

Dnevne financijske vijesti



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

25. siječani 2018.

Graf dana

Tržišni tečaj EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 23.01.2018.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	106.14	0.00%	■
CLASSIC	108.70	-0.05%	▼
HARMONIC	115.40	0.34%	▲
DYNAMIC	129.75	0.06%	▲
CASH	158.05	-0.00%	▼
FLEXI CASH	101.27	-0.02%	▼

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4292	7.4355
USD/HRK	5.9937	5.9983
GBP/HRK	8.5255	8.5316
CHF/HRK	6.3352	6.3397
EUR/USD	1.2395	1.2396
EUR/GBP	0.8714	0.8715
EUR/CHF	1.1727	1.1729
EUR/JPY	135.44	135.46

Srednji tečaj HNB

	25.01.2018	24.01.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4325	-0.02%	-1.09%	0.35%
USD	6.0265	-0.73%	-4.04%	-7.70%
CHF	6.3368	0.41%	-1.50%	-6.93%
GBP	8.4952	0.29%	0.32%	0.95%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1600			
1WK	0.1600	-0.3790	1.4650	-0.8073
2WK	0.1700	-0.3720		
1MTH	0.2200	-0.3690	1.5614	-0.8019
3MTH	0.2700	-0.3280	1.7525	-0.7420
6MTH	0.3000	-0.2760	1.9374	-0.6424
12MTH	0.3600	-0.1910	2.2306	-0.5260

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.21	-0.34	2.05	-0.62
2Y	0.35	-0.24	2.26	-0.45
3Y	0.75	-0.08	2.39	-0.29
5Y	1.23	0.23	2.50	-0.02
10Y	2.46	0.80	2.68	0.43

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Gfk potr. povjerenje (velj)	10.8	10.8	08:00
Njemačka	Ifo poslovna klima (sij)	117.0	117.2	10:00
Njemačka	Ifo očekivanja (sij)	109.3	109.5	10:00
Njemačka	Ifo trenutna situacija (sij)	125.3	125.4	10:00
Eurozona	Referentne kamatne stope	bez promjene		13:45
SAD	Zalihe veleprodaja (pro) P	0.4%	0.8%	14:30
SAD	Naknade za novonezaposlene	235k	220k	14:30
SAD	Prodaja stambenih obj. (pro) M	-7.9%	17.5%	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Preliminarni podaci za siječanj u eurozoni ukazuju na ubrzavanje rasta ekonomske aktivnosti u uslužnom sektoru gdje je indeks sa 56,4 koliko je iznosio u prosincu narastao na 57,6 čemu je svakako pridonio i rast istog pokazatelja u Njemačkoj (sa 55,5 na 57). Istovremeno, iako i dalje bilježi rast ekonomske aktivnosti prerađivački sektor je ipak usporio u siječnju pa je u Njemačkoj PMI indeks iznosio 61,2 (63 u prosincu) dok je u eurozoni iznosio 59,6 (60,3) u prosincu. PMI indeksi prerađivačkog i uslužnog sektora u SAD-u zabilježili su također porast ekonomske aktivnosti (55,5 odnosno 53,3) pri čemu je prerađivački sektor blago usporio sa rastom što je suprotno očekivanjima.

Vijesti s deviznog tržišta

Na domaćem deviznom tržištu nije bilo većih oscilacija tržišnog tečaja EUR/HRK. Valutni par EUR/HRK kretao se u rasponu 7,428 -7,436 kuna za euro. Promet nije bio značajnog volumena. Trgovanje je zatvoreno na razinama od oko 7,432 kuna za euro.

Jučerašnji dan na inozemnim deviznim tržištima protekao je u znaku nastavka jačanja eura u odnosu na dolar. Veći dio dana trgovalo se na razinama od 1,235 dolara za euro da bi do kraja dana EUR/USD premašio razinu od 1,24 dolara za euro što je razina posljednji put zabilježena prije više od tri godine. Istovremeno tržišni tečaj EUR/GBP pao je na najnižu razinu u posljednjih sedam tjedana te se trgovalo na razinama od oko 0,87 funti za euro. Funtu su pri tome podržali dobri rezultati sa tržišta rada. U fokusu inozemnih deviznih tržišta danas će biti sastanak ESB-a i možebitne objave sa sastanka.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1.2408 EUR/GBP 0.87134 EUR/CHF 1.1729 EUR/JPY 135.52.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u mirnom tonu uz smanjene volumene trgovanja. S obzirom da idući tjedan dopijeva 800 milijuna kunskih trezorskih zapisa, danas tijekom dana očekujemo najavu nove aukcije od strane Ministarstva financija.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučer se na domaćem tržištu obveznicama najviše trgovalo obveznicom uz valutnu klauzulu dopijeva 2024. godine u ukupnom iznosu od 27,7 milijuna kuna.

