prvih deset prošlogodišnjih mjeseci ostvaren je godišnji rast izvoza prerađivačke industrije od 15%. Isto tako, sve djelatnosti, osim rudarstva i vađenja koje je ostvarilo pad od 1,2%, u promatranom razdoblju ostvaruju godišnji rast vrijednosti robnog izvoza. U istom razdoblju prošle godine vrijednost robnog uvoza iznosila je 18,3 mlrd eura (godišnji rast od 13,2%). Pri tome sve djelatnosti ostvaruju godišnji rast, dok su najznačajniji nosioci rasta prerađivačka industrija te rudarstvo i vađenje s rastom robnog uvoza od 11,8, odnosno 36,6%. Uz dvoznamenkaste godišnje stope rasta uvoza i izvoza roba, deficit robne razmjene u spomenutom razdoblju bio je viši za 10% te je dosegao gotovo 6,9 mlrd eura.

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

Robna razmjena RH s inozemstvom



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	17.39	ZLATO	1,318.4
2Y	31.95	SREBRO	17.1
3Y	51.21	BAKAR	7,125.0
5Y	95.01	PLATINA	#N/A
10Y	153.15	ČELIK	#N/A
		ALUMINIJ	2,175.0
		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%	109.25	109.75	104	0.46
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.45	103.78	142	2.93
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102.51	102.65	-	0.87
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.50	114.00	-	0.51
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.99	106.57	-	0.89
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.17	104.95	-	1.04
RHMF-O-238A HRK 1.750%	101.65	102.50	-	1.31
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116.45	117.50	-	2.01
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	115.81	116.88	-	2.18
RHMF-O-282A HRK 2.875%	103.21	104.36	-	2.39
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	112.00	112.40	132	1.04
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.50	108.80	161	1.70
CRO. 2027 EUR 3.000%	108.10	108.60	161	1.98
CRO. 2030 EUR 1.275%	102.10	102.60	49	2.50
CRO. 2020 USD 6.625%	108.70	109.40	98	2.87
CRO. 2021 USD 6.375%	110.00	110.75	97	2.94
CRO. 2023 USD 5.500%	110.40	110.95	100	3.25
CRO. 2024 USD 6.000%	114.00	114.50	105	3.37

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.57
1Y	-0.55
3Y	-0.53
5Y	-0.22
10Y	0.43
USD	
2Y	1.96
5Y	2.29
10Y	2.48
30Y	2.81

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ZAGREBAČKA BANKA	58.00	0.00%	4,701,105.60
ATLANTSKA PLOVIDBA	692.00	1.17%	2,496,606.00
PODRAVKA	272.00	-1.45%	721,005.00
VALAMAR RIVIERA	43.10	-0.46%	553,204.80
LEDO	329.00	-4.22%	540,459.00
JAMNICA	5,300.00	-3.64%	358,450.00
HRVATSKI TELEKOM	164.50	-0.30%	295,730.50
ATLANTIC GRUPA	900.00	4.05%	237,590.00
ERICSSON N.T.	1,195.00	-0.42%	218,690.00
KRAŠ	464.00	0.87%	138,122.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,861.57	0.64%
CROBEX10	Hrvatska	1,078.10	0.72%
BUX	Mađarska	40,104.03	0.27%
ATX	Austrija	3,550.10	-0.02%
RTS	Rusija	1,219.89	0.47%
SBI TOP	Slovenija	807.89	0.70%
BELEX LINE	Srbija	1,664.28	0.98%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,283.00	-0.05%
S&P 500	SAD	2,747.71	0.17%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,157.39	0.29%
NIKKEI 225	Japan	23,714.53	0.89%
EUROSTOXX 50	Europa	3,616.45	0.24%
DAX INDEX	Njemačka	13,367.78	0.36%
FTSE 100	V. Britanija	7,696.51	-0.36%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"PROGRESS ISN'T MADE BY EARLY RISERS. IT'S MADE BY LAZY MEN TRYING TO FIND EASIER WAYS TO DO SOMETHING."

