

Dnevne financijske vijesti

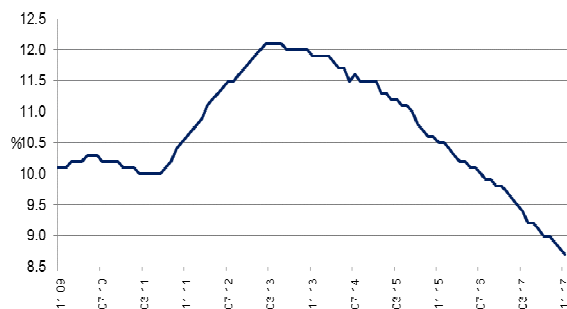
10. siječani 2018



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Stopa nezaposlenosti u eurozoni



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 08.01.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.14	0.00%
CLASSIC	108.62	0.00%
HARMONIC	113.24	0.02%
DYNAMIC	127.79	-0.05%
CASH	158.05	-0.01%
FLEXI CASH	101.13	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4426	7.4554
USD/HRK	6.2386	6.2488
GBP/HRK	8.4422	8.4559
CHF/HRK	6.3392	6.3493
EUR/USD	1.1930	1.1931
EUR/GBP	0.8816	0.8817
EUR/CHF	1.1741	1.1742
EUR/JPY	134.50	134.51

Srednji tečaj HNB

	10.01.2018	09.01.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4359	0.05%	-1.05%	0.39%
USD	6.2345	0.68%	-0.57%	-4.10%
CHF	6.3446	0.09%	-1.37%	-6.80%
GBP	8.4374	0.56%	-0.36%	0.27%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1600			
1WK	0.1900	-0.3790	1.4644	-0.7943
2WK	0.2000	-0.3740		
1MTH	0.2500	-0.3680	1.5538	-0.7944
3MTH	0.2900	-0.3290	1.7046	-0.7356
6MTH	0.3500	-0.2710	1.8652	-0.6424
12MTH	0.4300	-0.1870	2.1463	-0.5248

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.49	-0.33	1.97	-0.62
2Y	0.83	-0.25	2.16	-0.46
3Y	1.17	-0.12	2.27	-0.33
5Y	1.48	0.15	2.37	-0.13
10Y	2.72	0.72	2.54	0.29

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Promet maloprodaja (stu) F	5.7%	5.7%	11:00
SAD	Zalihe veleprod. (stu) YoY F	0.7%	0.7%	16:00

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

Vijesti iz svijeta

U skladu s očekivanjima, stopa nezaposlenosti u eurozoni u studenome prošle godine pala je za 0,1 postotni bod u odnosu na razinu iz listopada i iznosila je 8,7%, što je najniža stopa nezaposlenosti od početka 2009. Unatoč tome, pritisci na rast potrošačkih cijena i dalje nisu prisutni u mjeri koju bi pretpostavila Phillipsova krivulja (koja pretpostavlja inverzan odnos između kretanja stope nezaposlenosti i inflacije), dijelom i zbog sporog rasta plaća. Naime, brži rast plaća značio bi i veće troškove za poduzeća, koja bi onda povećala cijene svojih proizvoda i usluga, odnosno potrošačke cijene. Industrijska proizvodnja u Njemačkoj je u studenome 2017. porasla snažnih 3,4% u odnosu na listopad i 5,6% u odnosu na studeni u godini ranije.

Vijesti s deviznog tržišta

Utorak je prošao bez većih oscilacija na domaćem deviznom tržištu. Uravnotežena ponuda i potražnja održavale su tečaj EUR/HRK stabilnim u rasponu 7,440 -7,451 kuna za euro. Valutni par EUR/HRK dan je privedo kraju na razinama oko 7,450 kuna za euro. Kretanja tržišnog tečaja EUR/USD jučer su bila pod utjecajem odluka monetarnih vlasti u Japanu i Kini. Dolar je kroz dan zabilježio blago jačanje u odnosu na euro, a tečaj se spustio do razina od oko 1,194 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1937 EUR/GBP 0,8816 EUR/CHF 1,1734 EUR/JPY 134,47.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u već uobičajeno mirnom tonu posljedično faktorima kao što su slaba potražnja za kunama te izuzetno visoka razina viška likvidnosti u sustavu od oko 26,1 milijardi kuna. To je ujedno i rekordna razina viška likvidnosti nastala kao posljedica devizne intervencije HNB-a. Zabilježen je i novi pad izvedenih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Utorak na domaćem obvezničkom tržištu završio je s ukupno prijavljenim prometom od svega 11 mil. kuna. Gotovo polovica trgovanja odnosila se na kunsku obveznicu dospijeća 2023. Bitnijih promjena na kotacijama nije bilo.

