Dnevne financijske vijesti

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

30. kolovoz 2017

Graf dana

GfK pokazatelj povjerenja potrošača u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 28.08.2017.	% PROMJENA (1D)	
BONDS	179.73	0.00%	■
CASH	158.08	0.00%	■
EUROCASH	106.14	0.03%	▲
ZAŠTIĆENA GLAVNICA	104.16	0.00%	■
HARMONIC	108.70	0.18%	▲
CLASSIC	107.60	0.16%	▲
DYNAMIC	118.47	- 0.04%	▼

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4035	7.4235
USD/HRK	6.1861	6.2038
GBP/HRK	7.9960	8.0193
CHF/HRK	6.4756	6.4942
EUR/USD	1.1966	1.1968
EUR/GBP	0.9257	0.9259
EUR/CHF	1.1431	1.1433
EUR/JPY	131.38	131.38

Srednji tečaj HNB

	30.08.2017	29.08.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.4072	- 0.01%	0.01%	- 2.03%
USD	6.1542	- 0.89%	- 5.46%	- 16.48%
CHF	6.5124	0.01%	- 4.05%	- 8.04%
GBP	7.9810	- 0.35%	- 5.43%	- 10.46%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.4400			
1WK	0.4100	-0.3790	0.0000	0.0000
2WK	0.4800	-0.3780		
1MTH	0.5200	-0.3720	0.0000	0.0000
3MTH	0.6000	-0.3290	0.0000	0.0000
6MTH	0.6800	-0.2730	0.0000	0.0000
12MTH	0.8200	-0.1590	0.0000	0.0000

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.37	-0.26	1.43	-0.65
2Y	0.81	-0.19	1.52	-0.58
3Y	1.19	-0.09	1.60	-0.49
5Y	1.88	0.16	1.76	-0.28
10Y	-	0.79	2.07	0.19

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
EC	Ekonomsko povj.(kol.)	111.3	111.2	11:00
HR	BDP (Q2/17)	3.35%	2.5%	11:00
HR	Trgovina na malo (7/17)	5.8%	7.8%	11:00
Njemačka	Potrošačke cijene,yoy(kol.)	1.8%	1.7%	14:00
USA	ADP zaposlenost (kol.)	185k	178k	14:15
USA	BDP anualiz.,qoq(2Q)	3.0%	2.8%	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Jučer je objavljen Gfk indeks potrošačkog povjerenja za Njemačku za rujan, a zabilježen je rast u odnosu na prošli mjesec i u odnosu na očekivanja. Indeks se trenutno nalazi na izuzetno visokim razinama, a u kombinaciji s vrlo visokim poslovnim očekivanjima predstavlja i dobar indikator snažnijeg rasta gospodarstva u drugom i trećem tromjesečju.

Vijesti s deviznog tržišta

Uravnotežena ponuda i potražnja za devizama obilježila je jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,415 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem korporativnog i bankarskog sektora trgovalo u uskom rasponu 7,410-7,420 kuna za euro.
Tržišni tečaj EUR/USD jučer je po prvi puta od siječnja 2015. preskočio razinu od 1,20 dolara za euro. Povoljna kretanja u gospodarstvu eurozone u posljednjim mjesecima daju podršku snažnijem euru dok, s druge strane, događanja u Sjevernoj Koreji te vremenske neprilike u SAD-u utječu na slabiji dolar u odnosu na euro. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1979 EUR/GBP 0,9263 EUR/CHF 1,1444 EUR/JPY 130,87.

Vijesti s novčanog tržišta

Na jučerašnjoj aukciji trezorskih zapisa Ministarstvo financija je izdalo 402 milijuna kunskih te 31,1 milijun vk trezoraca. Iznos izdanih vk trezoraca značajno je premašio planirani iznos izdanja, kao i iznos koji je ovog tjedna na dospijeću, dok je iznos izdanih kunskih trezoraca gotovo jednak iznosu koji je planiran i onom koji dospijeva. Zahvaljujući snažnoj potražnji domaćih investitora država se zadužila po nižim prinosima u odnosu na prethodne aukcije. Prinos na kunskim trezorcima smanjio se za 5bb te sada iznosi 0,40%, a vk trezorcima za 4bb te sada iznosi 0,01%.Na domaćem tržištu novca nisu zabilježene bitnije promjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan na domaćem obveznićkom tržištu protekao je s ukupnim prijavljenim prometom na ZSE od 72,7 mil. kuna. Najviše se trgovalo kunskom obveznicom dospijeća 2022. po prosječnoj cijeni od 102,73 i obveznicom dospijeća 2021. po cijeni od 105,15.

