

Dnevne financijske vijesti

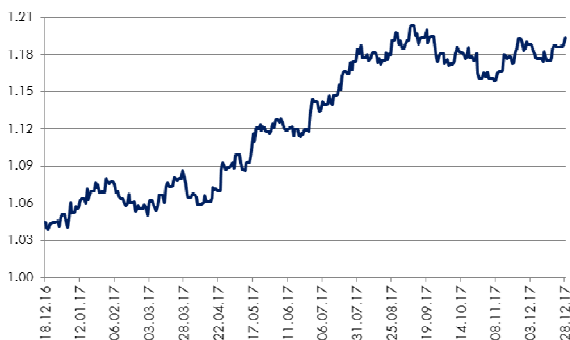
28. prosinac 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Tržišni tečaj EUR/USD



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 22.12.2017.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.10	0.00%
CLASSIC	108.13	-0.02%
HARMONIC	110.53	0.17%
DYNAMIC	124.95	-0.03%
CASH	158.06	0.00%
FLEXI CASH	100.92	0.02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5361	7.5432
USD/HRK	6.3334	6.3388
GBP/HRK	8.4881	8.4950
CHF/HRK	6.4235	6.4287
EUR/USD	1.1899	1.1900
EUR/GBP	0.8878	0.8880
EUR/CHF	1.1732	1.1734
EUR/JPY	134.74	134.75

Srednji tečaj HNB

	28.12.2017	27.12.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.5407	-0.02%	1.78%	-0.23%
USD	6.3405	-0.37%	-2.36%	-13.06%
CHF	6.4073	-0.40%	-5.75%	-9.81%
GBP	8.5043	-0.22%	1.05%	-3.66%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1600			
1WK	0.1900	-0.3760	1.4891	-0.8998
2WK	0.2000	-0.3710		
1MTH	0.2500	-0.3670	1.5690	-0.8517
3MTH	0.3000	-0.3290	1.6934	-0.7632
6MTH	0.3600	-0.2710	1.8430	-0.6540
12MTH	0.4500	-0.1860	2.1106	-0.5306

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.49	-0.34	1.90	-0.63
2Y	0.83	-0.26	2.08	-0.49
3Y	1.17	-0.12	2.17	-0.36
5Y	1.54	0.13	2.23	-0.15
10Y	2.80	0.67	2.40	0.27

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Zalihe velep. (stu) MoM P	0.3%	-0.5%	14:30
SAD	Zahtjevi novonezaposleni	240k	245k	14:30
SAD	Zahtjevi nezaposleni	1900k	1932k	14:30
SAD	Bloomberg cons. comfort	62.0	63.9	15:45

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

Vijesti iz svijeta

Jučer je objavljen Conference Board indeks povjerenja potrošača u SAD-u za mjesec prosinac. Ovaj indeks u slučajni uzorak uzima oko 3.000 američkih kućanstava koja se anketiraju po pitanjima sadašnjeg i budućeg stanja ekonomije te mogućnosti zapošljavanja na tržištu rada. Indeks je u prosincu zabilježio pad na razinu od 122,1 s razine od 128,6 u studenome, kada je zabilježena najviša razina ovog indeksa u posljednjih 17 godina. Pad potrošačkog povjerenja uzrokovan je manje optimističnim očekivanjima vezano uz stanje ekonomije i stanje na tržištu rada u nadolazećim mjesecima, ali unatoč tome indeks ostaje na povijesno visokim razinama.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu obilježilo je volatilno trgovanje valutnim parom EUR/HRK uz povećane volumene trgovanja. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,540 kuna za euro te se tijekom dana trgovalo u rasponu 7,530-7,550. Krajem dana tečaj se stabilizirao oko početnih razina. Jučerašnji je dan protekao u znaku blagog slabljenja dolara u odnosu na euro. Slabljenje dolara uzrokovano je povećanom prodajom dolara, koja je motivirana padom prinosa na američke trezorce i padom potrošačkog povjerenja u SAD-u. Pad dolara u odnosu na euro nastavio se i danas u jutarnjim satima, a tržišni se tečaj EUR/USD popeo do razina od oko 1,193 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1888 EUR/GBP 0,8874 EUR/CHF 1,1724 EUR/JPY 134,76.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće banke, posljednjom rekordnoj razini viška likvidnosti od gotovo 23 milijarde kuna, nisu iskazale interes za dodatnim sredstvima na redovitoj operaciji HNB-a. Iz istog razloga domaće tržište novca već tjednima karakterizira letargično trgovanje te stagnacija kamatnih stopa, a očekujemo da će se isto nastaviti i narednih dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu obveznica prvi radni dan nakon blagdana protekao je poprilično mirno uz izostanak povećanih volumena trgovanja te uz veći broj prijavljenih transakcija koje su u stvari realizirane prošli petak te su naknadno prijavljene jučer. Jučer se jedino trgovalo obveznicom dospijuća 2023. u iznosu od 500 tisuća kuna i po cijeni od 101,71.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima volumeni trgovanja također odražavaju blagdansko vrijeme uz izostanak veće volatilnosti i volumena trgovanja. Prinos na 10-godišnji Bund se kretao oko razine od 0,41% dok je američki istovjetni bio na razini od 2,47%, što je najniža razina u zadnjih tjedan dana. Italija je izdala novu obveznicu bez kupona, dospijuća 2019u iznosu od 2,5 mlrd eura. Hrvatske euroobveznice zadržale su se na razinama od petka te nije