Inozemna tržišta

U uvjetima poraslog optimizma, smanjene averzije prema riziku i snažnije potražnje za dionicama inozemna tržišta i u utorak donijela su lagani rast prinosa na core obveznicama. Prinos na njemačko referentno desetogodišnje izdanje u dnevnom trgovanju premašio je 0,46%, dok se prinos na 10-god. američki trezorac zadržava oko 2,55%, odnosno na najvišim razinama od ožujka 2017. Američka krivulja najstrijmija je u više od godinu dana, na što je zasigurno utjecala povećana ponuda obveznica visokorazvijenih država (SAD, V. Britanije, Japan i Njemačke) uz neočekivano smanjenje kupnji



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

i dugoročnih obveznica od strane središnje banke u Japanu (BoJ).

Vijesti s tržišta dionica

Utorak na Zagrebačkoj burzi donio je mješovitu izvedbu glavnih dioničkih indeksa. Tako je Crobex zabilježio blagi pad na 1.859,99 bodova (-0,08%), dok je Crobex10 porastao na 1.080,18 bodova (+0,19%). Redovni promet dionicama iznosio je 6,7 milijuna kuna, a jedina dionica koja je zabilježila milijunski promet bila je dionica Atlantske plovidbe s prometom od 1,4 milijuna kuna i vrlo blagim rastom cijene na 698,00 (+0,87%).

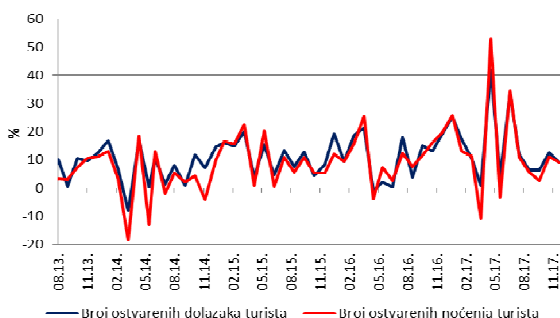
Makroekonomska analiza

Dvoznamenkaste godišnje stope rasta pokazatelja u turizmu u prvih jedanaest mjeseci 2017.

I posljednji podaci DZS-a o fizičkim pokazateljima u turizmu upućuju da će 2017. godina biti rekordna. Naime, objavljeni podaci o ostvarenom broju dolazaka i noćenja turista u studenom ukazuju na nastavak pozitivnih godišnjih stopa rasta. Tako je broj ostvarenih dolazaka turista uz godišnji rast od 9,1% iznosio 308 tisuća dok je broj ostvarenih noćenja turista u komercijalnim smještajnim objektima iznosio 663 tisuće što predstavlja godišnji rast od 9,0%. Rast oba pokazatelja u turizmu posljedica su rasta i kod inozemnih i kod domaćih turista. Inozemni turisti koji su ukupnom broju ostvarenih dolazaka realizirali 63% zabilježili su rast od 11,2% u odnosu na studeni 2016. dok su oni domaći zabilježili rast broja dolazaka za 5,5%. Nadalje, u ukupnom broju ostvarenih noćenja 66% ostvarili su inozemni turisti koji su ostvarili i godišnji rast od 11,7%. Domaći turisti s druge strane su zabilježili rast broja noćenja od 4,2% u odnosu na isti mjesec prošle godine. Isto tako dolaskom zimskih mjeseci duljina boravka je skraćena te je prosječan broj noćenja po dolasku turista pao na 2,2% dok je primjerice u glavnoj turističkoj sezoni on iznosio oko 6. Najviše noćenja u promatranom mjesecu ostvareno je u hotelima (433 tisuće) što u ukupno ostvarenim noćenjima čini udio od 65% a u odnosu na isti mjesec 2016. ostvareni broj dolazaka i noćenja turista u hotelima viši je za 9%. Nakon što je Dubrovnik u listopadu bio grad s najvećim brojem ostvarenih noćenja turista u studenom je to bio Grad Zagreb. Tako je u Zagrebu ostvareno ukupno 81 tisuću dolazaka i 149 tisuća noćenja, što čini 26% ukupno ostvarenih dolazaka i 22% ukupno ostvarenih noćenja. Promatrano kumulativno u prvih jedanaest mjeseci prošle godine u komercijalnim smještajnim objektima turisti su ostvarili 17,1 milijun dolazaka i 85,6 milijuna noćenja, što u odnosu na isto razdoblje 2016. znači porast broja dolazaka za 12,8% te porast broja noćenja za 10,6%.