Inozemna tržišta

Do sljedećih objava guvernera svjetskih banaka u rujnu, investitori će daljnje tržišne signale tražiti u promjeni stope inflacije, promjeni zaposlenosti, rastu BDP-a te poreznim reformama u pogledu SAD-a. Visoka potražnja za obveznicama i daljnji pad dolara utjecala na pad prinosa vodećih svjetskih izdanja pri čemu je prinos na njemački desetogodišnji Bund pao za 0,06 postotna poena na 0,32%, dok je prinos na istovjetni UST pao za 0,07 postotna poena na 2,10%. Hrvatske euroobveznice dan su završile uz prinos na dolarsku 24-ku koji se spustio na 3,59%, dok je prinos na eursku 27-icu

pao na 2,54%.

Vijesti s tržišta dionica

Jučer je Crobex zabilježio dnevni pad od 0,2% na 1.895,69 bodova čime je zaključio trgovanje ispod psihološke granice od 1.900,0 bodova, dok je Crobex10 ostvario blagi porast na zaključnih 1.123,42 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 3,2 milijuna kuna. Vodeći likvidni dobitnik i jedini milijunaš bila je dionica turističke kompanije Valamar Riviera, koja je oslabila 0,6% na prometu od 1,3 milijuna kuna. Jučerašnje trgovanje obilježila je blok transakcija dionicom Hrvatskog telekoma vrijedna 3,6 milijuna kuna, u kojoj je protrgovano sa 20 tisuća dionica po cijeni od 180,50 kuna.

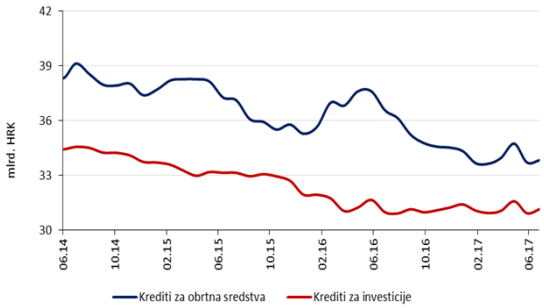
Makroekonomska analiza

U lipnju nastavljen godišnji pad ukupnih kredita poduzećima za obrtna sredstva i investicije

Prema navodima HNB-a u lipnju su ukupni krediti poduzećima iznosili 65 milijardi kuna. U odnosu na svibanj zabilježen je blagi rast u iznosu od 360 milijuna kuna (0,6%), dok je na godišnjoj razini zabilježen pad od 2,5 milijardi kuna (3,8%). Time je nastavljen trend razduživanja poduzeća koji traje od svibnja 2012. Pad ukupnih kredita na godišnjoj razini predvođen je padom u kategoriji Krediti za obrtna sredstva. U toj su kategoriji krediti krajem lipnja iznosili 33,8 milijardi kuna te su na godišnjoj razini zabilježili pad od 7,5%. Suprotan trend godišnjeg kretanja imali su Krediti za investicije, koji su na godišnjoj razini zabilježili porast od 0,6% te su krajem lipnja iznosili 31,2 milijarde kuna. Krediti za investicije bilježili su kontinuirani pad na godišnjoj razini od svibnja 2012., a trend je prvi put preokrenut u ožujku ove godine. Promatrano prema valutnoj strukturi ukupnih kredita poduzećima za obrtna sredstva i investicije, na godišnjoj je razini zabilježen gotovo nezamjetan pad udjela kunskih kredita na 36,64%, što znači da je i udio deviznih kredita ostao gotovo nepromijenjen (na oko 63,4%). Kako navodi HNB, odgovori banaka iz Ankete o kreditnoj aktivnosti ukazuju da je nakon šest uzastopnih tromjesečja ublažavanja standarda odobravanja kredita poduzećima u drugom tromjesečju 2017. zabilježeno blago pooštravanje. Ublažavanju standarda za kredite poduzećima tijekom prve polovine 2017. ponajprije su pridonosili pojačana konkurencija među bankama i povoljni uvjeti likvidnosti, dok je na pooštravanje standarda u drugom tromjesečju najviše djelovala percepcija rizika. Potražnja za svim vrstama kredita poduzećima nastavlja rasti, pri čemu su u drugom tromjesečju zabilježena posebno povoljna kretanja. Rastu potražnje najviše pridonose potrebe poduzeća za financiranjem zaliha i obrtnoga kapitala te investicija u fiksni kapital.

