

Dnevne financijske vijesti

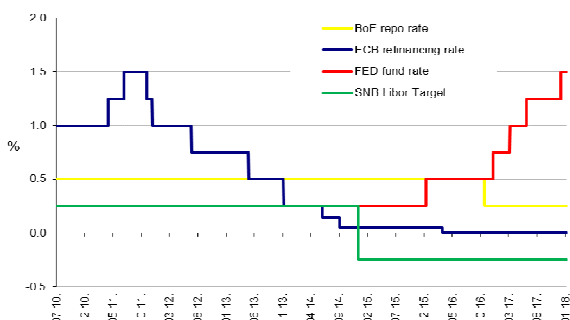
12. siječani 2018



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Referentne kamatne stope



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

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.01.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.15	0.00%
CLASSIC	108.65	-0.03%
HARMONIC	113.33	-0.14%
DYNAMIC	127.77	-0.20%
CASH	158.05	0.00%
FLEXI CASH	101.15	0.00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4556	7.4618
USD/HRK	6.1867	6.1913
GBP/HRK	8.3814	8.3873
CHF/HRK	6.3447	6.3492
EUR/USD	1.2051	1.2052
EUR/GBP	0.8895	0.8897
EUR/CHF	1.1751	1.1752
EUR/JPY	134.03	134.04

Srednji tečaj HNB

	12.01.2018	11.01.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4493	0.07%	-0.86%	0.57%
USD	6.2364	0.58%	-0.53%	-4.07%
CHF	6.3708	0.27%	-0.96%	-6.36%
GBP	8.4154	0.18%	-0.62%	0.01%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1500			
1WK	0.1700	-0.3790	1.4644	-0.7987
2WK	0.1900	-0.3740		
1MTH	0.2400	-0.3690	1.5595	-0.7943
3MTH	0.2800	-0.3290	1.7202	-0.7356
6MTH	0.3400	-0.2710	1.8803	-0.6424
12MTH	0.4100	-0.1860	2.1641	-0.5250

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.49	-0.33	1.99	-0.61
2Y	0.83	-0.23	2.18	-0.45
3Y	1.17	-0.07	2.28	-0.30
5Y	1.49	0.21	2.37	-0.07
10Y	2.73	0.78	2.53	0.36

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	CPI YoY (pro)	2.1%	2.2%	14:30
SAD	CPI temeljni YoY (pro)	1.7%	1.7%	14:30
SAD	Promet maloprod. MoM (pro)	0.5%	0.8%	14:30
SAD	Posl. zalihe MoM (stu)	0.4%	-0.1%	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Posljednji sastanak ECB-a održan je sredinom prošlogodišnjeg prosinca, a izvještaji sa svakog sastanka objavljuju se naknadno. Tako je jučer objavljen izvještaj s ovog sastanka, koji je donio određene novosti po pitanju monetarne politike u eurozoni. Naime, ECB svoje odluke vezane uz monetarnu politiku temelji na gospodarskim kretanjima u eurozoni, a u izvještaju stoji da bi početkom ove godine moglo doći do najave određenih promjena u budućem tijeku monetarne politike sukladno rastu gospodarstva i inflacije u eurozoni. Iako je izvještaj potvrdio da će program monetarnog popuštanja trajati najmanje do rujna i da naglih zaokreta u monetarnoj politici neće biti, ovi navodi pokrenuli su špekulacije da neće doći do produljivanja programa nakon rujna. Objava proizvođačkih cijena u SAD-u za prosinac bila je u suprotnosti od tržišnih očekivanja. Cijene su u odnosu na studeni zabilježile pad od 0,1% (očekivao se rast od 0,2%), dok je na godišnjoj razini njihov rast iznosio 2,6% (očekivao se rast od 3%).

