

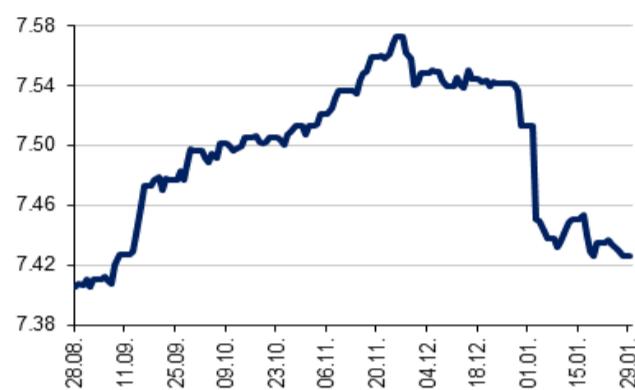
Dnevne finansijske vijesti



29. siječanj 2018.

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvor: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 25.01.2018.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	106.14	0.00%	■
CLASSIC	108.74	0.00%	▲
HARMONIC	115.32	-0.47%	▼
DYNAMIC	129.26	-0.23%	▼
CASH	158.04	-0.00%	▼
FLEXI CASH	101.27	-0.02%	▼

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4123	7.4236
USD/HRK	5.9652	5.9738
GBP/HRK	8.4398	8.4516
CHF/HRK	6.3884	6.3973
EUR/USD	1.2426	1.2427
EUR/GBP	0.8783	0.8784
EUR/CHF	1.1603	1.1604
EUR/JPY	134.92	134.93

Srednji tečaj HNB

	29.01.2018	26.01.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4260	-0.06%	-1.18%	0.26%
USD	5.9594	-0.46%	-5.21%	-8.91%
CHF	6.3846	0.50%	-0.74%	-6.13%
GBP	8.4888	-0.61%	0.24%	0.87%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1400			
1WK	0.1600	-0.3780	1.4675	-0.8097
2WK	0.1700	-0.3720		
1MTH	0.2200	-0.3690	1.5678	-0.8019
3MTH	0.2700	-0.3280	1.7669	-0.7420
6MTH	0.3000	-0.2780	1.9597	-0.6428
12MTH	0.3500	-0.1910	2.2459	-0.5262

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.21	-0.34	2.08	-0.62
2Y	0.35	-0.22	2.30	-0.45
3Y	0.76	-0.04	2.42	-0.27
5Y	1.23	0.30	2.54	0.01
10Y	2.46	0.83	2.68	0.44

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Industrijska proizvodnja (pro)	-1.3%	-1.7%	11:00
SAD	Osobni prihodi (pro)	0.3%	0.3%	14:30
SAD	Osobna potrošnja (pro)	0.5%	0.6%	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Američko gospodarstvo zabilježilo je solidan rast ali ispod očekivanja te je, prema anualiziranoj stopi, u posljednjem prošlogodišnjem tromjesečju BDP zabilježio rast od 2,6% (očekivano 3%) u odnosu na tromjeseče ranije. Iako je gospodarstvo raslo ispod očekivanja, snažnija potrošnja kućanstava i rast investicija signalizira solidan zamah na ulasku u ovu godinu. S druge strane, narudžbe trajnih dobara u SAD-u (koje mogu biti dobar indikator za kretanje industrijske proizvodnje) zabilježile su u prosincu iznad očekivani rast (+2,9% vs +0,8%).

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna donio nam je blagu aprecijaciju domaće valute naspram eura. Nakon otvaranja na razinama oko 7,424 kuna za euro povećanom ponudom deviza tržišni tečaj EUR/HRK se spustio na razine oko 7,418 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno. Glavni akter na tržištu bio je bankarski sektor.

U petak je na inozemnim deviznim tržištima zabilježen tek blagi kratkotrajni pomak tržišnog tečaja EUR/USD prema nižim razinama nakon govora američkog predsjednika Donalda Trumpa na Svjetskom ekonomskom forumu kako želi jak dolar. Ipak u tijeku dana ojačali su aprecijacijski pritisci na euro te je EUR/USD ponovno dosegao razine od 1,243 dolara za euro.

Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1.2427 EUR/GBP 0.8781 EUR/CHF 1.1610 EUR/JPY 134,96.