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

Distribucija kredita nefinancijskim trgovačkim društvima



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		*Cijene roba*	
	USD		***USD***
1Y	13.91	ZLATO	1,310.7
2Y	30.52	SREBRO	17.4
3Y	59.99	BAKAR	6,791.5
5Y	114.91	PLATINA	999.9
10Y	188.30	ČELIK	590.0
		ALUMINIJ	2,095.0
		NAFTA (WTI)	46.3

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

Domaće	**RBA BID**	**RBA ASK**	**SPREAD (benchmark)**	**YTM (ASK) %**
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.24	111.24	146	0.62
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.29	115.29	143	0.67
RHMF-O-327A EUR 3.250%	100.37	101.53	217	3.12
RHMF-O-187A HRK 5.250%	104.06	104.39	-	0.83
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.15	115.10	-	0.97
RHMF-O-217A HRK 2.750%	104.26	105.19	-	1.41
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101.78	102.77	-	1.62
RHMF-O-257A HRK 4.500%	113.52	114.59	-	2.48
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	111.87	112.97	-	2.68
RHMF-O-282A HRK 2.875%	98.94	100.13	-	2.86
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	105.00	105.20	58	0.61
CRO. 2022 EUR 3.875%	111.90	112.30	168	1.26
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.10	106.40	214	2.09
CRO. 2027 EUR 3.000%	103.80	104.40	214	2.48
CRO. 2020 USD 6.625%	110.40	111.10	140	2.75
CRO. 2021 USD 6.375%	111.40	112.15	146	2.89
CRO. 2023 USD 5.500%	110.70	111.25	159	3.33
CRO. 2024 USD 6.000%	113.80	114.30	167	3.53
Njemačke	**YTM, %**			
3M	-0.63			
1Y	-0.56			
3Y	-0.65			
5Y	-0.36			
10Y	0.34			
USD				
2Y	1.33			
5Y	1.72			
10Y	2.14			
30Y	2.75			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	**% PROMJENA**		**PROMET**
VALAMAR RIVIERA	46.05	- 0.63%	▼	1,323,510.95
ERICSSON N.T.	1,210.00	0.00%	■	293,483.99
MAISTRA	315.51	- 4.68%	▼	61,386.12
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	3,800.00	- 0.00%	▼	60,800.03
AD PLASTIK	168.50	- 0.30%	▼	50,222.32
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	725.70	0.04%	▲	36,287.79
LUKA RIJEKA	48.15	1.33%	▲	31,496.27
ULJANIK PLOVIDBA	172.00	- 2.81%	▼	30,461.56
DALEKOVOD	21.97	2.76%	▲	27,338.57
VIADUKT	25.00	0.00%	■	25,638.74

Dionički indeksi

	DRŽAVA	**VRIJEDNOST**	**% PROMJENA**	
CROBEX	Hrvatska	1,895.69	- 0.20%	▼
CROBEX10	Hrvatska	1,123.42	0.02%	▲
BUX	Mađarska	37,639.62	- 1.20%	▼
ATX	Austrija	3,168.82	- 1.07%	▼
RTS	Rusija	1,067.58	- 0.11%	▼
SBI TOP	Slovenija	819.61	- 0.60%	▼
BELEX LINE	Srbija	728.49	0.52%	▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	21,865.37	0.26%	▲
S&P 500	SAD	2,446.30	0.08%	▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,301.89	0.30%	▲
NIKKEI 225	Japan	19,501.66	0.72%	▲
EUROSTOXX 50	Europa	3,388.22	- 0.96%	▼
DAX INDEX	Njemačka	11,945.88	- 1.46%	▼
FTSE 100	V. Britanija	7,337.43	- 0.87%	▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE UNIVERSE IS A BIG PLACE, PERHAPS THE BIGGEST."

Kilgore Trout, (Philip Jose Farmer), "Venus on the Half Shell"