Inozemna tržišta

Bolji od očekivanja rezultati PMI kompozitnog pokazatelja za eurozonu podržali su rast optimizma na međunarodnim tržištima što podržava očekivanja o skorom izlasku iz akomodativne monetarne politike. Posljedično



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

prinosi vodećih svjetskih obveznicama zabilježili su porast. Tako je njemački desetogodišnji Bund jučer nosio prinos od 0,59%, dok je istovjetno američka obveznica imala prinos od 2,65% pri čemu je njemačko tržište zabilježilo porast prinosa za 3bb dok je američko poraslo 2bb. Slična kretanja uz pad cijena zabilježile su jučer i hrvatske euroobveznice.

Vijesti s tržišta dionica

Jučer je na Zagrebačkoj burzi dionicama protrgovano 9,2 mil. kuna, a milijunski promet su zabilježile dionice Podravke (2,3 mil. kuna) i Hotela Maestral (1,1 mil. kuna). CROBEX je na vrijednosti dobio 0,3%, a među sektorskim indeksima najviši rast je ostvario indeks prehrambenog sektora predvođen dionicama Atlantic Grupe i Podravke.

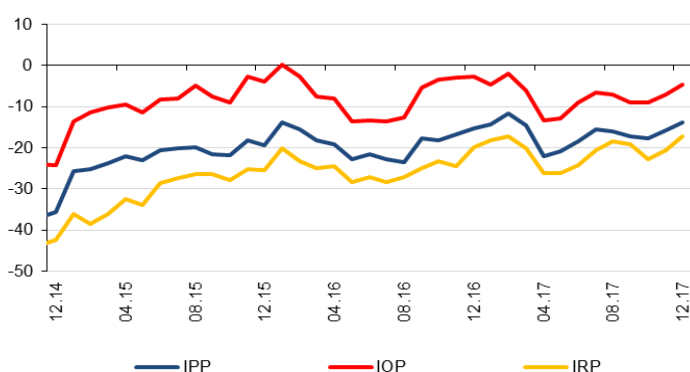
Makroekonomska analiza

U prosincu 2017. poboljšanje indeksa pouzdanja, raspoloženja i očekivanja potrošača u odnosu na studeni. Posljednji podaci HNB-a iz Ankete pouzdanja potrošača koja se provodi na mjesečnoj razini i ispituje mišljenja potrošača vezano uz trenutno stanje ekonomskih pojava s kojima se svakodnevno susreću, kao i očekivanja vezana uz buduća ekonomska kretanja u njihovom kućanstvu i Hrvatskoj ukazuje na njihova poboljšanja u posljednjem prošlogodišnjem mjesecu. Naime, sva tri kompozitna indeksa, indeksi pouzdanja, raspoloženja i očekivanja potrošača iskazuju više vrijednosti u odnosu na studeni. U odnosu na prosinac 2016. jedino indeks očekivanja potrošača pokazuje pogoršanje dok ostala dva ukazuju na poboljšanje. Tako je kompozitni indeks očekivanja potrošača (IOP) u prosincu iznosio -4,7 što je u odnosu na studeni poboljšanje za 2,3 postotna boda dok je u odnosu na prosinac 2016. pogoršanje za 1,9 postotni bod. Pri tome je pogoršanje na godišnjoj razini isključivo posljedica lošijih očekivanja vezanih za ekonomsku situaciju u Hrvatskoj u narednih 12 mjeseci dok je zabilježen porast optimizma za financijsku situaciju u kućanstvima. Kompozitni indeksi pouzdanja i raspoloženja potrošača bilježe poboljšanja i na mjesečnoj i na godišnjoj razini pa je tako indeks pouzdanja potrošača u prosincu iznosio -13,8 što je u odnosu na studeni poboljšanje za 2 postotna boda a na godišnjoj razini poboljšanje za 1,5 postotni bod.