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

e bilo većih volumena trgovanja.

Vijesti s tržišta dionica

Skraćeni trgovinski tjedan Zagrebačka burza otvorila je mješovitom izvedbom glavnih dioničkih indeksa, obzirom da je Crobex zaključio trgovanje na 1.837,49 bodova (0,2%) a Crobex10 na 1.068,96 bodova (-0,2%). U fokusu ulagača bile su dionice kompanija Agrokor Grupe među kojima su najveće promete ostvarila izdanja Leda i Jamnice zabilježivši pri tome pad cijene od 5,2%, odnosno minimalan rast. Turistička kompanija Valamar Riviera izvijestila je investicijsku javnost kako je u suradnji sa Allianz ZB d.o.o. društvom za upravljanje obveznim mirovinskim fondom, CERP-u dostavila obvezujuću ponudu za kupnju 621.086 dionica kompanije Hoteli Makarska što čini 55,48% temeljnog kapitala kompanije. Cijena dionice izgubila je 0,9% na prometu od 0,4 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

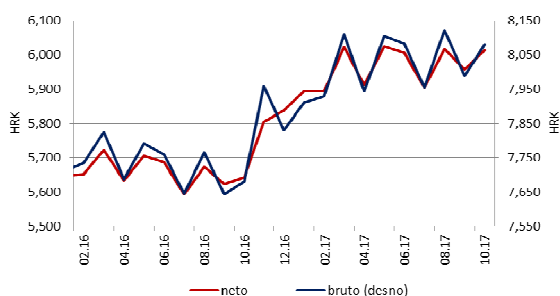
Realan i nominalan rast bruto i neto plaća

Prema preliminarnim podacima DZS-a, prosječna mjesečna isplaćena neto plaća po zaposlenom u pravnim osobama u listopadu je iznosila 6.014 kuna, dok je u bruto iznosu ona iznosila 8.081 kunu. Pri tome je zabilježen porast nominalne i realne bruto i neto plaće i na mjesečnoj i na godišnjoj razini.

Tako je u odnosu na rujan prosječna neto plaća viša za 56 kuna, odnosno 0,9%, dok je prosječna bruto plaća bila viša za 92 kune, odnosno 1,2%. U odnosu na listopad prošle godine prosječna neto plaća viša je za 6,6%, dok je s obzirom na godišnju stopu inflacije od 1,4% realan rast neto plaća iznosio 5,2%. Istovremeno su bruto plaće nominalno rasle 5,2%, a realno 3,8%. Snažnije stope rasta prosječne neto plaće u odnosu na stope rasta prosječne bruto plaće kontinuirano su prisutne od siječnja ove godine. Posljedica je to izmjena u Zakonu o porezu na dohodak koji je na snazi od siječnja ove godine i kojim su izmijenjene porezne stope te je uvedena jedinstvena porezna osnovica (17.500 kuna). Istovremeno, snažniji realni rast bruto i neto plaća na godišnjoj razini potpomognut spomenutim zakonskim izmjenama ublažen je vraćanjem godišnjih stopa inflacije u pozitivan teritorij od kraja prošle godine. S obzirom na spomenute izmjene Zakona o porezu na dohodak, do kraja godine očekujemo nastavak pozitivnog utjecaja na nominalni izraz bruto i neto plaća, dok će očekivane realne godišnje stope rasta biti ublažene pozitivnim stopama rasta potrošačkih cijena. Spomenuto bi trebalo imati pozitivan utjecaj na visinu raspoloživog dohotka, što bi moglo posredno utjecati i na osobnu potrošnju kao najznačajniju sastavnicu BDP-a, odnosno na ukupan gospodarski rast.

