

Dnevne financijske vijesti

12. rujan 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Podaci s američkog tržišta rada



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 08.09.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	180.18	0.00%
CASH	158.08	0.00%
EUROCASH	106.14	0.00%
ZASTIČENA GLAVNICA	104.16	0.00%
HARMONIC	109.38	-0.31%
CLASSIC	107.82	0.06%
DYNAMIC	118.57	0.00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4315	7.4515
USD/HRK	6.2167	6.2345
GBP/HRK	8.1900	8.2138
CHF/HRK	6.4973	6.5159
EUR/USD	1.1952	1.1954
EUR/GBP	0.9072	0.9074
EUR/CHF	1.1436	1.1438
EUR/JPY	130.78	130.78

Srednji tečaj HNB

	12.09.2017	11.09.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.4271	-0.00%	0.28%	-1.76%
USD	6.1836	0.39%	-4.96%	-15.93%
CHF	6.5133	0.16%	-4.03%	-8.02%
GBP	8.1572	0.69%	-3.16%	-8.07%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4100	-0.3790	1.1950	-0.7874
2WK	0.4800	-0.3790		
1MTH	0.5200	-0.3720	1.2361	-0.7856
3MTH	0.6000	-0.3310	1.3103	-0.7262
6MTH	0.6800	-0.2750	1.4477	-0.6516
12MTH	0.8100	-0.1660	1.6951	-0.5086

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.37	-0.27	1.44	-0.65
2Y	0.76	-0.20	1.55	-0.58
3Y	1.12	-0.10	1.64	-0.50
5Y	1.69	0.15	1.79	-0.29
10Y	-	0.79	2.08	0.19

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	JOLTS poslovi (srp)		6163	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Sam početak tjedna protekao je bez značajnijih objava iz svijeta. Za danas je najavljena objava rezultata JOLTS ankete u SAD-u za srpanj koja mjeri broj otvorenih radnih mjesta. Otvoreno radno mjesto uključuje novootvorena radna mjesta ali i pozicije koje trenutno nisu popunjene, a poslodavac je poduzeo korake u smjeru popunjavanja tih radnih mjesta.

Vijesti s deviznog tržišta

Početak tjedna na domaćem deviznom tržištu obilježen je deprecijacijskim pritiscima na kunu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,432 kune za euro da bi uslijed povećane potražnje za devizama od strane domaćih banaka i institucionalnih investitora kuna oslabila do razine od oko 7,441 kune za euro. Dolar je jučer lagano oporavio od gubitaka koje je akumulirao prošli tjedan zahvaljujući smirivanju zabrinutosti oko uragana Irma te činjenice da je 69. godišnjica osnivanja Sjeverne Koreje protekla bez novih testiranja balističkog projektila. Tečaj EUR/USD dan je završio na razini od oko 1,195 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1953 EUR/GBP 0,9081 EUR/CHF 1,1430 EUR/JPY 130,76.

Vijesti s novčanog tržišta

Povratom likvidnosti u sustav nakon isplate mirovina nastavljen je slab interes domaćih banaka na obratnoj repo aukciji. HNB je plasirao 30 milijuna kuna po kamatnoj stopi od 0,3% na tjedan dana. Nastavilo se i mirno trgovanje na domaćem tržištu novca što je zadržalo tržišne kamatne stope na prošlotjednim razinama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Početak tjedna na Zagrebačkoj burzi protekao je s ukupnim prijavljenim prometom od 31,7 mil. kuna. Najviše se trgovalo kunskom obveznicom dospijeća 2021. (31,4 mil. kuna). Zabilježeno je i trgovanje korporativnom obveznicom Optima telekoma dospijeća 2022. po cijeni od 80,00 (s ukupnim prometom od 82 tisuće kuna).

Inozemna tržišta

Nakon perioda u kojem su investitori strahovali od novog lansiranja rakete od strane Sjeverne Koreje i jačanja napetosti u odnosu sa SAD-om, vraća se sigurnost investitora koji prelaze u rizičniju imovinu od obveznica. Promjenu pozicije potakao je i slabljenje uragana koji nije dosegao najvišu očekivanu razinu. Investitori očekuju sjednicu FED-a sljedeći tjedan te moguću odluku o promjeni kamatnih stopa. Prinos na američki desetogodišnji UST porastao je za 4bb na 2,09% dok je prinos na istovjetnu njemačku obveznicu zabilježio blaži rast, na 0,32%. Hrvatske euroobveznice početak tjedna dočekale su s mješovitom izvedbom - prinos na dolarsku 24-ku pada za 3bb na 3,30%, dok prinos na eursku 27-icu raste na 2,28% (+2bb).