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu obilježili su blaži deprecijacijski pritisci na kunu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,45 kuna za euro, no obzirom na povećanu potražnju za devizama kuna je do kraja dana oslabila u odnosu na euro do razina od oko 7,458 kuna za euro, gdje je trgovanje i zatvoreno. Jučerašnja je objava izvještaja sa sastanka ECB-a dovela do relativno snažnog jačanja eura u odnosu na dolar, a nastavku takvih kretanja pridonijela je i objava pada indeksa proizv. cijena u SAD-u koja je uslijedila nakon. Tržišni se tečaj EUR/USD prije dviju objava kretao na razinama od oko 1,194 dolara za euro, a dan je završio na razinama od oko 1,203 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2032 EUR/GBP 0,8888 EUR/CHF 1,1741 EUR/JPY 133,87.

Vijesti s novčanog tržišta

U prvim danima novog razdoblja održavanja kunske obvezne pričuve nije došlo do promjene u potražnji za kunama. Razlog tome je porast viška likvidnosti u sustavu na novu rekordnu razinu od preko 27 milijardi kuna nakon isplate mirovina od strane države. Shodno periodu izdašne likvidnosti u sustavu očekujemo dodatne pritiske na pad tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan je protekao mirno uz stabilne cijene i bez većih promjena. Ukupni volumen premašio je 109 milijuna kuna, pri čemu se gotovo 80 mil. odnosilo na najkraće dospijeće u srpnju 2018. te 24,6 mil na najdulje kunsko izdanje (2032).

Inozemna tržišta

Nakon naglog rasta prinosa na američke obveznice početkom tjedna zbog najava kineskih i japanskih dužnosnika o smanjenju kupnji američkih



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

državnih obveznica, situacija se smirila te su prinosi na 10-god. dospijeću zabilježili blagi pad za 3-5bb. Dan je zaključen uz prinos 2,53%. Njemački prinosi duž krivulje nastavili su rasti, pri čemu je 10-god. bund dosegao 0,58%.

Vijesti s tržišta dionica

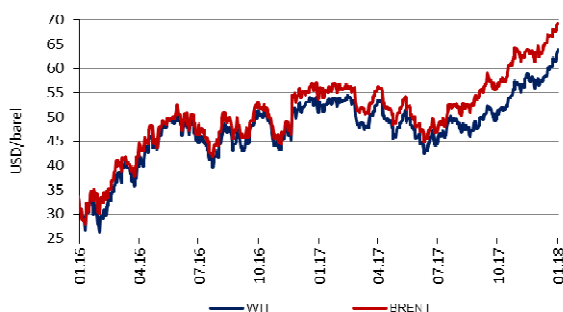
CROBEX je jučer stagnirao uz rast od 0,02% dok je CROBEX10 porastao 0,3%, a redoviti dionički promet je iznosio relativno skromnih 4,6 mil. kuna. Najviše se trgovalo dionicama Atlantske plovidbe, nešto više od 0,8 mil. kuna. Atlantic Grupa od veljače 2018. postaje službeni distributer ukupnog portfelja kompanije Mars na hrvatskom tržištu, a novi ugovor je vrijedan preko 100 mil. kuna, koliko se u 2018. očekuje u vidu dodatnog prometa. Dionica je porasla 1,1%, ali na vrlo niskom prometu od tek 34 tis. kuna.

Makroekonomska analiza

Cijene sirove nafte na najvišim razinama od 2014. Posljednjih nekoliko dana cijene sirove nafte na svjetskim tržištima zabilježile su rast te su dosegle najvišu razinu u posljednje više od tri godine. Tako su cijene sirove nafte tipa Brent (referentna za europsko tržište) sa isporukom u sljedećem mjesecu jučer nakratko premašile razinu od 70 dolara po barelu te se rano jutros nalaze na razini od 69,26 dolara po barelu dok su cijene sirove nafte tipa WTI koje su referente za američko tržište premašile 63,4 dolara po barelu. Cijene sirove nafte zabilježile su rast uslijed objave zemalja članica OPEC-a o produljenju sporazuma o smanjenju kvota proizvodnje i u ovoj godini te naznakama da su zalihe sirove nafte u SAD-u zabilježile pad osmi uzastopni tjedan za redom uslijed iznadačekivanog rasta potražnje. Tako je u prethodnom tjednu razina američkih zaliha pala za 4,95 milijuna barela pri čemu su snažnom padu zaliha pridonijele svakako i vremenske nepogode. Isto tako pad zaliha u Cushingu (Oklahoma), koje je mjesto isporuke za WTI, produbio se ispod petogodišnjeg prosjeka. Ovakav pad zaliha u SAD-u mogao bi biti najveći zabilježeni pad u ovo doba godine od 1999. Prema izvješću IEA za prosinac, proizvođači okupljeni u OPEC-u, koji čine 40% svjetske proizvodnje, u studenom su smanjili proizvodnju sirove nafte četvrti mjesec za redom na 32,36 milijuna barela dnevno. Proizvodnju su smanjili Saudijska Arabija, Angola i Venezuela. Unatoč smanjenju proizvodnje zemalja članica OPEC-a svjetska ponuda sirove nafte u studenom je povećana za 0,2 mil barela dnevno na ukupno 97,8 mil barela što je najviša razina u prošloj godini. Rast ukupne proizvodnje podržana je prvenstveno rastom proizvodnje u SAD-u. S druge strane, predviđanja razine potražnje za ovu godinu (IEA) ostaju nepromijenjene odnosno očekuju rast potražnje za oko 1,3 mil barela dnevno.

