

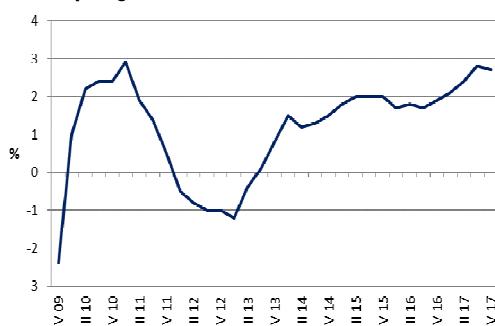
Dnevne financijske vijesti



15. veljača 2018.

Graf dana

Godišnje stope rasta BDP-a eurozone po tromjesečima, sezonski prilagođeno



Izvori: Eurostat, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 13.02.2018.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	106.14	0.00%	■
CLASSIC	108.78	-0.02%	▼
HARMONIC	108.36	0.22%	▲
DYNAMIC	126.50	0.08%	▲
CASH	158.04	-0.00%	▼
FLEXI CASH	101.27	-0.02%	▼

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4319	7.4393
USD/HRK	5.9622	5.9672
GBP/HRK	8.3555	8.3623
CHF/HRK	6.4243	6.4297
EUR/USD	1.2465	1.2467
EUR/GBP	0.8895	0.8896
EUR/CHF	1.1569	1.1570
EUR/JPY	132.88	132.89

Srednji tečaj HNB

	15.02.2018	14.02.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4446	0.02%	-0.93%	0.51%
USD	6.0261	-0.03%	-4.04%	-7.70%
CHF	6.4551	-0.02%	0.36%	-4.97%
GBP	8.3544	-0.42%	-1.36%	-0.72%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1700	-0.3790	1.4719	-0.8050
2WK	0.1900	-0.3730		
1MTH	0.2300	-0.3690	1.5881	-0.7982
3MTH	0.2500	-0.3290	1.8500	-0.7456
6MTH	0.2800	-0.2760	2.0628	-0.6634
12MTH	0.3300	-0.1910	2.3384	-0.5332

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.37	-0.35	2.22	-0.63
2Y	0.48	-0.23	2.46	-0.46
3Y	0.72	-0.04	2.60	-0.27
5Y	1.17	0.34	2.74	0.05
10Y	2.36	0.98	2.93	0.57

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Eurozona	Robna razmjena (pro) SA	22,3mlrd	22,5mlrd	11:00
SAD	Zahtjevi novonezaposleni	228k	221k	14:30
SAD	Zahtjevi nezaposleni	1925k	1923k	14:30
SAD	Proizvođačke cijene (sij) YoY	2,4%	2,6%	14:30
SAD	Ind. proizvodnja (sij) MoM	0,2%	0,9%	15:15
SAD	Iskorištenost kapaciteta (sij)	78,0%	77,9%	15:15

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

Vijesti iz svijeta

Ekonomija eurozone se, u skladu s očekivanjima, zadržala na putanji snažnih stopa rasta i u posljednjem tromjesečju prošle godine. Prema sezonski prilagođenim podatcima Eurostata, BDP eurozone porastao je 0,6% u odnosu na treće tromjeseče, dok je na godišnjoj razini stopa rasta iznosila 2,7%. Europska komisija navodi da se trenutna ekspanzija u 19 članica eurozone može okarakterizirati kao „najviše balansirana“ od razdoblja finansijske krize, dok je Međunarodni monetarni fond povećao svoje prognoze rasta za 2018. S druge strane Atlantika, potrošačke cijene u SAD-u su u siječnju zabilježile porast iznad očekivanja, a njihova je razina bila 2,1% viša u odnosu na siječanj 2017. Promet u trgovini na malo je u istom mjesecu zabilježio neočekivani pad od 0,3% u odnosu na prosinac.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu proteklo je u mirnijem tonu. Tečaj EUR/HRK se kretao u rasponu između 7,438 i 7,424 kune za euro. Tržište je dan zatvorilo na razinama oko 7,433. Neočekivano ubrzanje inflacije u SAD-u u kombinaciji s padom prometa u trgovini na malo rezultirali su slabljenjem dolara u odnosu na euro i treći dan za redom. Tečaj EUR/USD jučer je porastao 0,8% te je dan zavrišio na razinama od oko 1,245 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2451 EUR/GBP 0,8894 EUR/CHF 1,1572 EUR/JPY 133,24.