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

Nastavljen je negativan trend na domaćem tržištu vrijednosnica, unatoč rastu europskih burzi te pozitivnom otvaranju američkih tržišta. Crobex je zaključio trgovanje na 1.881,44 boda (-0,1%), a Crobex10 na 1.114,83 boda (-0,01%). Pad indeksa popratila je i smanjena likvidnost, obzirom da je redovni promet dionicama iznosio 3,3 milijuna kuna. Usprkos padu peti dan zaredom, prema pokazatelju tehničke analize RSI koji za Crobex iznosi 42, a za Crobex10 44, niti jedan od indeksa nije ušao u područje preprodanosti. Ericsson Nikola Tesla izvijestio je o nastavku suradnje s Vipnetom u daljnjem razvoju radijske pristupne mreže ne navodeći vrijednost ugovorenih poslova.

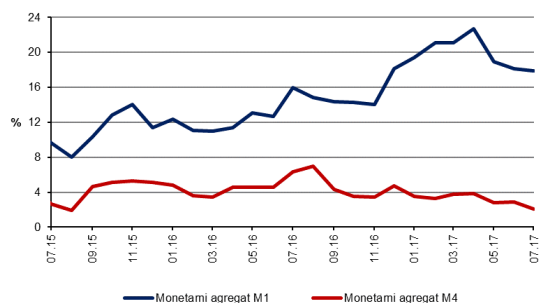
Makroekonomska analiza

Rast monetarnih agregata

Prema posljednjim podacima HNB-a, monetarni agregat M1 (novčana masa) koji obuhvaća gotov novac izvan banaka, depozite ostalih bankarskih institucija i ostalih domaćih sektora kod HNB-a te depozitni novac kod kreditnih institucija, krajem srpnja iznosio je 93,5 mlrd kuna. Razmjeno visoka godišnja stopa rasta od 17,9% (14,2 mlrd kuna) posljedica je i uobičajenog prirasta na mjesečnoj razini budući da je novčana masa samo u odnosu na kraj lipnja porasla 4,2 mlrd kuna. Pri tome je za glavinu prirasta i na mjesečnoj i na godišnjoj razini zaslužan depozitni novac koji je uz rast od 4,4% na mjesečnoj te 20,7% na godišnjoj razini dosegao 67 mlrd kuna. S druge strane očekivano i dinamika solidnog rasta gotovog novca izvan banaka je nastavljena. Ova komponenta novčane mase premašila je 26,5 mlrd kuna što predstavlja mjesečni rast od 5,5% te godišnji od 11,2%. Mjesečni rast gotovog novca izvan banaka je očekivan i uobičajen u razdobljima pred i za vrijeme središnje turističke sezone. Rast depozitnog novca (osim oporavka gospodarstva) posljedica je sklonosti domaćih sektora držanju likvidnije financijske imovine u uvjetima kontinuiranog pada kamatnih stopa na štedne i oročene depozite. Najšire definirani monetarni agregat ukupna likvidna sredstva M4 (koji obuhvaća novčanu masu te štedne i oročene kunske i devizne depozite te obveznice i instrumente tržišta novca i udjele novčanih fondova) krajem srpnja dosegao je 301,4 mlrd kuna. Rast je u odnosu na svibanj iznosio 4,9 mlrd (1,7%) te je time nastavljeno usporavanje godišnjeg rasta ukupnih likvidnih sredstava prisutno od početka godine (s izuzetkom lipnja), a koje je osobito pod utjecajem smanjenja oročenih i štednih deviznih depozita. Godišnja stopa rasta M4 iznosila je 2,1%. U strukturi ukupnih likvidnih sredstava nastavlja se povećavati udio kratkoročnih sredstava pod utjecajem rasta novčane mase. Istovremeno, unatoč mjesečnom rastu od 0,9% štedni i oročeni depoziti zamjetno su niži na godišnjoj razini.