Pogledamo li na razini cijele 2017. u prosjeku su indeksi pouzdanja i raspoloženja potrošača zabilježili poboljšanja u odnosu na godinu prije dok je indeks očekivanja potrošača zabilježio blago pogoršanje. Naime, očekivanja vezana za promjene ukupne ekonomske situacije u Hrvatskoj u idućih 12 mjeseci a koja čine komponentu u indeksu očekivanja potrošača jedina su zabilježila pogoršanje u odnosu na 2016.

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

Indeksi pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača



Izvori: HZZ, DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	22.15	ZLATO	1,356.4
2Y	32.99	SREBRO	17.5
3Y	54.65	BAKAR	7,150.0
5Y	100.49	PLATINA	1,015.8
10Y	153.59	ČELIK	679.0
		ALUMINIJ	2,250.0
		NAFTA (WTI)	64.5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.03	109.53	101	0.56
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.43	104.63	133	2.86
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102.25	102.40	-	1.28
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.20	113.70	-	0.63
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.25	106.85	-	0.82
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.50	105.10	-	1.00
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	102.75	103.35	-	1.17
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.00	117.70	-	1.98
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	116.65	117.35	-	2.13
RHMF-O-282A HRK 2.875%	104.30	105.30	-	2.29

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.50	111.90	132	1.14
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.20	108.60	154	1.73
CRO. 2027 EUR 3.000%	107.80	108.30	154	2.01
CRO. 2030 EUR 1.275%	102.00	102.50	56	2.51
CRO. 2020 USD 6.625%	108.10	108.80	104	3.10
CRO. 2021 USD 6.375%	109.10	109.85	110	3.21
CRO. 2023 USD 5.500%	109.20	109.75	111	3.48
CRO. 2024 USD 6.000%	112.90	113.40	110	3.55

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.59
1Y	-0.57
3Y	-0.48
5Y	-0.12
10Y	0.59

USD

2Y	2.08
5Y	2.43
10Y	2.65
30Y	2.93

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA		PROMET
PODRAVKA	270.00	0.37%	▲	2,355,134.00
ATLANTIC GRUPA	940.00	3.87%	▲	915,990.00
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	760.00	0.66%	▲	664,370.00
HRVATSKI TELEKOM	165.50	-1.19%	▼	419,362.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	664.00	0.30%	▲	371,692.00
HUP ZAGREB	3,500.00	0.00%	■	269,500.00
LEDO	351.00	6.36%	▲	265,103.50
KONČAR D&ST	1,650.00	0.00%	■	259,050.00
JADRAN	1,200.00	0.00%	■	250,615.00
LUKA PLOČE	500.00	0.00%	■	250,000.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	1,871.98	0.26%	▲
CROBEX10	Hrvatska	1,083.30	-0.26%	▼
BUX	Mađarska	40,979.77	-1.29%	▼
ATX	Austrija	3,673.12	-0.43%	▼
RTS	Rusija	1,292.32	0.67%	▲
SBI TOP	Slovenija	830.45	-0.65%	▼
BELEX LINE	Srbija	1,647.39	-0.12%	▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	26,252.12	0.16%	▲
S&P 500	SAD	2,837.54	-0.06%	▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,415.06	-0.61%	▼
NIKKEI 225	Japan	23,940.78	-0.76%	▼
EUROSTOXX 50	Europa	3,643.22	-0.79%	▼
DAX INDEX	Njemačka	13,414.74	-1.07%	▼
FTSE 100	V. Britanija	7,643.43	-1.14%	▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THIS IS THE SIXTH BOOK I'VE WRITTEN, WHICH ISN'T BAD FOR A GUY WHO'S ONLY READ TWO."

George Burns (1896 - 1996)