Vijesti s novčanog tržišta

Promjene u kretanju tržišnih kamatnih stopa minimalne su u odnosu na prethodne dane jer je domaće tržište novca i dalje suočeno s vrlo visokim viškom likvidnosti u sustavu od oko 17,4 milijardi kuna te niskom potražnjom za kunama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Nakon dva dana bez trgovanja obveznicama, jučer se na ZSE trgovanje odvijalo većinom na duljem kraju kunske krivulje prinosa. Ukupan prijavljeni promet obveznicama iznosio je gotovo 130 milijuna kuna od čega se 87,5 milijuna kuna protrgovalo s izdanjem dospijeća 2028. godine.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima dan je na europskom tržištu obveznica protekao relativno mirno dok je na američkom tržištu zabilježen rast prinosa na dužnička izdanja. Tako je njemački 10-godišnji Bund zadržao prinos od 0,73%, dok je istovjetno američka obveznica zabilježila rast prinosa na 2,88% (+5bb) kao posljedica objave o kretanju inflacije u SAD-u koja je u siječnju zabilježila godišnji rast po stopi od 2,1%. Na tržištima sve više rastu očekivanja kako će američka središnja banka četiri puta u ovoj godini podizati referentnu kamatu stopu.

Dnevne finansijske vijesti

Vijesti s tržišta dionica

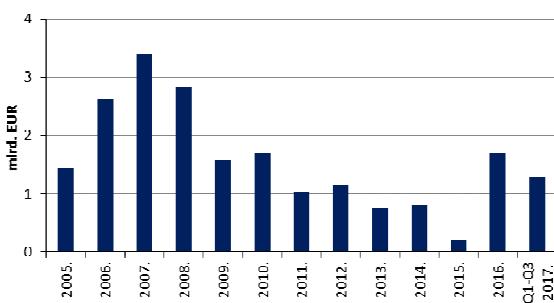
CROBEX je dan zaključio s padom od 0,69%, a redovni promet dioničkog tržišta iznosi je 5 mil. kuna što je s obzirom na prethodne dane zamjetno smanjenje. Jedino je povlaštena dionica Adris grupe imala redovni promet veći od 1 mil. kuna te je dan završila uz pad od 1,83%. Od obavijesti značajna je ona Uljanika o otvaranju sobe s podacima za provođenje dubinske analize društva koja će trajati do 8. ožujka 2018. Nije bilo reakcija investitora te dionicom Uljanika nije trgovano. Dionica Tehnike je uz promet od 740 tis. kuna izgubila na vrijednosti čak 30,36% te je izvijestila da ne postoje materijalne činjenice koje bi mogle utjecati na cijenu dionice a da nisu dostavljene burzi.

Makroekonomска анализа

U trećem tromjesečju 610 mil. eura izravnih stranih ulaganja Prema preliminarnim podacima HNB-a, ukupan iznos izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku u trećem tromjesečju 2017. iznosi je 610 mil. eura. U odnosu na isto razdoblje lani, vrijednost izravnih stranih ulaganja bila je niža za 103 mil. eura, odnosno 14,5%. U prvih devet mjeseci 2017. ukupna izravna strana ulaganja iznosila su 1,29 mld. eura, što je 6% niže u odnosu na isto razdoblje u 2016. Ostvareni se iznos izravnih ulaganja u trećem tromjesečju u većoj mjeri odnosi na stavku zadržane dobiti, koja je činila 78,3% ostvarenih ulaganja u promatranom tromjesečju. Pri tome je najveća razina zadržane dobiti zabilježena u finansijskim djelatnostima, djelatnostima pružanja smještaja te trgovini. Ipak, razina zadržane dobiti je u trećem tromjesečju, kao i u prva dva tromjesečja 2017., bila niža u odnosu na ista razdoblja u 2016. To je značajnim dijelom posljedica smanjenja dobiti kreditnih institucija, koje su kroz cijelu 2017. bile izložene porastu troškova vrijednosnih usklađenja po plasmanima trgovackim društvima. Pri tome treba izdvajati plasmane sastavnicama koncerna Agrokor, a otpisi ovih plasmana doveli su do smanjenja dobiti, odnosno zadržane dobiti banaka te posljedično i razine izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku. Potencijalni novi otpisi potraživanja u 2018. ovisit će o ishodu nagodbe s vjerovnicima, ali bi (ukoliko do istih dođe) iznosi trebali biti višestruko manji u odnosu na 2017. zbog toga što je glavnina nenaplativih potraživanja do sada već otpisana. Uz to, banke koje su sudjelovale u refinanciranju koncerna ishodile su status senioriteta, odnosno prvenstva naplate, na dio starih plasmana temeljem Ugovora o najstarijem zajmu.