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

Godišnje stope rasta monetarnih agregata



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	12.96	ZLATO	1,324.8
2Y	20.04	SREBRO	17.7
3Y	50.04	BAKAR	6,748.0
5Y	106.19	PLATINA	989.3
10Y	178.06	ČELIK	600.0
		ALUMINIJ	2,122.0
		NAFTA (WTI)	48.0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.88	111.79	115	0.40
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.68	115.69	124	0.53
RHMF-O-327A EUR 3.250%	101.77	103.21	195	2.98
RHMF-O-187A HRK 5.250%	104.00	104.29	-	0.92
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.20	114.95	-	1.02
RHMF-O-217A HRK 2.750%	104.59	105.62	-	1.30
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102.55	103.75	-	1.40
RHMF-O-257A HRK 4.500%	114.32	115.49	-	2.36
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	112.58	114.03	-	2.57
RHMF-O-282A HRK 2.875%	99.85	101.18	-	2.75

Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	104.70	105.00	70	0.81
CRO. 2022 EUR 3.875%	112.80	113.20	149	1.09
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.10	108.50	187	1.80
CRO. 2027 EUR 3.000%	106.10	106.50	187	2.25
CRO. 2020 USD 6.625%	110.60	111.30	129	2.69
CRO. 2021 USD 6.375%	111.60	112.35	138	2.84
CRO. 2023 USD 5.500%	112.20	112.75	131	3.06
CRO. 2024 USD 6.000%	115.40	115.90	141	3.28

Njemačke		YTM, %
3M	-0.62	
1Y	-0.57	
3Y	-0.67	
5Y	-0.37	
10Y	0.34	

USD	
2Y	1.32
5Y	1.71
10Y	2.13
30Y	2.74

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	26.45	3.73%	545,809.34
VALAMAR RIVIERA	46.76	-0.26%	424,796.31
AD PLASTIK	164.55	-1.20%	215,431.05
VIKTOR LENAC	13.35	8.54%	192,155.59
PODRAVKA	315.00	1.61%	189,773.40
HRVATSKI TELEKOM	175.70	-0.17%	167,173.21
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	721.50	-1.16%	135,644.64
KRAŠ	450.00	1.35%	125,160.50
MAISTRA	334.00	-0.60%	105,051.08
HUP ZAGREB	3,248.00	-0.95%	68,362.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,881.44	-0.07%
CROBEX10	Hrvatska	1,114.83	-0.01%
BUX	Mađarska	37,895.85	0.80%
ATX	Austrija	3,260.54	0.94%
RTS	Rusija	1,126.74	0.64%
SBI TOP	Slovenija	809.53	-0.30%
BELEX LINE	Srbija	728.73	0.20%
DJ IND.AVERAGE	SAD	22,057.37	1.19%
S&P 500	SAD	2,488.11	1.08%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,432.26	1.13%
NIKKEI 225	Japan	19,779.20	1.19%
EUROSTOXX 50	Europa	3,495.19	1.38%
DAX INDEX	Njemačka	12,475.24	1.39%
FTSE 100	V. Britanija	7,413.59	0.49%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"HUMANITY IS ACQUIRING ALL THE RIGHT TECHNOLOGY FOR ALL THE WRONG REASONS."