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

Cijene sirove nafte (isporuke sljedeći mjesec)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	17.66	ZLATO 1,323.4
2Y	31.12	SREBRO 17.0
3Y	50.04	BAKAR 7,140.5
5Y	93.48	PLATINA #N/A
10Y	152.55	ČELIK #N/A
		ALUMINIJ 2,175.5
		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%	109.28	109.78	94	0.44
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.52	103.75	129	2.93
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102.46	102.62	-	0.93
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.40	113.90	-	0.55
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.09	106.63	-	0.88
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.22	104.95	-	1.04
RHMF-O-238A HRK 1.750%	101.97	102.78	-	1.27
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116.76	117.68	-	1.98
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	116.00	117.12	-	2.15
RHMF-O-282A HRK 2.875%	103.25	104.53	-	2.37

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.70	112.00	128	1.12
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.10	108.50	155	1.74
CRO. 2027 EUR 3.000%	107.60	108.10	155	2.03
CRO. 2030 EUR 1.275%	101.70	102.20	73	2.54
CRO. 2020 USD 6.625%	108.50	109.20	100	2.95
CRO. 2021 USD 6.375%	109.50	110.25	108	3.09
CRO. 2023 USD 5.500%	109.80	110.35	107	3.37
CRO. 2024 USD 6.000%	113.50	114.00	108	3.45

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.58
1Y	-0.53
3Y	-0.47
5Y	-0.13
10Y	0.58

USD

2Y	1.98
5Y	2.33
10Y	2.55
30Y	2.87

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA	650.00	-6.88%	863,928.00
HRVATSKI TELEKOM	166.00	0.91%	819,989.50
#N/A	7.80	-	575,104.90
VALAMAR RIVIERA	42.90	-0.23%	255,101.90
ARENATURIST	434.00	-1.14%	221,747.00
ZAGREBAČKA BANKA	58.60	1.03%	178,481.20
ERICSSON N.T.	1,195.00	-0.42%	145,610.00
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	16.85	0.60%	143,225.35
ADRIS GRUPA (P)	436.00	-0.46%	141,152.00
LEDO	320.00	-3.03%	111,090.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,858.08	0.02%
CROBEX10	Hrvatska	1,079.45	0.30%
BUX	Mađarska	39,772.75	0.31%
ATX	Austrija	3,600.94	0.13%
RTS	Rusija	1,248.75	1.14%
SBI TOP	Slovenija	819.74	0.16%
BELEX LINE	Srbija	1,650.38	-0.13%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25,574.73	0.81%
S&P 500	SAD	2,767.56	0.70%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,211.78	0.81%
NIKKEI 225	Japan	23,710.43	-0.33%
EUROSTOXX 50	Europa	3,595.24	-0.40%
DAX INDEX	Njemačka	13,202.90	-0.59%
FTSE 100	V. Britanija	7,762.94	0.19%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"AS AN ADOLESCENT I ASPIRED TO LASTING FAME, I CRAVED FACTUAL CERTAINTY, AND I THIRSTED FOR A MEANINGFUL VISION OF HUMAN LIFE - SO I BECAME A SCIENTIST. THIS IS LIKE BECOMING AN ARCHBISHOP SO YOU CAN MEET GIRLS."