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

Prosječne plaće po zaposlenome u pravnim osobama*



*u nominalnom izrazu

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	17.07	ZLATO 1,287.6
2Y	32.20	SREBRO 16.7
3Y	51.51	BAKAR 7,240.0
5Y	98.27	PLATINA #N/A
10Y	154.09	ČELIK #N/A
		ALUMINIJ 2,252.0
		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%	109.29	109.87	111	0.40
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.52	103.73	153	2.93
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102.66	102.84	-	0.57
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.45	114.00	-	0.51
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.78	106.49	-	0.91
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.12	104.89	-	1.05
RHMF-O-238A HRK 1.750%	101.48	102.35	-	1.34
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116.32	117.30	-	2.03
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	115.55	116.62	-	2.21
RHMF-O-282A HRK 2.875%	102.89	104.04	-	2.42
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	111.80	112.30	139	1.06
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.90	108.20	174	1.79
CRO. 2027 EUR 3.000%	107.20	107.80	174	2.07
CRO. 2030 EUR 1.275%	101.30	101.70	53	2.58
CRO. 2020 USD 6.625%	108.90	109.60	100	2.80
CRO. 2021 USD 6.375%	110.00	110.75	107	2.94
CRO. 2023 USD 5.500%	110.30	110.85	110	3.27
CRO. 2024 USD 6.000%	114.00	114.50	113	3.37

Njemačke		YTM, %
3M	-0.83	
1Y	-0.63	
3Y	-0.56	
5Y	-0.23	
10Y	0.39	
USD		
2Y	1.90	
5Y	2.22	
10Y	2.42	
30Y	2.76	

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
LEDO	255.00	-5.20%	1,162,567.23
JAMNICA	3,900.00	0.03%	820,376.63
HRVATSKI TELEKOM	165.51	-0.02%	656,525.43
ATLANTIC GRUPA	873.00	2.10%	588,314.45
#N/A	190.00	28.29%	382,280.00
VALAMAR RIVIERA	42.56	-0.93%	367,326.02
BEJE	2.27	-9.20%	271,446.51
ADRS GRUPA (P)	418.00	-0.48%	259,400.77
ERICSSON N.T.	1,205.00	0.42%	240,762.00
PLAVA LAGUNA	6,900.00	1.47%	231,499.90

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,837.49	16.90%
CROBEX10	Hrvatska	1,068.96	-22.40%
BUX	Mađarska	39,190.99	41.90%
ATX	Austrija	3,428.69	-33.10%
RTS	Rusija	1,148.92	34.50%
SBI TOP	Slovenija	793.57	-25.00%
BELEX LINE	Srbija	1,640.24	88.80%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,774.30	11.40%
S&P 500	SAD	2,682.62	7.90%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,939.34	4.40%
NIKKEI 225	Japan	22,911.21	8.10%
EUROSTOXX 50	Europa	3,550.17	-9.10%
DAX INDEX	Njemačka	13,070.02	-2.10%
FTSE 100	V. Britanija	7,620.68	36.90%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"CLASSICAL MUSIC IS THE KIND WE KEEP THINKING WILL TURN INTO A TUNE."

Kin Hubbard (1868 - 1930)



