

Dnevne financijske vijesti

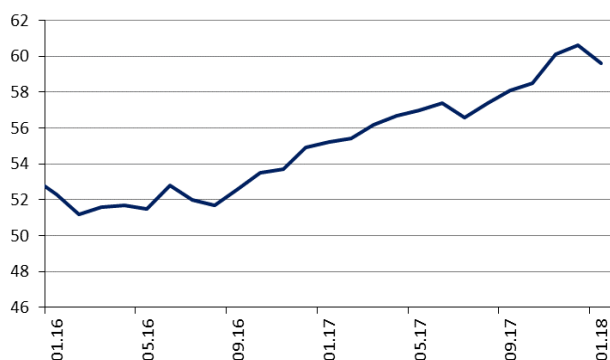


Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

2. veljača 2018.

Graf dana

PMI prerađivačkog sektora eurozone



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 31.01.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.15	0.00%
CLASSIC	108.90	0.03%
HARMONIC	114.36	0.08%
DYNAMIC	128.74	0.04%
CASH	158.04	-0.00%
FLEXI CASH	101.33	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4287	7.4354
USD/HRK	5.9387	5.9436
GBP/HRK	8.4715	8.4782
CHF/HRK	6.4113	6.4164
EUR/USD	1.2509	1.2510
EUR/GBP	0.8769	0.8770
EUR/CHF	1.1587	1.1588
EUR/JPY	136.83	136.84

Srednji tečaj HNB

	02.02.2018	01.02.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4235	0.11%	-1.21%	0.23%
USD	5.9727	0.23%	-4.97%	-8.66%
CHF	6.4040	0.20%	-0.43%	-5.81%
GBP	8.4996	0.78%	0.37%	1.00%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1600			
1WK	0.1700	-0.3790	1.4696	-0.8116
2WK	0.1800	-0.3710		
1MTH	0.2300	-0.3690	1.5795	-0.8006
3MTH	0.2700	-0.3280	1.7870	-0.7474
6MTH	0.3000	-0.2790	1.9830	-0.6598
12MTH	0.3600	-0.1910	2.2928	-0.5318

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.33	-0.34	2.11	-0.68
2Y	0.45	-0.23	2.36	-0.46
3Y	0.74	-0.04	2.52	-0.27
5Y	1.20	0.33	2.66	0.03
10Y	2.44	0.93	2.83	0.50

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	PPI,yoy (pro)	2.3%	2.8%	11:00
SAD	Zaposlenost (sij)	180K	148K	14:30
SAD	Stopa nezaposlenosti (sij)	4.1%	4.1%	14:30
SAD	Tvorničke narudžbe (pro)	1.5%	1.3%	16:00
SAD	Narudž.trajnih dobara (pro)		2.9%	16:00

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

Vijesti iz svijeta

U tijeku jučerašnjeg dana objavljeni su konačni podaci o PMI indeksima prerađivačkih sektora Njemačke, eurozone te SAD-a. PMI indeksi čija svaka vrijednost iznad 50 označava rast aktivnosti u sektoru upućuju na rast aktivnosti prerađivačkog sektora u Njemačkoj, eurozoni i SAD-u. Međutim, iako i dalje bilježi rast aktivnosti, prerađivački sektor u Njemačkoj je ipak usporio u siječnju (61,1) dok se u eurozoni PMI indeks zadržao na razini od 59,6. Isti pokazatelj u SAD-u ukazao je na nastavak rasta aktivnosti u sektoru te se zadržao na razini od 55,5. Objavljeni su i podaci sa tržišta rada SAD-a pa je tako poznato da je broj zahtjeva za novonezaposlene pao za tisuću na ukupno 230 tisuća što je razina ispod očekivanja dok je broj zahtjeva za nezaposlene viši za 13 tisuća te je iznosio ukupno 1,953 milijuna.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu obilježila je povećana volatilnost tečaja EUR/HRK. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,430 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem korporativnog i bankarskog sektora trgovalo u rasponu 7,426-7,440 kuna za euro. Krajem dana trgovanje je stabilizirano oko početnih razina.

Iako je nakon sastanka FOMC-a dolar dobio blagu kratkotrajnu podršku, u tijeku jučerašnjeg dana na inozemnim deviznim tržištima zabilježen je ponovni rast tržišnog tečaja EUR/USD. Tako je tržišni tečaj EUR/USD premašio razinu od 1,25 dolara za euro što je najviša razina od prosinca 2014. Jačanje eura potakle su špekulacije da pojedini dužnosnici ESB-a zahtijevaju jasnije smjernice vezane na kretanje kamatnih stopa. Isto tako, član ESB-a Nowotny izjavio je da bi banka mogla razmotriti i opciju prijevremenog završetka svog programa kvantitativnog popuštanja. Ipak rano jutros EUR/USD se spustio ispod 1,25 dolara za euro.

Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1.2510 EUR/GBP 0.8767 EUR/CHF 1.1589 EUR/JPY 136,85.

Vijesti s novčanog tržišta

Plaćanjem obaveza prema državi od strane korporativnog sektora iz sustava se odlilo oko milijardu kuna te je trenutno stanje viška likvidnosti oko 26,3 milijardi kuna. Kako sustav i dalje obiluje likvidnošću nisu zabilježene velike promjene u kretanju tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Nešto izraženiji volumeni trgovanja obveznicama obilježili su četvrtak na domaćem tržištu obveznica. Ukupan prijavljeni promet iznosio je 134,6 milijuna kuna od čega se gotovo 94 milijuna odnosilo na trgovanje obveznicom uz valutnu komponentu (2024.).



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima obveznica jučer je nastavljena „rasprodaja“ vodećih svjetskih izdanja. Prinos na njemačku desetogodišnju obveznicu porastao je na 0,71%, dok je istovjetna američka obveznica davala prinos od 2,74% pri čemu se prinos na njemačkom tržištu povisio za 4bb, a na američkom za 3bb. Trend su, uz blagi pad cijena, pratile i hrvatske euroobveznice.

Vijesti s tržišta dionica

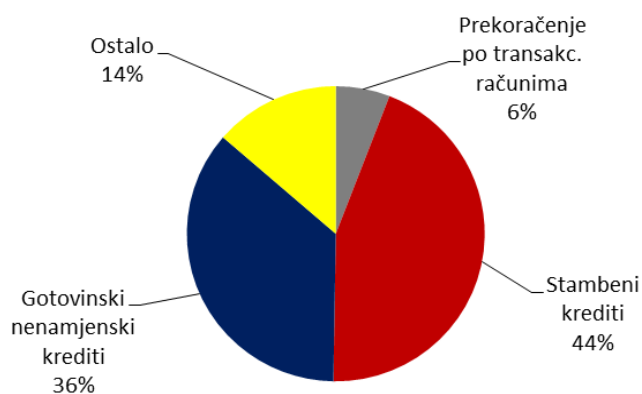
CROBEX je jučer izgubio na vrijednosti 0,5% uz redovan dionički promet od 5 mil. kuna. Najviše se trgovalo dionicama Podravke, 0,7 mil kuna. Svi sektorski indeksi su zabilježili pad vrijednosti, a izuzetak je bio indeks sektora transporta koji je porastao gotovo 2% zahvaljujući rastu dionice Jadroplova.

Makroekonomska analiza

Nastavak rasta udjela kunskih kredita u ukupnim kreditima stanovništvu

Prema posljednjim podacima HNB-a stanje kredita odobrenih stanovništvu od strane kreditnih institucija je na kraju prosinca prošle godine iznosilo 119,078 mlrd. kuna što predstavlja blagi pad na mjesečnoj i rast na godišnjoj razini. Naime, stanje kredita je bilo za 263,1 mil. kuna niže ili za 0,2% u odnosu na studeni prošle godine. U odnosu na prosinac 2016. iznos stanja kredita je za 1,461 mlrd. kuna više što predstavlja rast od 1,2%. Pri tome je udio kunskih plasmana u ukupnim plasmanima stanovništvu nastavio višegodišnji trend rasta i dosegnuo krajem prosinca 48% dok je primjerice na kraju 2016. udio iznosio 42%. Suprotno tome, devizni krediti i oni uz valutnu klauzulu na kraju prosinca 2017. imali su udio u ukupnim kreditima stanovništvu od 52% pri čemu je nastavljen trend razduživanja stanovništva u ovim vrstama kredita pri čemu se smanjuju valutni rizici zaduženja. Promatrano prema namjeni, najznačajniji udio u kreditima stanovništvu čine stambeni krediti i gotovinski nenamjenski krediti (44,4% odnosno 36,1%) koji su zabilježili pad na mjesečnoj te rast na godišnjoj razini. Tako je iznos stanja stambenih kredita bio za 9,9 mil. kuna manji u odnosu na studeni dok je u odnosu na prosinac 2016. stanje stambenih kredita bilo veće za 327,3 mil kuna. Bitno je naglasiti da je godišnji rast iznosa stambenih kredita prvenstveno posljedica rasta iznosa kunskih stambenih kredita (+33,8% godišnje) dok kunski krediti uz valutnu klauzulu i oni devizni bilježe smanjenje u odnosu na stanje zabilježeno u prosincu 2016. (-7,7% odnosno -32,4%). Smanjenje kamatnih stopa u prošloj godini na novoodobrene kunske kredite kućanstvima bez valutne klauzule ali i kamatnih stopa na prvi put ugovorene potrošačke kredite u kunama je uz isključeni valutni rizik zasigurno dobar poticaj za rast iznosa kunskih kredita. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić, V. Viljevac