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
	11.01.2018	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	910.00	4.6%	5.2%	3,034	17.9	1.4	0.6	0.8	8.9	1.5%
Belje	2.85	-5.0%	21.3%	23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	4,780.00	-6.3%	22.6%	106	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	462.00	0.0%	1.7%	583	21.9	0.9	0.6	0.9	9.2	1.7%
Ledo	320.00	-3.0%	18.5%	100	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	271.00	0.0%	-2.8%	1,883	20.0	0.6	0.5	0.7	8.3	2.6%
Viro Tvornica Šećera	228.00	0.9%	-12.0%	316	5.7	0.7	0.2	0.6	6.6	0.0%
Vupik	4.05	-18.8%	-1.9%	6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median Holding		0.0%	1.7%		18.9	0.7	0.5	0.8	8.9	0.0%
Adris Grupa (P)	436.00	-0.5%	-0.9%	7,150	15.6	0.7	1.7	1.1	4.8	3.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	171.00	-0.3%	1.8%	713	11.8	1.0	0.7	1.1	6.9	5.0%
Đuro Đaković Holding	16.85	0.6%	-12.9%	127	neg.	1.2	0.2	0.8	43.6	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	0.0%	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	434.00	-1.1%	-2.3%	2,226	neg.	1.4	3.4	3.7	45.2	0.0%
HUP-Zagreb	3,340.00	0.0%	-0.3%	1,425	15.3	1.7	3.9	4.1	9.9	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	4,160.00	-4.1%	0.2%	1,259	37.8	1.5	4.3	4.4	9.1	0.0%
Maistra	290.00	2.8%	2.8%	3,174	17.7	1.8	2.9	3.8	10.7	0.0%
Plava Laguna	1,810.00	1.7%	-73.8%	1,162	4.4	0.5	1.1	1.3	3.1	0.0%
Valamar Riviera	42.90	-0.2%	-0.5%	5,327	16.3	1.9	3.1	4.1	11.3	1.9%
Median		-0.1%	-0.4%		16.3	1.6	3.2	3.9	10.3	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	166.00	0.9%	0.3%	13,570	14.9	1.1	1.8	1.5	4.0	3.6%
OT-Optima Telekom	2.75	-4.5%	1.1%	175	73.9	1.9	0.4	1.1	4.9	0.0%
Median		-0.4%	0.3%		15.2	1.9	1.0	1.1	4.9	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	650.00	-6.9%	2.5%	896	neg.	1.6	2.5	4.6	14.9	0.0%
Jadrolplov	34.00	-10.1%	21.4%	55	neg.	0.2	0.5	4.4	42.7	0.0%
Jadranski Naftovod	5,200.00	-1.0%	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	-3.2%	0.8%	644	29.3	0.9	4.1	3.6	31.8	0.0%
Tankerska Next Generation	57.00	2.7%	3.1%	498	16.7	0.8	1.7	3.9	9.8	2.8%
Uljanik Plovidba	149.50	-1.0%	10.7%	81	73.9	6.0	0.4	6.6	12.3	0.0%
Median		-1.0%	2.5%		29.3	0.9	1.7	4.4	12.3	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17.50	-1.7%	-9.6%	431	64.8	1.6	0.3	0.6	11.3	0.0%
Institut IGH	201.00	1.5%	3.5%	120	neg.	neg.	0.5	2.4	n.a.	0.0%
Ingra	3.78	5.0%	11.2%	51	22.5	0.5	0.7	8.7	n.a.	0.0%
Tehnika	200.00	-10.7%	53.8%	38	9.0	0.1	0.1	0.7	11.8	0.0%
Viadukt	4.49	0.0%	0.0%	2	neg.	neg.	0.0	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	3.5%		22.5	0.5	0.3	0.7	11.6	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	58.60	1.0%	7.9%	18,766	17.8	1.1	3.7	n.a.	n.a.	9.0%
Median		0.0%	2.8%		14.9	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: 12.01.2018 godine u 08:29 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 12.01.2018 godine u 08:40 sati

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.