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

Izravna ulaganja (bez kružnih ulaganja)



Izvor: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	16.47	ZLATO 1,355.1
2Y	27.68	SREBRO 16.9
3Y	43.81	BAKAR 7,163.0
5Y	88.00	PLATINA 999.1
10Y	149.39	ČELIK #N/A
		ALUMINIJ 2,177.5
		NAFTA (WTI) #N/A

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
Domaće			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	108.71	109.21	97	0.20
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.36	104.56	117	2.86
RHMF-O-187A HRK 5.250%	101.97	102.10	-	0.01
RHMF-O-203A HRK 6.750%	112.85	113.35	-	0.22
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.70	107.20	-	0.60
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.70	105.20	-	0.92
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103.30	103.90	-	1.05
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.60	118.40	-	1.83
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.50	118.30	-	1.98
RHMF-O-282A HRK 2.875%	104.85	105.85	-	2.22
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	111.10	111.50	125	1.11
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.50	107.90	143	1.80
CRO. 2027 EUR 3.000%	106.70	107.20	143	2.12
CRO. 2030 EUR 1.275%	101.00	101.50	71	2.60
CRO. 2020 USD 6.625%	107.30	108.00	114	3.15
CRO. 2021 USD 6.375%	108.10	108.85	115	3.35
CRO. 2023 USD 5.500%	107.20	107.75	125	3.82
CRO. 2024 USD 6.000%	110.00	110.50	133	4.00
Njemačke			YTM, %	
3M	-0.58			
1Y	-0.56			
3Y	-0.32			
5Y	0.10			
10Y	0.76			
USD				
2Y	2.18			
5Y	2.64			
10Y	2.91			
30Y	3.16			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRIS GRUPA (P)	430.00	- 1.83%	1,314,535.00
TEHNIKA	117.00	- 30.36%	739,600.00
HRVATSKI TELEKOM	167.50	0.60%	430,040.00
ČAKOVEČKI MILINOV	6,450.00	0.00%	290,250.00
VALAMAR RIVIERA	41.50	- 0.48%	259,085.90
PODRAVKA	259.00	- 0.38%	239,346.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	700.00	- 2.78%	182,810.00
OPTIMA TELEKOM	2.50	2.88%	177,358.04
ATLANTSKA PLOVIDBA	600.00	- 2.60%	168,118.00
JADRAN	5.60	0.00%	167,727.80

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,851.09	- 0.69%
CROBEX10	Hrvatska	1,071.71	- 0.72%
BUX	Mađarska	38,454.35	0.18%
ATX	Austrija	3,387.87	0.07%
RTS	Rusija	1,244.85	1.46%
SBI TOP	Slovenija	813.53	0.26%
BELEX LINE	Srbija	1,605.94	- 0.85%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,893.49	1.03%
S&P 500	SAD	2,698.63	1.34%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,143.62	1.86%
NIKKEI 225	Japan	21,154.17	- 0.43%
EUROSTOXX 50	Europa	3,369.83	0.87%
DAX INDEX	Njemačka	12,339.16	1.17%
FTSE 100	V. Britanija	7,213.97	0.64%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"MY THEORY OF EVOLUTION IS THAT DARWIN WAS ADOPTED."

Steven Wright (1955 -)