R. Buckminster Fuller (1895 - 1983)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	(HRK)	1 dan	ytd							
11.09.2017										
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	20.00	0.0%	-81.8%	38	neg.	0.2	0.1	0.8	13.2	0.0%
Atlantic Grupa	805.25	0.0%	-8.7%	2,685	14.6	1.3	0.5	0.8	8.0	1.7%
Belje	8.05	0.0%	-65.3%	66	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	54,850.00	0.0%	-60.8%	1,214	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	450.00	1.4%	-16.7%	568	21.7	0.9	0.6	0.9	9.6	1.8%
Ledo	3,450.00	0.0%	-67.7%	1,083	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	315.00	1.6%	-16.6%	2,189	19.9	0.7	0.5	0.8	9.0	2.2%
Viro Tvornica Šećera	330.15	0.9%	-13.8%	458	6.0	0.9	0.3	0.7	6.6	0.0%
Vupik	18.86	0.0%	-60.3%	28	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-60.3%		17.3	0.9	0.5	0.8	9.0	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	451.49	0.5%	-1.8%	7,404	16.8	0.7	1.8	1.2	4.7	3.8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	164.55	-1.2%	19.2%	686	11.3	0.9	0.7	1.1	6.8	5.2%
Duro Daković Holding	26.45	3.7%	-42.5%	200	neg.	2.7	0.4	1.0	33.2	0.0%
INA	3,265.00	0.0%	12.6%	32,650	34.8	2.9	1.8	2.0	10.7	0.5%
Končar-Elektroindustrija	721.50	-1.2%	4.6%	1,856	14.8	0.8	0.7	0.5	7.2	1.7%
Petrokemija	8.80	0.0%	-51.6%	113	neg.	18.0	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	4.6%		14.8	2.7	0.7	1.0	8.9	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	485.40	0.0%	3.6%	2,489	neg.	1.7	4.4	4.9	781.9	0.0%
HUP-Zagreb	3,248.00	-0.9%	16.0%	1,386	18.1	1.7	3.9	4.3	10.7	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,802.00	0.0%	2.8%	1,151	100.2	1.6	4.1	4.4	10.4	0.0%
Maistra	334.00	-0.6%	32.0%	3,655	25.5	2.7	3.6	4.8	14.2	0.0%
Plava Laguna	7,026.00	-0.5%	27.7%	4,512	19.0	2.3	4.4	4.8	11.7	0.0%
Valamar Riviera	46.76	-0.3%	34.1%	5,806	19.5	2.6	3.8	5.1	15.2	1.7%
Median		-0.4%	21.9%		19.5	2.0	4.0	4.8	13.0	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,190.51	-0.8%	2.3%	1,584	16.3	4.9	1.0	1.0	9.4	7.6%
Hrvatski Telekom	175.70	-0.2%	4.0%	14,388	15.6	1.2	2.0	1.7	4.4	3.4%
OT-Optima Telekom	2.90	3.6%	7.8%	184	14.0	4.5	0.4	1.0	4.2	0.0%
Median		-0.2%	4.0%		15.6	4.5	1.0	1.0	4.4	3.4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	436.98	0.5%	54.7%	602	neg.	1.1	1.8	4.5	14.3	0.0%
Jadroplov	38.57	6.7%	-9.4%	63	neg.	0.2	0.7	5.0	82.8	0.0%
Jadranski Naftovod	5,650.00	0.0%	6.6%	5,693	19.0	1.8	8.1	7.0	9.3	2.9%
Luka Ploče	520.00	0.0%	-8.4%	220	neg.	0.5	1.1	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	49.92	0.0%	2.9%	673	34.2	1.0	4.3	3.6	29.8	0.0%
Tankerska Next Generation	61.51	0.0%	-18.0%	537	16.5	0.9	1.9	4.1	10.1	2.6%
Uljanik Plovidba	168.00	0.5%	5.0%	91	neg.	6.6	0.5	7.1	14.4	0.0%
Median		0.0%	2.9%		19.0	1.0	1.8	4.5	14.4	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	21.10	-1.4%	57.6%	519	25.4	1.9	0.4	0.7	9.9	0.0%
Institut IGH	279.90	3.7%	52.2%	166	neg.	neg.	0.8	3.0	n.a.	0.0%
Ingra	4.44	3.3%	44.2%	60	7.7	0.6	0.8	7.9	n.a.	0.0%
Tehnika	400.00	-7.0%	-12.3%	76	14.0	0.2	0.2	1.7	24.6	0.0%
Viadukt	18.00	0.0%	-94.1%	8	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.0%	44.2%		14.0	0.6	0.4	1.7	17.2	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,566.00	-5.7%	0.3%	2,392	13.6	0.9	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	552.95	0.0%	-26.4%	1,120	36.1	0.6	1.4	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	767.00	2.1%	-0.3%	14,581	10.7	1.0	3.5	n.a.	n.a.	3.3%
Zagrebačka Banka	52.60	-0.4%	-2.6%	16,845	15.0	1.0	3.3	n.a.	n.a.	10.1%
Median		-0.2%	-1.4%		14.3	0.9	2.3	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

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
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih istraživanja

Kratice

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

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

Nakladnik

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

Publikacija odobrena od strane urednika: 12.09.2017 godine u 08:24 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 12.09.2017 godine u 08:27 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomska 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 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 Centrbank, 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	2	5	0	0	1	1
% svih preporuka	29%	72%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	2	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	29%	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 neto dugu ili kratku poziciju koja premašuje prag od 0,5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala izdavatelja.
2. Izdavatelj drži više od 5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala RBA ili bilo kojeg povezanog društva.
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 pred-odobrenje 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/portfelji-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 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.