Distribucija kredita stanovništvu prema namjeni, prosinac 2017.



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	15.96	ZLATO	1,348.6
2Y	27.33	SREBRO	17.2
3Y	42.01	BAKAR	7,119.0
5Y	85.16	PLATINA	1,007.8
10Y	151.91	ČELIK	738.0
		ALUMINIJ	2,225.0
		NAFTA (WTI)	66.1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.21	109.71	81	0.05
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.86	105.06	112	2.82
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102.10	102.23	-	0.17
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.10	113.60	-	0.22
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.70	107.20	-	0.63
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.75	105.25	-	0.92
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	102.95	103.55	-	1.12
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.25	117.95	-	1.90
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.00	117.70	-	2.06
RHMF-O-282A HRK 2.875%	104.40	105.40	-	2.27

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.50	111.90	120	1.04
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.30	108.60	138	1.70
CRO. 2027 EUR 3.000%	107.70	108.20	138	2.01
CRO. 2030 EUR 1.275%	101.80	102.30	75	2.52
CRO. 2020 USD 6.625%	108.10	108.80	93	2.88
CRO. 2021 USD 6.375%	109.00	109.75	101	3.09
CRO. 2023 USD 5.500%	108.90	109.45	105	3.49
CRO. 2024 USD 6.000%	112.50	113.00	105	3.57

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.58
1Y	-0.56
3Y	-0.30
5Y	0.10
10Y	0.72

USD

2Y	2.17
5Y	2.58
10Y	2.80
30Y	3.03

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	268.00	-0.37%	740,206.00
ČAKOVEČKI MLINOVI	6,450.00	0.00%	645,000.00
VALAMAR RIVIERA	43.10	0.23%	594,071.70
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	4,300.00	0.94%	421,520.00
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	790.00	2.60%	372,240.00
ADRIS GRUPA (P)	432.00	0.47%	349,363.00
HRVATSKI TELEKOM	166.50	0.60%	247,626.50
JAMNICA	5,200.00	-3.70%	216,750.00
JADRAN	1,215.00	0.41%	195,280.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	658.00	1.86%	185,058.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,875.91	-0.47%
CROBEX10	Hrvatska	1,085.98	-0.29%
BUX	Mađarska	40,238.27	0.12%
ATX	Austrija	3,587.39	-0.19%
RTS	Rusija	1,293.10	0.84%
SBI TOP	Slovenija	836.42	0.57%
BELEX LINE	Srbija	1,625.53	-0.11%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26,186.71	0.14%
S&P 500	SAD	2,821.98	-0.07%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,385.86	-0.35%
NIKKEI 225	Japan	23,486.11	1.68%
EUROSTOXX 50	Europa	3,577.35	-0.89%
DAX INDEX	Njemačka	13,003.90	-1.41%
FTSE 100	V. Britanija	7,490.39	-0.57%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"TO PREDICT THE BEHAVIOR OF ORDINARY PEOPLE IN ADVANCE, YOU ONLY HAVE TO ASSUME THAT THEY WILL ALWAYS TRY TO ESCAPE A DISAGREEABLE SITUATION WITH THE SMALLEST POSSIBLE EXPENDITURE OF INTELLIGENCE."