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
	24.01.2018	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	940.00	3.9%	8.7%	3,134	18.5	1.4	0.6	0.9	9.2	1.4%
Belje	2.94	0.0%	25.1%	24	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,000.00	13.6%	28.2%	111	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	460.00	0.0%	1.3%	580	21.8	0.9	0.6	0.9	9.2	1.7%
Ledo	351.00	6.4%	30.0%	110	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	270.00	0.4%	-3.2%	1,876	19.9	0.6	0.5	0.7	8.2	2.6%
Viro Tvornica Šećera	216.00	-1.8%	-16.6%	300	5.4	0.6	0.2	0.6	6.4	0.0%
Vupik	4.02	25.6%	-2.7%	6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.4%	1.3%		19.2	0.6	0.5	0.8	9.2	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	430.00	-1.1%	-2.3%	7,052	15.3	0.7	1.7	1.1	4.7	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	191.50	0.8%	14.0%	799	13.3	1.1	0.8	1.2	7.4	4.4%
Đuro Đaković Holding	17.10	3.6%	-11.6%	129	neg.	1.2	0.2	0.8	43.8	0.0%
INA	3,060.00	0.0%	-5.8%	30,600	30.9	2.7	1.7	1.8	9.6	0.5%
Končar-Elektroindustrija	700.00	-1.4%	-2.1%	1,800	14.0	0.7	0.6	0.5	7.4	1.7%
Petrokemija	13.00	-0.8%	23.1%	167	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-2.1%		14.0	1.1	0.6	0.8	8.5	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	3,500.00	0.0%	4.5%	1,494	16.0	1.7	4.0	4.2	10.4	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	4,320.00	5.4%	4.1%	1,307	39.2	1.6	4.4	4.5	9.4	0.0%
Maistra	284.00	0.7%	0.7%	3,108	17.3	1.8	2.8	3.7	10.5	0.0%
Plava Laguna	1,800.00	0.0%	-73.9%	1,156	4.4	0.5	1.1	1.3	3.0	0.0%
Valamar Riviera	43.00	-0.5%	-0.3%	5,339	16.3	1.9	3.1	4.1	11.3	1.9%
Median		0.1%	0.2%		16.3	1.7	3.3	3.9	10.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,200.00	0.0%	0.0%	1,596	15.3	7.3	1.0	1.0	9.1	7.5%
Hrvatski Telekom	165.50	-1.2%	0.0%	13,529	14.8	1.1	1.8	1.5	4.0	3.6%
OT-Optima Telekom	2.74	5.4%	0.7%	174	73.6	1.9	0.4	1.1	4.9	0.0%
Median		0.0%	0.0%		15.3	1.9	1.0	1.1	4.9	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	664.00	0.3%	4.7%	915	neg.	1.7	2.6	4.7	15.0	0.0%
Jadroplov	34.20	-2.3%	22.1%	56	neg.	0.2	0.5	4.4	42.7	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	45.20	-4.6%	-4.6%	609	27.7	0.9	3.9	3.3	29.8	0.0%
Tankerska Next Generation	54.00	0.0%	-2.4%	472	15.8	0.8	1.6	3.8	9.6	3.0%
Uljanik Plovidba	143.00	-1.4%	5.9%	78	70.7	5.8	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median		0.0%	1.0%		27.7	0.9	1.6	4.4	12.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	19.30	3.5%	-0.3%	475	71.5	1.7	0.3	0.7	11.9	0.0%
Institut IGH	231.00	0.4%	19.0%	137	neg.	neg.	0.6	2.5	n.a.	0.0%
Ingra	3.75	0.0%	10.3%	51	22.3	0.5	0.7	8.7	n.a.	0.0%
Tehnika	226.00	4.6%	73.8%	43	10.2	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		0.4%	10.3%		22.3	0.5	0.3	0.7	11.9	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	550.00	0.0%	7.8%	1,114	25.5	0.6	1.4	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	760.00	0.7%	0.7%	14,448	11.3	0.9	3.6	n.a.	n.a.	3.3%
Zagrebačka Banka	56.20	0.4%	3.4%	17,998	17.0	1.0	3.6	n.a.	n.a.	9.4%
Median		0.2%	2.1%		14.6	0.8	2.5	n.a.	n.a.	1.7%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
Viktor Viljevac
mr. sc. Marijana Cigić, ekonomski analitičar
mr. sc. Nada Harambašić Nereau, financijski analitičar
Ana Turudić, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 388
Tel.: 01 6174 606
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 i financijskih istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
DZS – Državni zavod za statistiku
EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost
ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
EK – Europska komisija
EUR – euro
FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
HNB – Hrvatska narodna banka
HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
kn, HRK – kuna
MF – Ministarstvo financija
MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
USD – dolar
ytd - yield to date (promjena od početka godine)
P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
Magazinska 69, 10000 Zagreb
Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 25.01.2018 godine u 08:11 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 25.01.2018 godine u 08:25 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 pouzdanima, 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 od 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.