Vijesti s novčanog tržišta

Krajem proteklog tjedna tržišne kamatne stope zabilježile su minimalne pomake duž krivulje reflektirajući tako izostanak značajnijeg trgovanja na domaćem novčanom tržištu. Razlog su i dalje iznimno visoka razina likvidnosti u sustavu od oko 27,2 milijardi kuna te nedostatak potražnje za kunama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu obveznica trgovanje su u prošlom tjednu odvijalo u skromnim volumenima uz minimalni pad prinosa na kunskoj krivulji. Sličan obrazac kretanja na lokalnom tržištu očekujemo i u tjednu pred nama.

Inozemna tržišta

Nepromijenjena službena komunikacija ESB-a ima sve manji utjecaj na tržišna kretanja. S obzirom na nastavak povoljnih gospodarskih kretanja, očekujemo kako će se trenutni blagi pritisak na rast inflacije intenzivirati u nastavku godine. U tom pogledu, tržište bi se trebalo pripremati za skorašnju promjenu retorike Središnje banke i manje ekspanzivnu monetarnu politiku u budućnosti. Obzirom kako je očito da je prvo podizanje kamatnih stopa tržište već "ugradilo" u svoje cijene u dužem vremenskom periodu očekujemo snažnije podizanje kamatnih stopa. U tom kontekstu, ne vidimo prostor za

Dnevne finansijske vijesti

dodata povećanje prinosa na kratkoročne njemačke državne obveznice, kao i kratkoročne kamatne stope na novčanom tržištu (Euribor i kamane stope na swapove). S druge strane, do kraja godine očekujemo rast prinosa njemačkih obveznica na duljem kraju krivulje.

Vijesti s tržišta dionica

CROBEX je tjedan zaključio s blagim rastom od 0,07%, a među sastavnicama je najveći rast zabilježila dionica Ingre (10,2%). U skladu s tim, CROBEXkonstrukt je imao najbolju izvedbu među sektorskim indeksima, dok je indeks prehrambenog sektora najviše izgubio na vrijednosti. Redovni dionički promet je iznosio 4,9 mil. kuna, pri čemu se najviše trgovalo dionicom Podravke (0,8 mil. kuna).

Makroekonomска анализа

Godišnji rast broja odobrenja za građenje u studenom 0,5% Prema posljednjim podacima DZS-a u studenom je izdano ukupno 826 odobrenja za građenje što predstavlja pad na mjesечноj i rast na godišnjoj razini. Naime u odnosu na listopad izdano je ukupno 13 odobrenja manje te je ostvaren pad od 1,5% dok je u odnosu na studeni 2016. ostvaren rast od 0,5%. Ukupan broj izdanih građevinskih dozvola u razdoblju od siječnja do studenoga 2017. u usporedbi s istim razdobljem 2016. veći je za 20,2% pri čemu je ostvaren rast broja odobrenja za građenje zgrada i ostalih građevina. Broj izdanih odobrenja za građenje zgrada u ukupnom broju izdanih odobrenja čini značajan udio, gotovo 83%, i u prvih jedanaest mjeseci prošle godine viši je za 23,4% dok je predviđena vrijednost radova za spomenute zgrade viši za 23,6%. Ostale građevine, odnosno odobrenja koja se odnose na izgradnju cesta, pruga, cjevovoda, mostova, brana, sportskih objekata i sličnih nekretnina čine značajno manji udio (17%) i ostvarile su rast broja odobrenja za 6,8%. Obujam građevinskih radova (prema izvornim indeksima) koji se temelji na održanim satima radnika na gradilištima prilagođenih s faktorom produktivnosti u studenom 2017. je u odnosu na isti mjesec 2016. bio viši za 0,7% prvenstveno radi većeg obujma na izgradnji zgrada koje su zabilježile rast od 10% dok je obujam izgradnje ostalih građevina niži za 8%. Možemo zaključiti da je građevinarstvo započelo s oporavkom i to prvenstveno predvođeno oporavkom u segmentu izgradnje zgrada. Na početak oporavaka ukazuje i porast pokazatelja optimizma u građevinarstvu koji je na samom kraju prošle godine premašio razinu od 118 što je najviša zabilježena razina od listopada 2008. Međutim, iako je oporavak zamjetan ako promatramo ukupan broj izdanih odobrenja za građenje još uvijek su to razine od oko 20% niže u odnosu na 2008.