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

Fizički pokazatelji u turizmu, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	18.06	ZLATO 1,310.0
2Y	31.78	SREBRO 16.9
3Y	50.50	BAKAR 7,102.0
5Y	93.90	PLATINA #N/A
10Y	151.98	ČELIK #N/A
		ALUMINIJ 2,152.5
		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%	109.26	109.76	103	0.45
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.43	103.76	140	2.93
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102.48	102.63	-	0.90
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.55	113.95	-	0.53
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.06	106.60	-	0.88
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.22	104.96	-	1.04
RHMF-O-238A HRK 1.750%	101.90	102.73	-	1.28
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116.74	117.65	-	1.99
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	115.86	116.94	-	2.18
RHMF-O-282A HRK 2.875%	103.25	104.41	-	2.39

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	112.00	112.40	131	1.04
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.40	108.80	159	1.70
CRO. 2027 EUR 3.000%	108.00	108.50	159	1.99
CRO. 2030 EUR 1.275%	102.00	102.50	47	2.51
CRO. 2020 USD 6.625%	108.70	109.40	96	2.87
CRO. 2021 USD 6.375%	109.90	110.65	98	2.97
CRO. 2023 USD 5.500%	110.20	110.75	100	3.29
CRO. 2024 USD 6.000%	113.80	114.30	104	3.40

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.58
1Y	-0.53
3Y	-0.53
5Y	-0.20
10Y	0.47

USD

2Y	1.96
5Y	2.33
10Y	2.55
30Y	2.89

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA	698.00	0.87% ▲	1,419,320.00
VALAMAR RIVIERA	43.00	-0.23% ▼	757,632.70
TEHNIKA	224.00	25.84% ▲	571,377.00
HRVATSKI TELEKOM	164.50	0.00% ■	549,060.00
ARENATURIST	439.00	0.00% ■	339,531.00
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	16.75	-4.83% ▼	300,087.15
ADRIJS GRUPA (P)	438.00	1.86% ▲	279,932.00
OPTIMA TELEKOM	2.88	-0.69% ▼	251,980.26
JAMNICA	5,100.00	-3.77% ▼	242,500.00
JADROPLOV	37.80	-3.08% ▼	201,606.40

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,859.99	-0.09% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1,080.18	0.19% ▲
BUX	Mađarska	39,869.56	-0.59% ▼
ATX	Austrija	3,558.86	0.25% ▲
RTS	Rusija	1,229.15	0.76% ▲
SBI TOP	Slovenija	813.90	0.74% ▲
BELEX LINE	Srbija	1,667.49	0.19% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,385.80	0.41% ▲
S&P 500	SAD	2,751.29	0.13% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,163.58	0.09% ▲
NIKKEI 225	Japan	23,849.99	0.57% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3,622.87	0.18% ▲
DAX INDEX	Njemačka	13,385.59	0.13% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7,731.02	0.45% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I ALWAYS WANTED TO BE SOMEBODY, BUT I SHOULD HAVE BEEN MORE SPECIFIC."