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
	14.02.2018	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.45	0.0%	-0.5%	18	neg.	0.1	0.0	0.8	15.8	0.0%
Atlantic Grupa	935.00	0.0%	8.1%	3,118	18.4	1.4	0.6	0.9	9.1	1.4%
Belje	2.49	-0.8%	6.0%	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,150.00	0.0%	32.1%	114	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	438.00	0.0%	-3.6%	552	20.8	0.9	0.6	0.9	8.9	1.8%
Ledo	395.00	2.9%	46.3%	124	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	259.00	-0.4%	-7.1%	1,800	19.1	0.6	0.4	0.7	8.0	2.7%
Viro Tvrnica Šećera	184.00	-8.0%	-29.0%	255	4.6	0.5	0.2	0.6	6.1	0.0%
Vupik	5.10	0.0%	23.5%	8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median	0.0%	6.0%		18.7	0.6	0.4	0.8	8.9	0.0%	
Holding										
Adris Grupa (P)	430.00	-1.8%	-2.3%	7,052	15.3	0.7	1.7	1.1	4.7	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	190.00	0.0%	13.1%	793	13.2	1.1	0.8	1.2	7.4	4.5%
Đuro Đaković Holding	16.90	-0.6%	-12.7%	128	neg.	1.2	0.2	0.8	43.6	0.0%
INA	3,040.00	0.0%	-6.5%	30,400	30.7	2.6	1.7	1.7	9.5	0.5%
Končar-Elektroindustrija	700.00	-2.8%	-2.1%	1,800	14.0	0.7	0.6	0.5	7.4	1.7%
Petrokemija	11.30	0.0%	7.0%	145	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	442.00	0.0%	-0.5%	2,267	neg.	1.4	3.5	3.7	45.9	0.0%
HUP-Zagreb	3,620.00	-3.2%	8.1%	1,545	16.5	1.8	4.2	4.4	10.7	0.4%
Liburnia Riviera Hoteli	4,400.00	3.8%	6.0%	1,332	40.0	1.6	4.5	4.6	9.6	0.0%
Maistra	282.00	0.0%	0.0%	3,086	17.2	1.8	2.8	3.7	10.4	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	41.50	-0.5%	-3.8%	5,153	15.8	1.9	3.0	4.0	11.0	1.9%
Median	0.0%	-0.2%		16.5	1.7	3.2	3.9	10.6	0.0%	
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,215.00	0.0%	1.3%	1,616	15.5	7.4	1.1	1.0	9.3	7.4%
Hrvatski Telekom	167.50	0.6%	1.2%	13,692	15.0	1.1	1.8	1.5	4.0	3.6%
OT-Optima Telekom	2.50	2.9%	-8.1%	159	67.2	1.7	0.3	1.1	4.8	0.0%
Median	0.6%	1.2%		15.5	1.7	1.1	1.1	4.8	3.6%	
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	600.00	-2.6%	-5.4%	827	neg.	1.5	2.3	4.4	14.2	0.0%
Jadrolloyd	29.40	-8.1%	5.0%	48	neg.	0.2	0.5	4.4	42.0	0.0%
Jadranski Naftovod	5,500.00	0.0%	5.8%	5,542	18.4	1.5	7.9	7.1	9.5	3.0%
Luka Ploče	510.00	0.0%	2.0%	216	31.8	0.5	1.0	0.3	4.9	0.0%
Luka Rijeka	47.80	1.7%	0.8%	644	29.3	0.9	4.1	3.6	31.8	0.0%
Tankerska Next Generation	54.50	4.8%	-1.4%	476	16.0	0.8	1.6	3.8	9.6	2.9%
Ulijanik Plovidba	135.50	0.0%	0.4%	74	67.0	5.5	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median	0.0%	0.8%		29.3	0.9	1.6	4.4	12.2	0.0%	
Građevinski sektor										
Dalekovod	19.25	-2.5%	-0.5%	474	71.3	1.7	0.3	0.7	11.8	0.0%
Institut IGH	217.00	3.3%	11.8%	129	neg.	0.6	2.4	n.a.	n.a.	0.0%
Ingra	4.07	-2.9%	19.7%	55	24.2	0.6	0.8	8.7	n.a.	0.0%
Tehnika	117.00	-30.4%	-10.0%	22	5.3	0.1	0.0	0.7	11.3	0.0%
Viadukt	4.49	0.0%	0.0%	2	neg.	neg.	0.0	0.5	n.a.	0.0%
Median	-2.5%	0.0%		24.2	0.6	0.3	0.7	11.6	0.0%	
Finansijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,500.00	0.0%	3.2%	2,363	12.8	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	525.00	0.0%	2.9%	1,063	24.4	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	785.00	0.0%	4.0%	14,923	11.7	0.9	3.7	n.a.	n.a.	3.2%
Zagrebačka Banka	57.80	-0.7%	6.4%	18,510	17.5	1.0	3.7	n.a.	n.a.	9.2%
Median	0.0%	3.6%		15.1	0.9	2.5	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, četvrti 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: 15.02.2018 godine u 08:14 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 15.02.2018 godine u 08:30 sati

Opće napomene

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomski istraživanja i Financijsko savjetovanje su organizacijske jedinice RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno 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 cijelovite 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 neprikładne 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 obvezе, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagačima 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 prihvacaju 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 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 Centробank, 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 vrednjemo 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, cijelovitost 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/istrasivjanja/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 niti 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/organizacione 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 povezanim 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 suvodenjatelj postupaka 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 koja 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/istrasivjanja/portfelji-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.