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*
	29.08.2017	*1 dan*	*ytd*							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	45.00	0.0%	-59.1%	86	neg.	0.4	0.1	0.9	14.2	0.0%
Atlantic Grupa	827.95	1.9%	-6.1%	2,761	15.1	1.3	0.5	0.8	8.1	1.6%
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	460.00	-1.1%	-14.8%	580	22.2	0.9	0.6	0.9	9.8	1.7%
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	0.6%	-16.6%	2,189	19.9	0.7	0.5	0.8	9.0	2.2%
Viro Tvornica Šećera	388.88	0.0%	1.5%	539	7.0	1.1	0.4	0.8	7.2	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%***	***-59.1%***		***17.5***	***0.9***	***0.5***	***0.8***	***9.0***	***0.0%***
Holding										
Adris Grupa (P)	455.00	-0.4%	-1.1%	7,462	17.0	0.7	1.9	1.2	4.7	3.7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	168.50	-0.3%	22.1%	703	11.6	1.0	0.7	1.1	6.9	5.0%
Đuro Đaković Holding	27.50	-2.1%	-40.2%	208	neg.	2.8	0.4	1.0	33.7	0.0%
INA	3,250.00	0.0%	12.1%	32,500	34.6	2.9	1.8	1.9	10.7	0.5%
Končar-Elektroindustrija	725.70	0.0%	5.2%	1,867	14.9	0.8	0.7	0.5	7.2	1.7%
Petrokemija	14.50	-8.3%	-20.2%	187	neg.	29.6	0.1	0.6	n.a.	0.0%
Median		***-0.3%***	***5.2%***		***14.9***	***2.8***	***0.7***	***1.0***	***8.9***	***0.5%***
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	485.23	-0.8%	3.6%	2,489	neg.	1.7	4.4	4.9	781.7	0.0%
HUP-Zagreb	3,100.00	0.0%	10.8%	1,323	17.2	1.6	3.8	4.1	10.3	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,800.00	0.0%	2.7%	1,150	100.2	1.6	4.1	4.4	10.4	0.0%
Maistra	315.51	-4.7%	24.7%	3,453	24.1	2.5	3.4	4.6	13.6	0.0%
Plava Laguna	6,800.87	0.0%	23.7%	4,367	18.4	2.2	4.2	4.6	11.4	0.0%
Valamar Riviera	46.05	-0.6%	32.1%	5,718	19.2	2.6	3.7	5.0	15.0	1.7%
Median		***-0.3%***	***17.2%***		***19.2***	***2.0***	***3.9***	***4.6***	***12.5***	***0.0%***
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,210.00	0.0%	4.0%	1,610	16.6	5.0	1.0	1.0	9.5	7.4%
Hrvatski Telekom	180.01	0.0%	6.5%	14,741	16.0	1.2	2.0	1.7	4.5	3.3%
OT-Optima Telekom	2.93	2.1%	8.9%	186	14.1	4.5	0.4	1.0	4.2	0.0%
Median		***0.0%***	***6.5%***		***16.0***	***4.5***	***1.0***	***1.0***	***4.5***	***3.3%***
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	425.00	0.0%	50.4%	586	neg.	1.1	1.8	4.5	14.2	0.0%
Jadroplov	34.20	0.0%	-19.7%	56	neg.	0.2	0.6	5.0	81.5	0.0%
Jadranski Naftovod	5,700.00	0.0%	7.5%	5,744	19.1	1.8	8.1	7.1	9.4	2.9%
Luka Ploče	520.00	0.0%	-8.4%	220	neg.	0.5	1.1	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	48.15	1.3%	-0.7%	649	33.0	0.9	4.1	3.4	28.5	0.0%
Tankerska Next Generation	64.00	0.0%	-14.7%	559	17.1	0.9	1.9	4.2	10.3	2.5%
Uljanik Plovidba	172.00	-2.8%	7.5%	93	neg.	6.8	0.5	7.1	14.4	0.0%
Median		***0.0%***	***-0.7%***		***19.1***	***0.9***	***1.8***	***4.5***	***14.3***	***0.0%***
Građevinski sektor										
Dalekovod	21.97	2.8%	64.1%	541	26.5	2.0	0.4	0.7	10.1	0.0%
Institut IGH	271.00	-1.5%	47.3%	161	neg.	neg.	0.8	2.9	n.a.	0.0%
Ingra	4.34	-0.7%	40.9%	59	7.5	0.6	0.7	7.9	n.a.	0.0%
Tehnika	521.17	-2.4%	14.3%	99	18.3	0.3	0.2	1.7	25.3	0.0%
Viadukt	25.00	0.0%	-91.9%	11	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		***-0.7%***	***40.9%***		***18.3***	***0.6***	***0.4***	***1.7***	***17.7***	***0.0%***
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,900.00	0.0%	6.3%	2,535	14.4	0.9	1.0	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	509.05	-5.9%	-32.2%	1,031	33.3	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	762.00	0.0%	-0.9%	14,486	10.7	1.0	3.5	n.a.	n.a.	3.3%
Zagrebačka Banka	53.00	-1.1%	-1.9%	16,973	15.2	1.0	3.3	n.a.	n.a.	10.0%
Median		***-0.6%***	***-1.4%***		***14.8***	***1.0***	***2.3***	***n.a.***	***n.a.***	***1.7%***

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Impressum

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica — Tel.: 01 6174 338
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar — 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 — Tel.: 01 6174 870
Ana Turudić, financijski analitičar — Tel.: 01 6174 401

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor — Tel.: 01 4695 076
Trgovanje — 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 — Tel.: 01 4695 070
Brokerski poslovi — 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: 30.08.2017 godine u 08:15 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 30.08.2017 godine u 08:20 sati

Opće napomene

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

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

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.
Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. 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 prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.
Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

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

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:
„Kupiti"/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.
„Držati"/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.
„Smanjiti"/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.
„Prodati"/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

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

http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods
Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

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

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

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/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.