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
	27.12.2017	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.50	0.0%	-91.4%	18	neg.	0.1	0.0	0.8	15.8	0.0%
Atlantic Grupa	873.00	2.1%	-1.0%	2,911	17.2	1.3	0.6	0.8	8.7	1.5%
Belje	2.27	-9.2%	-90.2%	19	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	3,900.00	0.0%	-97.2%	86	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	457.51	-0.5%	-15.3%	577	21.7	0.9	0.6	0.9	9.2	1.7%
Ledo	255.00	-5.2%	-97.6%	80	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	278.90	-0.4%	-26.1%	1,938	20.6	0.7	0.5	0.8	8.4	2.5%
Viro Tvorница Šećera	240.00	-4.0%	-37.3%	333	6.0	0.7	0.2	0.6	6.7	0.0%
Vupik	4.00	14.0%	-91.6%	6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median Holding		-0.4%	-90.2%		18.9	0.7	0.5	0.8	8.7	0.0%
Adris Grupa (P)	418.00	-0.5%	-9.1%	6,855	14.9	0.7	1.7	1.1	4.5	4.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	167.99	0.0%	21.7%	701	11.6	1.0	0.7	1.1	6.8	5.1%
Đuro Đaković Holding	18.80	1.6%	-59.1%	142	neg.	1.3	0.3	0.8	45.1	0.0%
INA	3,250.00	0.0%	12.1%	32,500	32.9	2.8	1.8	1.9	10.2	0.5%
Končar-Elektroindustrija	705.00	-1.3%	2.2%	1,813	14.1	0.7	0.6	0.5	7.5	1.7%
Petrokemija	10.56	-25.1%	-41.9%	136	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	2.2%		14.1	1.1	0.6	0.8	8.8	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	446.70	-0.7%	-4.7%	2,291	neg.	1.4	3.5	3.8	46.4	0.0%
HUP-Zagreb	3,340.00	0.0%	19.3%	1,425	15.3	1.7	3.9	4.1	9.9	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	4,150.77	-1.1%	12.2%	1,256	37.7	1.5	4.3	4.4	9.1	0.0%
Maistra	282.00	-2.1%	11.5%	3,086	17.2	1.8	2.8	3.7	10.4	0.0%
Plava Laguna	6,900.00	1.5%	25.5%	4,431	16.9	1.9	4.2	4.3	10.5	0.0%
Valamar Riviera	42.56	-0.9%	22.1%	5,285	16.2	1.9	3.0	4.1	11.3	1.9%
Median		-0.8%	15.8%		16.9	1.7	3.7	4.1	10.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,205.00	0.4%	3.5%	1,603	15.4	7.3	1.1	1.0	9.2	7.5%
Hrvatski Telekom	165.51	0.0%	-2.1%	13,530	14.8	1.1	1.8	1.5	4.0	3.6%
OT-Optima Telekom	2.65	-2.2%	-1.5%	168	71.2	1.8	0.4	1.1	4.9	0.0%
Median		0.0%	-1.5%		15.4	1.8	1.1	1.1	4.9	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	628.98	1.5%	122.6%	867	neg.	1.6	2.4	4.6	14.6	0.0%
Jadrolplov	30.00	11.1%	-29.6%	49	neg.	0.2	0.5	4.4	42.1	0.0%
Jadranski Naftovod	5,200.00	0.0%	-1.9%	5,240	17.4	1.4	7.4	6.7	8.9	3.2%
Luka Ploče	500.00	3.1%	-11.9%	211	31.1	0.5	1.0	0.3	4.6	0.0%
Luka Rijeka	48.00	-4.0%	-1.0%	647	29.4	0.9	4.1	3.6	31.9	0.0%
Tankerska Next Generation	57.00	0.0%	-24.0%	498	16.7	0.8	1.7	3.9	9.8	2.8%
Uljanik Plovidba	132.00	1.5%	-17.5%	72	65.2	5.3	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median		1.5%	-11.9%		29.4	0.9	1.7	4.4	12.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18.50	2.2%	38.2%	455	68.5	1.7	0.3	0.7	11.6	0.0%
Institut IGH	200.00	8.1%	8.7%	119	neg.	neg.	0.5	2.4	n.a.	0.0%
Ingra	3.40	-2.3%	10.4%	46	20.2	0.5	0.6	8.6	n.a.	0.0%
Tehnika	133.50	-2.6%	-70.7%	25	6.0	0.1	0.0	0.7	11.4	0.0%
Viadukt	4.49	0.0%	-98.5%	2	neg.	neg.	0.0	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	8.7%		20.2	0.5	0.3	0.7	11.5	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,330.00	-3.1%	-4.0%	2,290	12.4	0.8	0.8	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	509.97	2.0%	-32.1%	1,032	23.7	0.5	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	755.00	0.7%	-1.8%	14,353	11.2	0.9	3.5	n.a.	n.a.	3.4%
Zagrebačka Banka	55.21	1.9%	2.2%	17,681	16.7	1.0	3.5	n.a.	n.a.	9.6%
Median		1.3%	-2.9%		14.6	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
Ivana Bergam, trgovac vrijednosnicama
Ivan Jergović, trgovac vrijednosnicama

Prodaja
Brokerski poslovi

Tel.: 01 4695 070
Tel.: 01 4695 066

Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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: 28.12.2017 godine u 08:31 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 28.12.2017 godine u 08:34 sati



Opće napomene

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomski istraživanja i Financijsko savjetovanje su organizacijske jedinice RBA.

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

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdavanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagateljima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

Opće napomene

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	0	5	0	0	1	1
% svih preporuka	0%	72%	0%	0%	14%	14%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijest-preporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajući redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na:

<http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga („HANFA“) za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.