Jane Wagner, (and Lily Tomlin)



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
	09.01.2018	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	870.00	-3.3%	0.6%	2,901	17.1	1.3	0.5	0.8	8.7	1.6%
Belje	3.00	-2.9%	27.7%	25	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,100.00	-3.8%	30.8%	113	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	462.00	-0.4%	1.7%	583	21.9	0.9	0.6	0.9	9.2	1.7%
Ledo	330.00	0.3%	22.2%	104	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	271.00	-0.4%	-2.8%	1,883	20.0	0.6	0.5	0.7	8.3	2.6%
Viro Tvornica Šećera	226.00	0.0%	-12.7%	313	5.7	0.7	0.2	0.6	6.6	0.0%
Vupik	4.99	-14.0%	20.8%	8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median Holding		-0.4%	1.7%		18.6	0.7	0.5	0.8	8.7	0.0%
Adris Grupa (P)	438.00	1.9%	-0.5%	7,183	15.6	0.7	1.7	1.1	4.8	3.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	171.50	0.0%	2.1%	715	11.9	1.0	0.7	1.1	6.9	5.0%
Đuro Đaković Holding	16.75	-4.8%	-13.4%	126	neg.	1.1	0.2	0.8	43.5	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	715.00	1.4%	0.0%	1,839	14.3	0.7	0.6	0.5	7.6	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%		14.3	1.1	0.6	0.8	8.9	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	439.00	0.0%	-1.1%	2,252	neg.	1.4	3.4	3.7	45.6	0.0%
HUP-Zagreb	3,340.00	3.1%	-0.3%	1,425	15.3	1.7	3.9	4.1	9.9	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	4,340.00	0.9%	4.6%	1,313	39.4	1.6	4.5	4.6	9.5	0.0%
Maistra	282.00	-2.1%	0.0%	3,086	17.2	1.8	2.8	3.7	10.4	0.0%
Plava Laguna	1,780.00	-74.6%	-74.2%	1,143	4.4	0.5	1.1	1.2	3.0	0.0%
Valamar Riviera	43.00	-0.2%	-0.3%	5,339	16.3	1.9	3.1	4.1	11.3	1.9%
Median		-0.1%	-0.3%		16.3	1.6	3.3	3.9	10.2	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,200.00	0.4%	0.0%	1,596	15.3	7.3	1.0	1.0	9.1	7.5%
Hrvatski Telekom	164.50	0.0%	-0.6%	13,447	14.8	1.1	1.8	1.5	3.9	3.6%
OT-Optima Telekom	2.88	-0.7%	5.9%	183	77.4	2.0	0.4	1.1	5.0	0.0%
Median		0.0%	0.0%		15.3	2.0	1.0	1.1	5.0	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	698.00	0.9%	10.1%	962	neg.	1.8	2.7	4.8	15.5	0.0%
Jadrolpov	37.80	-3.1%	35.0%	61	neg.	0.2	0.6	4.5	43.3	0.0%
Jadranski Naftovod	5,250.00	1.0%	1.0%	5,290	17.6	1.4	7.5	6.8	9.0	3.1%
Luka Ploče	500.00	0.0%	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	151.00	-1.9%	11.9%	82	74.6	6.1	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	17.80	1.1%	-8.0%	438	65.9	1.6	0.3	0.7	11.4	0.0%
Institut IGH	198.00	-1.0%	2.0%	118	neg.	neg.	0.5	2.4	n.a.	0.0%
Ingra	3.60	-3.7%	5.9%	49	21.4	0.5	0.7	8.6	n.a.	0.0%
Tehnika	224.00	25.8%	72.3%	42	10.1	0.1	0.1	0.7	11.9	0.0%
Viadukt	4.49	0.0%	0.0%	2	neg.	neg.	0.0	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	2.0%		21.4	0.5	0.3	0.7	11.7	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	0.0%	4.9%	1,083	24.8	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	760.00	0.0%	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		0.0%	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: 10.01.2018 godine u 08:32 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 10.01.2018 godine u 08:40 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.