Robert Heinlein (1907 - 1988), Time Enough For Love



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
	08.01.2018	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
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	900.00	4.0%	4.0%	3,001	17.7	1.4	0.6	0.8	8.9	1.5%
Belje	3.09	4.4%	31.5%	25	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,300.00	-3.6%	35.9%	117	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	464.00	0.9%	2.1%	585	22.0	0.9	0.6	0.9	9.3	1.7%
Ledo	329.00	-4.2%	21.9%	103	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	272.00	-1.4%	-2.5%	1,890	20.0	0.6	0.5	0.7	8.3	2.6%
Viro Tvornica Šećera	226.00	-1.7%	-12.7%	313	5.7	0.7	0.2	0.6	6.6	0.0%
Vupik	5.80	-2.0%	40.4%	9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median Holding		-1.4%	4.0%		18.9	0.7	0.5	0.8	8.9	0.0%
Adris Grupa (P)	430.00	3.1%	-2.3%	7,052	15.3	0.7	1.7	1.1	4.7	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	171.50	1.2%	2.1%	715	11.9	1.0	0.7	1.1	6.9	5.0%
Đuro Đaković Holding	17.60	-4.6%	-9.0%	133	neg.	1.2	0.3	0.8	44.2	0.0%
INA	3,260.00	0.0%	0.3%	32,600	33.0	2.8	1.8	1.9	10.2	0.5%
Končar-Elektroindustrija	705.00	0.7%	-1.4%	1,813	14.1	0.7	0.6	0.5	7.5	1.7%
Petrokemija	13.00	0.0%	23.1%	167	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	0.3%		14.1	1.1	0.6	0.8	8.9	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	439.00	0.2%	-1.1%	2,252	neg.	1.4	3.4	3.7	45.6	0.0%
HUP-Zagreb	3,240.00	0.0%	-3.3%	1,383	14.8	1.6	3.7	3.9	9.7	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	4,300.00	-2.3%	3.6%	1,301	39.0	1.6	4.4	4.5	9.4	0.0%
Maistra	288.00	2.9%	2.1%	3,152	17.6	1.8	2.9	3.7	10.6	0.0%
Plava Laguna	7,000.00	0.0%	1.4%	4,495	17.1	1.9	4.2	4.4	10.6	0.0%
Valamar Riviera	43.10	-0.5%	-0.1%	5,352	16.4	1.9	3.1	4.1	11.4	1.9%
Median		0.0%	0.7%		17.1	1.7	3.6	4.0	10.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,195.00	-0.4%	-0.4%	1,590	15.2	7.3	1.0	1.0	9.1	7.5%
Hrvatski Telekom	164.50	-0.3%	-0.6%	13,447	14.8	1.1	1.8	1.5	3.9	3.6%
OT-Optima Telekom	2.90	0.0%	6.6%	184	77.9	2.0	0.4	1.1	5.0	0.0%
Median		-0.3%	-0.4%		15.2	2.0	1.0	1.1	5.0	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	692.00	1.2%	9.1%	954	neg.	1.7	2.7	4.8	15.4	0.0%
Jadrolplov	39.00	11.4%	39.2%	63	neg.	0.2	0.6	4.5	43.5	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	-3.8%	0.0%	211	31.1	0.5	1.0	0.3	4.6	0.0%
Luka Rijeka	49.40	0.0%	4.2%	666	30.3	0.9	4.2	3.7	33.0	0.0%
Tankerska Next Generation	55.50	0.0%	0.4%	485	16.3	0.8	1.7	3.9	9.7	2.9%
Uljanik Plovidba	154.00	-1.0%	14.1%	84	76.1	6.2	0.4	6.6	12.3	0.0%
Median		0.0%	4.2%		30.3	0.9	1.7	4.5	12.3	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17.60	-1.7%	-9.0%	433	65.2	1.6	0.3	0.7	11.3	0.0%
Institut IGH	200.00	5.3%	3.0%	119	neg.	neg.	0.5	2.4	n.a.	0.0%
Ingra	3.74	-0.8%	10.0%	51	22.3	0.5	0.7	8.7	n.a.	0.0%
Tehnika	178.00	9.2%	36.9%	34	8.0	0.1	0.1	0.7	11.7	0.0%
Viadukt	4.49	0.0%	0.0%	2	neg.	neg.	0.0	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	3.0%		22.3	0.5	0.3	0.7	11.5	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,200.00	0.0%	-2.4%	2,234	12.1	0.8	0.8	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	535.00	1.9%	4.9%	1,083	24.8	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	760.00	1.3%	0.7%	14,448	11.3	0.9	3.6	n.a.	n.a.	3.3%
Zagrebačka Banka	58.00	0.0%	6.8%	18,574	17.6	1.0	3.7	n.a.	n.a.	9.1%
Median		0.7%	2.8%		14.8	0.8	2.4	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
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 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: 09.01.2018 godine u 08:25 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 09.01.2018 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). Detaljnja 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.