

Dnevne financijske vijesti

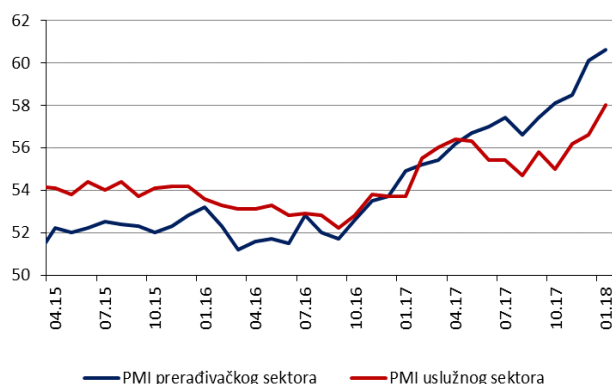


Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

6. veljača 2018.

Graf dana

PMI indeksi eurozone



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 02.02.2018.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	106.15	0.00%	■
CLASSIC	108.98	0.04%	▲
HARMONIC	112.76	-1.61%	▼
DYNAMIC	127.92	-0.57%	▼
CASH	158.04	-0.00%	▼
FLEXI CASH	101.37	0.02%	▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4308	7.4376
USD/HRK	6.0081	6.0131
GBP/HRK	8.3794	8.3860
CHF/HRK	6.4474	6.4523
EUR/USD	1.2368	1.2369
EUR/GBP	0.8868	0.8869
EUR/CHF	1.1525	1.1527
EUR/JPY	134.93	134.94

Srednji tečaj HNB

	06.02.2018	05.02.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4324	0.07%	-1.09%	0.35%
USD	5.9645	0.28%	-5.12%	-8.81%
CHF	6.4100	0.21%	-0.34%	-5.71%
GBP	8.4172	-0.46%	-0.60%	0.03%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1600			
1WK	0.1600	-0.3780	1.4687	-0.8024
2WK	0.1700	-0.3720		
1MTH	0.2300	-0.3710	1.5801	-0.7976
3MTH	0.2700	-0.3290	1.7935	-0.7474
6MTH	0.3000	-0.2780	2.0008	-0.6608
12MTH	0.3600	-0.1910	2.2931	-0.5320

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.33	-0.35	2.07	-0.64
2Y	0.42	-0.23	2.28	-0.47
3Y	0.71	-0.06	2.41	-0.27
5Y	1.19	0.28	2.55	0.04
10Y	2.43	0.89	2.74	0.53

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Tvorničke narudžbe, yoy (pro)	3.0%	8.7%	08:00
SAD	Robna razmjena (pro)	-52.1	-50.5	14:30
SAD	JOLTS zaposlenost (pro)		5879	16:00

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

Vijesti iz svijeta

U tijeku jučerašnjeg dana u fokusu su bile objave PMI indeksa uslužnih sektora za siječanj u eurozoni, Njemačkoj te SAD-u. PMI indeks čija svaka vrijednost iznad 50 označava rast aktivnosti u sektoru je u eurozoni iznosio 58 a u Njemačkoj 57,3 što su više vrijednosti u odnosu na preliminarne podatke. S druge strane, u SAD-u su konačni rezultati samo potvrdili one preliminarne, odnosno vrijednost PMI indeksa uslužnog sektora na razini od 53,3 kako je i očekivano.

Vijesti s deviznog tržišta

Početak tjedna na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnijem tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,433 kuna za euro. S obzirom na smanjene volumene trgovanja tečaj je tijekom dana zabilježio minimalne pomake te je trgovanje zatvoreno oko početnih razina.

I drugi dan za redom izostaju jači aprecijacijski pritisci na euro kakve smo navikli viđati posljednjih EUR/USD se zadržavao ispod razine od 1,25 dolara za euro (1,2450 dolara za euro) veći dio trgovinskog dana. Euro je propustio iskoristiti odličnu izvedbu PMI indeksa u eurozoni i njenom najvećem gospodarstvu dok su s druge strane ISM indeksi u SAD-u podržali dolar. Ujedno je na jučerašnjem govoru čelnik ESB-a Mario Draghi upozorio na inflatorne izazove i volatilnost eura što je dodatno poljuljalo euro. Rano jutros EUR/USD se spustio do razine od 1,236 dolara za euro.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1.2367 EUR/GBP 0.8859 EUR/CHF 1.1521 EUR/JPY 134,92.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće banke, posljedično rekordnim razinama likvidnosti u sustavu, 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 obvezničkom tržištu jučer se trgovalo samo kuskim izdanjima državnih obveznica. Uz ukupan promet od 33 milijuna kuna, većina trgovanja odnosila se na izdanje s dospeljećem 2028. godine. Zabilježeno je i trgovanje korporativnom obveznicom Atlantic Grupe u ukupnom iznosu od 3 milijuna kuna.