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	01.02.2018	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.50	0.0%	0.0%	18	neg.	0.1	0.0	0.8	15.8	0.0%
Atlantic Grupa	940.00	-2.1%	8.7%	3,134	18.5	1.4	0.6	0.9	9.2	1.4%
Belje	2.74	-1.1%	16.6%	23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,200.00	-3.7%	33.4%	115	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	448.00	0.0%	-1.4%	565	21.3	0.9	0.6	0.9	9.0	1.8%
Ledo	379.50	-8.1%	40.6%	119	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	268.00	-0.4%	-3.9%	1,862	19.7	0.6	0.5	0.7	8.2	2.6%
Viro Tvornica Šećera	208.00	-1.9%	-19.7%	288	5.2	0.6	0.2	0.6	6.4	0.0%
Vupik	5.00	0.0%	21.1%	8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		-1.1%	8.7%		19.1	0.6	0.5	0.8	9.0	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	432.00	0.5%	-1.8%	7,085	15.4	0.7	1.7	1.1	4.7	3.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	183.50	-1.1%	9.2%	766	12.7	1.1	0.8	1.2	7.2	4.6%
Đuro Đaković Holding	16.85	-3.2%	-12.9%	127	neg.	1.2	0.2	0.8	43.6	0.0%
INA	3,040.00	-0.7%	-6.5%	30,400	30.7	2.6	1.7	1.7	9.5	0.5%
Končar-Elektroindustrija	690.00	0.0%	-3.5%	1,775	13.8	0.7	0.6	0.5	7.3	1.7%
Petrokemija	13.80	0.0%	30.7%	178	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		-0.7%	-3.5%		13.8	1.1	0.6	0.8	8.4	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	452.00	0.0%	1.8%	2,318	neg.	1.4	3.5	3.8	46.9	0.0%
HUP-Zagreb	3,540.00	1.1%	5.7%	1,511	16.2	1.8	4.1	4.3	10.5	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	4,300.00	0.9%	3.6%	1,301	39.0	1.6	4.4	4.5	9.4	0.0%
Maistra	276.00	0.0%	-2.1%	3,021	16.8	1.7	2.8	3.6	10.3	0.0%
Plava Laguna	1,870.00	0.0%	-72.9%	1,201	4.6	0.5	1.1	1.3	3.1	0.0%
Valamar Riviera	43.10	0.2%	-0.1%	5,352	16.4	1.9	3.1	4.1	11.4	1.9%
Median		0.1%	0.9%		16.4	1.7	3.3	3.9	10.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,215.00	0.4%	1.3%	1,616	15.5	7.4	1.1	1.0	9.3	7.4%
Hrvatski Telekom	166.50	0.6%	0.6%	13,611	14.9	1.1	1.8	1.5	4.0	3.6%
OT-Optima Telekom	2.67	-0.4%	-1.8%	170	71.7	1.8	0.4	1.1	4.9	0.0%
Median		0.4%	0.6%		15.5	1.8	1.1	1.1	4.9	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	658.00	1.9%	3.8%	907	neg.	1.7	2.6	4.7	15.0	0.0%
Jadroplov	34.40	5.5%	22.8%	56	neg.	0.2	0.5	4.5	42.8	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	500.00	0.0%	0.0%	211	31.1	0.5	1.0	0.3	4.6	0.0%
Luka Rijeka	48.80	0.0%	3.0%	658	29.9	0.9	4.2	3.7	32.5	0.0%
Tankerska Next Generation	56.50	6.6%	2.2%	493	16.6	0.8	1.7	3.9	9.8	2.8%
Uljanik Plovidba	139.00	0.0%	3.0%	76	68.7	5.6	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median		0.0%	3.0%		29.9	0.9	1.7	4.5	12.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	19.40	-4.9%	0.3%	478	71.9	1.7	0.3	0.7	11.9	0.0%
Institut IGH	222.00	0.5%	14.3%	132	neg.	neg.	0.6	2.5	n.a.	0.0%
Ingra	3.94	-4.6%	15.9%	53	23.4	0.6	0.7	8.7	n.a.	0.0%
Tehnika	206.00	-1.9%	58.4%	39	9.3	0.1	0.1	0.7	11.8	0.0%
Viadukt	4.49	0.0%	0.0%	2	neg.	neg.	0.0	0.5	n.a.	0.0%
Median		-1.9%	14.3%		23.4	0.6	0.3	0.7	11.9	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,450.00	4.8%	2.3%	2,342	12.7	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	520.00	0.0%	2.0%	1,053	24.1	0.5	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	790.00	2.6%	4.6%	15,018	11.7	0.9	3.7	n.a.	n.a.	3.2%
Zagrebačka Banka	57.60	2.5%	6.0%	18,446	17.5	1.0	3.6	n.a.	n.a.	9.2%
Median		2.5%	3.4%		15.1	0.9	2.5	n.a.	n.a.	1.6%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska 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, financijski analitičar
Ana Turudić, financijski 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

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
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 i financijskih 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: 02.02.2018 godine u 08:11 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 02.02.2018 godine u 08:20 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomski istraživanja i Financijsko savjetovanje su organizacijske jedinice RBA.

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

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

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanima, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo 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 od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

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

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

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

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

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

Opće napomene

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

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

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