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

Pokazatelji u građevinarstvu



Izvor: HNB, DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	22.15	ZLATO	1,351.7
2Y	32.99	SREBRO	17.4
3Y	54.65	BAKAR	7,085.0
5Y	100.49	PLATINA	1,018.4
10Y	153.59	ČELIK	679.0
		ALUMINIJ	2,257.0
		NAFTA (WTI)	66.3

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

	SPREAD	YTM (ASK)
Domaće		
RHMF-O-197A EUR 5.375%	108.84	109.34
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.39	104.59
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102.15	102.30
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.25	113.75
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.45	107.05
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.65	105.25
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	102.85	103.55
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.15	117.85
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	116.85	117.55
RHMF-O-282A HRK 2.875%	104.35	105.35
Hrvatske euroobveznice		
CRO. 2022 EUR 3.875%	111.50	111.90
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.30	108.60
CRO. 2027 EUR 3.000%	107.80	108.30
CRO. 2030 EUR 1.275%	102.00	102.50
CRO. 2020 USD 6.625%	108.20	108.90
CRO. 2021 USD 6.375%	109.20	109.95
CRO. 2023 USD 5.500%	109.20	109.75
CRO. 2024 USD 6.000%	112.90	113.40
Njemačke	YTM, %	
3M	-0.57	
1Y	-0.57	
3Y	-0.42	
5Y	-0.04	
10Y	0.63	
USD		
2Y	2.11	
5Y	2.47	
10Y	2.65	
30Y	2.90	

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	270.00	0.75%	791,715.00
VALAMAR RIVIERA	42.80	-0.93%	510,598.30
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	700.00	0.00%	464,815.00
HRVATSKI TELEKOM	165.00	0.00%	429,244.50
ČAKOVEČKI MLINOVCI	6,450.00	1.57%	328,950.00
INGRA	4.22	10.18%	261,276.06
LEDO	358.50	-2.58%	236,854.00
DALEKOVOD	20.40	-2.39%	200,544.60
JADRAN	770.00	1.32%	177,870.00
BEJE	2.60	0.00%	155,666.71

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,868.39	0.07%
CROBEX10	Hrvatska	1,079.60	-0.04%
BUX	Mađarska	40,785.87	0.88%
ATX	Austrija	3,656.26	0.10%
RTS	Rusija	1,286.70	-1.87%
SBI TOP	Slovenija	837.16	0.30%
BELEX LINE	Srbija	1,650.78	0.49%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26,616.71	0.85%
S&P 500	SAD	2,872.87	1.18%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,505.77	1.28%
NIKKEI 225	Japan	23,631.88	-0.16%
EUROSTOXX 50	Europa	3,647.41	0.48%
DAX INDEX	Njemačka	13,340.17	0.31%
FTSE 100	V. Britanija	7,665.54	0.65%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"TRYING TO BE A FIRST-RATE REPORTER ON THE AVERAGE AMERICAN NEWSPAPER IS LIKE TRYING TO PLAY BACH'S 'ST. MATTHEW'S PASSION' ON A UKULELE."