Inozemna tržišta

Pažnja tržišnih sudionika na međunarodnim tržištima obveznica jučer je bila usmjerana na govor vodećeg čelnika ESB-a u Europskom parlamentu u Strasbourgu gdje je prezentirano godišnje financijsko izvješće ESB-a. M. Draghi još je jedanput naveo kako nastavak povoljnih gospodarskih kretanja u eurozoni ostavlja dovoljno prostora za povratak stope inflacije prema



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

ciljanoj razini Europske središnje banke (2%), ali to ne može sa sigurnošću značiti i zadržavanje stope oko te razine. S druge strane Atlantika očekivani daljni izlazak iz ekspanzivne monetarne politike Fed-a gura američke prinose prema višim razinama.

Vijesti s tržišta dionica

CROBEX je dan zaključio s rastom od 0,5%. Adris je objavio da su potpisali ugovor o strateškom partnerstvu s HUP-om Zagreb, čije je trgovanje bilo suspendirano do 11 sati. Naime, Adris postaje vlasnik 77,78% udjela u Expertusu, koji je većinski vlasnik HUP-a Zagreb (58,6%).

Makroekonomska analiza

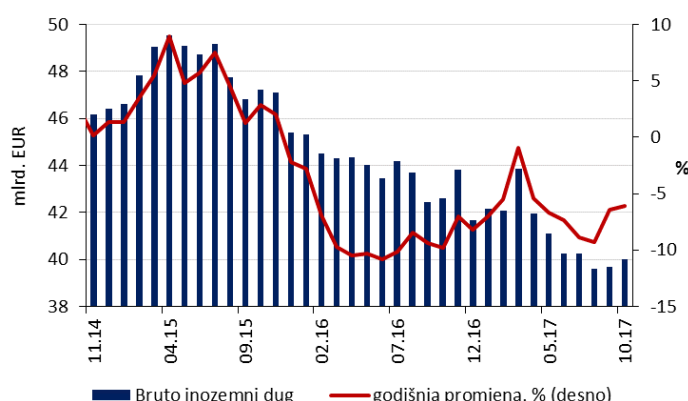
Nastavak razduživanja prema inozemstvu u listopadu prošle godine

Prema posljednjim podacima HNB-a za listopad prošle godine, nastavljeno je smanjivanje bruto inozemnog duga (vanjskog duga, duga prema subjektima iz inozemstva) na godišnjoj razini. Krajem listopada bruto inozemni dug iznosio je 39,9 mlrd. eura, što je za 2,6 mlrd. eura (6,1%) manje u odnosu na kraj listopada 2016. U odnosu na kraj 2016. godine vanjski je dug bio niži za 1,7 mlrd. kuna (-4,0%) dok je u odnosu na rujun 2017. zabilježen blagi rast za 300 mil. (0,8%).

Razduživanje prema inozemstvu predvodio je sektor opće države, čiji je bruto inozemni dug od kraja 2016. smanjen za 7,4% (1,1 mlrd. eura). Tako je u krajem listopada ove godine ukupna vrijednost vanjskog duga opće države iznosila 13,7 mlrd. eura, dok je ukupan vanjski dug cijelog javnog sektora (koji uz opću državu kao najvećeg nositelja duga uključuje i dugove javnih nefinancijskih trgovačkih društava, HNB-a, HBOR-a te dugove temeljene na izravnim ulaganjima koja se odnose na javni sektor) iznosio 17,1 mlrd. eura. Nadalje, razduživanje na godišnjoj razini zabilježila je i kategorija „Ostali domaći sektori“, u kojoj najveći udio imaju privatna nefinancijska društva, odnosno poduzeća koja se ne bave financijskim posredovanjem. U kategoriju „Ostali domaći sektori“ ulaze i javna nefinancijska društva, čiji se dug istovremeno može promatrati i kao dio vanjskog duga cijelog javnog sektora. Ukupan je dug svih ostalih domaćih sektora krajem listopada iznosio 14,2 mlrd. eura te u odnosu na kraj 2016. bio niži za 5,9% (898 mil. eura). Pri tom je dug privatnih nefinancijskih društava smanjen za 509 milijuna eura, dok je dug javnih nefinancijskih društava smanjen za 424 milijuna eura. Kategorija „Druge monetarne financijske institucije“, koja uključuje banke, štedne banke i stambene štedionice te novčane fondove, također je nastavila s razduživanjem prema inozemstvu. Tako je ukupan vanjski dug ove kategorije na kraju listopada lani bio 16,2% (736,5 mil. eura) niži u odnosu na kraj 2016. te je iznosio 3,8 mlrd. eura.

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

Bruto inozemni dug (ESA 2010)



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	17.54	ZLATO	1,340.6
2Y	28.88	SREBRO	16.8
3Y	43.78	BAKAR	7,169.0
5Y	87.12	PLATINA	995.5
10Y	151.73	ČELIK	730.0
		ALUMINIJ	2,211.0
		NAFTA (WTI)	63.5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.02	109.52	92	0.11
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.67	104.87	117	2.84
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102.08	102.21	-	0.09
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.10	113.60	-	0.19
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.75	107.25	-	0.61
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.75	105.25	-	0.91
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103.05	103.65	-	1.10
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.35	118.05	-	1.88
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.40	118.20	-	2.00
RHMF-O-282A HRK 2.875%	104.75	105.75	-	2.23

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.50	111.90	121	1.04
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.20	108.60	139	1.70
CRO. 2027 EUR 3.000%	107.60	108.10	139	2.02
CRO. 2030 EUR 1.275%	101.80	102.30	67	2.52
CRO. 2020 USD 6.625%	108.00	108.70	97	2.90
CRO. 2021 USD 6.375%	108.90	109.65	102	3.11
CRO. 2023 USD 5.500%	108.70	109.25	105	3.52
CRO. 2024 USD 6.000%	112.10	112.60	106	3.63

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.58
1Y	-0.56
3Y	-0.32
5Y	0.09
10Y	0.74

USD

2Y	2.03
5Y	2.45
10Y	2.73
30Y	3.03

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	42.60	-0.93%	1,977,230.50
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	705.00	0.00%	1,346,835.00
ADRIS GRUPA (P)	442.00	2.79%	1,114,397.00
HUP ZAGREB	3,560.00	0.00%	478,440.00
ADRIS GRUPA (R)	505.00	3.48%	472,344.00
HRVATSKI TELEKOM	164.50	-0.30%	330,089.50
ATLANTSKA PLOVIDBA	656.00	-0.61%	259,688.00
ERICSSON N.T.	1,240.00	0.81%	259,255.00
INGRA	4.34	7.43%	121,403.14
JADRAN	5.55	-1.77%	121,249.15

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,886.91	0.49%
CROBEX10	Hrvatska	1,089.49	0.36%
BUX	Mađarska	39,769.45	-0.46%
ATX	Austrija	3,506.85	-0.88%
RTS	Rusija	1,263.77	-0.71%
SBI TOP	Slovenija	825.06	-0.15%
BELEX LINE	Srbija	1,624.46	-0.60%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,345.75	-4.61%
S&P 500	SAD	2,648.94	-4.10%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,967.53	-3.78%
NIKKEI 225	Japan	22,682.08	-2.55%
EUROSTOXX 50	Europa	3,478.77	-1.26%
DAX INDEX	Njemačka	12,687.49	-0.76%
FTSE 100	V. Britanija	7,334.98	-1.46%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"DEMOCRACY MEANS GOVERNMENT BY DISCUSSION, BUT IT IS ONLY EFFECTIVE IF YOU CAN STOP PEOPLE TALKING."