Bagdikian's Observation

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
	26.01.2018	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	910.00	-2.2%	5.2%	3,034	17.9	1.4	0.6	0.8	8.9	1.5%
Belje	2.60	0.0%	10.6%	21	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,600.00	0.0%	43.6%	124	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	454.00	0.0%	-0.1%	573	21.5	0.9	0.6	0.9	9.1	1.8%
Ledo	358.50	-2.6%	32.8%	113	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	270.00	0.7%	-3.2%	1,876	19.9	0.6	0.5	0.7	8.2	2.6%
Viro Tvrnica Šećera	216.00	0.0%	-16.6%	300	5.4	0.6	0.2	0.6	6.4	0.0%
Vupik	4.60	2.2%	11.4%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median	0.0%	5.2%		18.9	0.6	0.5	0.8	8.9	0.0%	
Holding										
Adris Grupa (P)	429.00	-0.2%	-2.5%	7,036	15.3	0.7	1.7	1.1	4.7	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	189.50	4.7%	12.8%	791	13.1	1.1	0.8	1.2	7.4	4.5%
Duro Đaković Holding	17.85	3.8%	-7.8%	135	neg.	1.2	0.3	0.8	44.4	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	0.0%	-2.1%	1,800	14.0	0.7	0.6	0.5	7.4	1.7%
Petrokemija	13.10	0.0%	24.1%	169	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median	0.0%	-2.1%		14.0	1.2	0.6	0.8	8.5	0.5%	
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	447.00	1.8%	0.7%	2,293	neg.	1.4	3.5	3.8	46.4	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	0.0%	4.1%	1,307	39.2	1.6	4.4	4.5	9.4	0.0%
Maistra	280.00	-1.4%	-0.7%	3,064	17.1	1.8	2.8	3.7	10.4	0.0%
Plava Laguna	1,870.00	3.9%	-72.9%	1,201	4.6	0.5	1.1	1.3	3.1	0.0%
Valamar Riviera	42.80	-0.9%	-0.8%	5,314	16.3	1.9	3.1	4.1	11.3	1.9%
Median	0.0%	0.0%		16.3	1.7	3.3	3.9	10.4	0.0%	
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,205.00	0.4%	0.4%	1,603	15.4	7.3	1.1	1.0	9.2	7.5%
Hrvatski Telekom	165.00	0.0%	-0.3%	13,488	14.8	1.1	1.8	1.5	3.9	3.6%
OT-Optima Telekom	2.62	-0.4%	-3.7%	167	70.4	1.8	0.4	1.1	4.9	0.0%
Median	0.0%	-0.3%		15.4	1.8	1.1	1.1	4.9	3.6%	
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	662.00	-0.9%	4.4%	913	neg.	1.7	2.6	4.7	15.0	0.0%
Jadroplov	33.40	-2.3%	19.2%	54	neg.	0.2	0.5	4.4	42.6	0.0%
Jadranski Naftovod	5,500.00	4.8%	5.8%	5,542	18.4	1.5	7.9	7.1	9.5	3.0%
Luka Ploče	500.00	0.0%	0.0%	211	31.1	0.5	1.0	0.3	4.6	0.0%
Luka Rijeka	48.80	0.0%	3.0%	658	29.9	0.9	4.2	3.7	32.5	0.0%
Tankerska Next Generation	53.00	0.0%	-4.2%	463	15.5	0.8	1.6	3.8	9.5	3.0%
Ulijanik Plovidba	143.00	2.1%	5.9%	78	70.7	5.8	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median	0.0%	4.4%		29.9	0.9	1.6	4.4	12.2	0.0%	
Gradičinski sektor										
Dalekovod	20.40	-2.4%	5.4%	502	75.6	1.8	0.4	0.7	12.2	0.0%
Institut IGH	231.00	-1.3%	19.0%	137	neg.	neg.	0.6	2.5	n.a.	0.0%
Ingra	4.22	10.2%	24.1%	57	25.1	0.6	0.8	8.8	n.a.	0.0%
Tehnika	208.00	-8.8%	60.0%	39	9.4	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	-1.3%	19.0%		25.1	0.6	0.4	0.7	12.0	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	520.00	-5.5%	2.0%	1,053	24.1	0.5	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	770.00	1.3%	2.0%	14,638	11.4	0.9	3.6	n.a.	n.a.	3.3%
Zagrebačka Banka	56.60	-0.4%	4.2%	18,126	17.2	1.0	3.6	n.a.	n.a.	9.4%
Median	-0.2%	2.0%		14.6	0.8	2.4	n.a.	n.a.	1.6%	

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i finansijska 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, finansijski analitičar
Ana Turudić, finansijski 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

Finansijska 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 Ekonomske i finansijske istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
DZS – Državni zavod za statistiku
EFSF – Europski fond za finansijsku 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 dionicu)
P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionicu)
P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionicu)
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: 29.01.2018 godine u 08:32 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 29.01.2018 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 izdanje 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 financa, 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. Investitoru 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. Investitoru 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 obvezе, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagaćima 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, ovlašteni osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvataju 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 distribuirala 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 nepotrebног 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/istrzivanja/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 finansijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnog 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 finansijske 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, finansijske 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 temeljnog kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnog 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 finansijske 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 suvodenitelj 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 sporazu 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/istrzivanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Finansijska 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 finansijski interes u jednom ili više finansijskih 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 finansijskih 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.