Clement Atlee

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
	05.02.2018	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.45	-0.5%	-0.5%	18	neg.	0.1	0.0	0.8	15.8	0.0%
Atlantic Grupa	955.00	0.5%	10.4%	3,184	18.8	1.5	0.6	0.9	9.3	1.4%
Belje	2.60	-1.1%	10.6%	21	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,100.00	-1.0%	30.8%	113	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	375.00	-0.1%	38.9%	118	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	200.00	-1.0%	-22.8%	277	5.0	0.6	0.2	0.6	6.3	0.0%
Vupik	5.00	0.0%	21.1%	8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		-0.4%	10.4%		19.3	0.6	0.5	0.8	9.0	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	442.00	2.8%	0.5%	7,249	15.8	0.7	1.7	1.2	4.9	3.8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	187.50	2.7%	11.6%	782	13.0	1.1	0.8	1.2	7.3	4.5%
Đuro Đaković Holding	17.20	0.0%	-11.1%	130	neg.	1.2	0.2	0.8	43.9	0.0%
INA	3,040.00	0.0%	-6.5%	30,400	30.7	2.6	1.7	1.7	9.5	0.5%
Končar-Elektroindustrija	705.00	0.0%	-1.4%	1,813	14.1	0.7	0.6	0.5	7.5	1.7%
Petrokemija	13.80	0.0%	30.7%	178	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-1.4%		14.1	1.1	0.6	0.8	8.5	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	450.00	-0.4%	1.4%	2,308	neg.	1.4	3.5	3.8	46.7	0.0%
HUP-Zagreb	3,560.00	0.0%	6.3%	1,519	16.3	1.8	4.1	4.3	10.6	0.4%
Liburnia Riviera Hoteli	4,320.00	0.9%	4.1%	1,307	39.2	1.6	4.4	4.5	9.4	0.0%
Maistra	280.00	1.4%	-0.7%	3,064	17.1	1.8	2.8	3.7	10.4	0.0%
Plava Laguna	1,810.00	0.6%	-73.8%	1,162	4.4	0.5	1.1	1.3	3.1	0.0%
Valamar Riviera	42.60	-0.9%	-1.2%	5,290	16.2	1.9	3.0	4.1	11.3	1.9%
Median		0.3%	0.3%		16.3	1.7	3.3	3.9	10.5	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,240.00	0.8%	3.3%	1,650	15.8	7.5	1.1	1.0	9.5	7.3%
Hrvatski Telekom	164.50	-0.3%	-0.6%	13,447	14.8	1.1	1.8	1.5	3.9	3.6%
OT-Optima Telekom	2.66	-0.4%	-2.2%	169	71.5	1.8	0.4	1.1	4.9	0.0%
Median		-0.3%	-0.6%		15.8	1.8	1.1	1.1	4.9	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	656.00	-0.6%	3.5%	904	neg.	1.7	2.5	4.7	14.9	0.0%
Jadroplov	31.00	-3.7%	10.7%	50	neg.	0.2	0.5	4.4	42.2	0.0%
Jadranski Naftovod	5,500.00	0.0%	5.8%	5,542	18.4	1.5	7.9	7.1	9.5	3.0%
Luka Ploče	510.00	0.0%	2.0%	216	31.8	0.5	1.0	0.3	4.9	0.0%
Luka Rijeka	48.80	0.0%	3.0%	658	29.9	0.9	4.2	3.7	32.5	0.0%
Tankerska Next Generation	57.00	0.9%	3.1%	498	16.7	0.8	1.7	3.9	9.8	2.8%
Uljanik Plovidba	135.00	0.0%	0.0%	73	66.7	5.4	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median		0.0%	3.1%		29.9	0.9	1.7	4.4	12.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	19.25	-0.3%	-0.5%	474	71.3	1.7	0.3	0.7	11.8	0.0%
Institut IGH	222.00	0.0%	14.3%	132	neg.	neg.	0.6	2.5	n.a.	0.0%
Ingra	4.34	7.4%	27.6%	59	25.8	0.6	0.8	8.8	n.a.	0.0%
Tehnika	206.00	0.0%	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		0.0%	14.3%		25.8	0.6	0.3	0.7	11.8	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,450.00	0.0%	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	0.0%	4.6%	15,018	11.7	0.9	3.7	n.a.	n.a.	3.2%
Zagrebačka Banka	58.40	2.8%	7.5%	18,702	17.7	1.1	3.7	n.a.	n.a.	9.1%
Median		0.0%	3.4%		15.2	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: 06.02.2018 godine u 08:16 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 06.02.2018 godine u 08:25 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.

