

Dnevne financijske vijesti

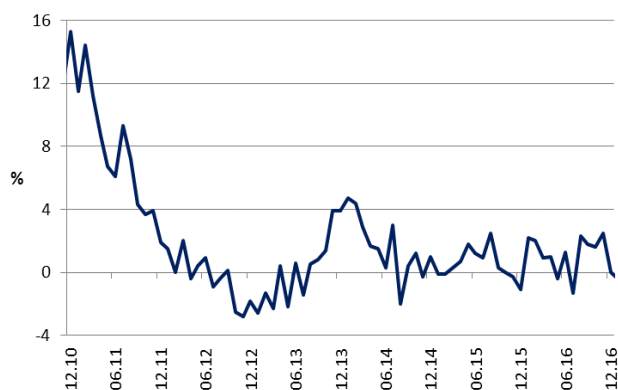


Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

8. veljača 2018.

Graf dana

Industrijska proizvodnja u Njemačkoj, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 06.02.2018.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	106.15	0.00%	■
CLASSIC	108.94	-0.04%	▼
HARMONIC	109.85	-0.30%	▼
DYNAMIC	127.22	0.29%	▲
CASH	158.04	-0.00%	▼
FLEXI CASH	101.33	-0.03%	▼

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4378	7.4441
USD/HRK	6.0618	6.0669
GBP/HRK	8.4145	8.4205
CHF/HRK	6.4310	6.4358
EUR/USD	1.2270	1.2270
EUR/GBP	0.8839	0.8840
EUR/CHF	1.1566	1.1567
EUR/JPY	133.97	133.98

Srednji tečaj HNB

	08.02.2018	07.02.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4291	0.03%	-1.14%	0.30%
USD	6.0218	0.60%	-4.12%	-7.78%
CHF	6.4055	0.03%	-0.41%	-5.78%
GBP	8.3567	-0.04%	-1.33%	-0.69%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1600			
1WK	0.1600	-0.3800	1.4688	-0.8044
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2300	-0.3690	1.5793	-0.7976
3MTH	0.2700	-0.3290	1.7999	-0.7454
6MTH	0.3000	-0.2790	2.0044	-0.6608
12MTH	0.3600	-0.1910	2.2859	-0.5320

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.32	-0.34	2.12	-0.64
2Y	0.41	-0.22	2.34	-0.47
3Y	0.70	-0.03	2.48	-0.28
5Y	1.17	0.34	2.62	0.03
10Y	2.39	0.94	2.84	0.53

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Robna razmjena (pro)	21.0	23.7	08:00
Njemačka	Tek. račun bil. pl. (pro)	28.0	25.4	08:00
Hrvatska	Robna razmjena (stu)		4242	11:00
Hrvatska	Turizam, yoy (pro)		9.1%	11:00
Hrvatska	Trgovina na malo (pro)F	1.4%	1.4%	11:00
Velika Britanija	BoE-ref. kam. stopa	0.5	0.5	13:00
SAD	Broj zah. za nezaposl.	1940	1953	14:30
SAD	Broj zah. za novonezaposl.	232	230	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan je bio razmjerno siromašan ekonomskom objavama. Objavljeni su tek podaci o industrijskoj proizvodnji u Njemačkoj koja je u posljednjem prošlogodišnjem mjesecu zabilježila pad na mjesečnoj te rast na godišnjoj razini. Tako je nakon solidnog mjesečnog rasta u studenom (3,1%) u prosincu zabilježen pad obujma od 0,6% dok je na godišnjoj razini zabilježen rast obujma industrijske proizvodnje od 6,5%.

Vijesti s deviznog tržišta

Blaži deprecijacijski pritisci na kunu obilježili su jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,435 kuna za euro no obzirom na povećanu potražnju za devizama od strane bankarskog i korporativnog sektora kuna je tijekom dana oslabila u odnosu na euro do razina od oko 7,445 kuna za euro. Krajem dana trgovanje je stabilizirano na razinama od oko 7,440 kuna za euro gdje je i zatvoreno.

Nakon što su se investitori odlučili okrenuti sigurnijim ulaganjima (dolaru), ojačali su aprecijacijski pritisci koji su podržavali dolar i u tijeku jučerašnjeg dana. Tako je na inozemnim deviznim tržištima EUR/USD skliznuo prema razini od 1,22 dolara za euro što su najniže razine u posljednja dva tjedna. U tijeku današnjag dana očekuje se objava podataka iz najvećeg gospodarstva eurozone te sastanak BOE na kojem se ne očekuje promjena kamatnih stopa ali bi očekivanja i izjave vezane na kretanje stope inflacije mogle imati utjecaja na sentiment na tržištu.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1.2264 EUR/GBP 0.8837 EUR/CHF 1.1578 EUR/JPY 134,09.

Vijesti s novčanog tržišta

Tržišne kamatne stope stagnirale su tijekom jučerašnjeg dana reflektirajući tako izostanak značajnijeg trgovanja na domaćem novčanom tržištu obzirom da je u sustavu i dalje iznimno visoka razina likvidnosti. Izostao je i poziv na aukciju trezorskih zapisa budući da sljedećeg tjedna nema trezorskih zapisa na dospeljeću.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ukupan prijavljeni promet obveznicama na Zagrebačkoj burzi jučer je iznosio 17,9 milijuna kuna. Najveći dio volumena odnosio se na trgovanje indeksiranom obveznicom dospeljeća 2032. u ukupnom iznosu od 15,8 milijuna kuna.

Inozemna tržišta

Nakon snažnog pada vrijednosti dionica na svjetskim burzama financijska tržišta jučer su se smirila, a prinosi na vodeće svjetske državne obveznice ponovo su blago porasli. Tako je njemački 10-godišnji Bund davao prinos od 0,73%, dok je istovjetna američka obveznica davala prinos od 2,83%. U fokusu tržišnih sudionika jučer je bila primarana aukcija 10-godišnjih



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

američkih državnih obveznica koje su izdane uz prinos od 2,84%.

Vijesti s tržišta dionica

Nakon što se američko tržište u utorak zatvorilo u plusu (DJIA rast 2,33%) zaustavljen je i pad ostalih dioničkih tržišta tako da je u srijedu trgovanje i na europskim i na hrvatskom dioničkom tržištu završilo u pozitivnom teritoriju. Tako je Crobex dan završio u plusu od 1,84% uz značajniju aktivnost ulagača i promet od 9,6 mil. kuna.

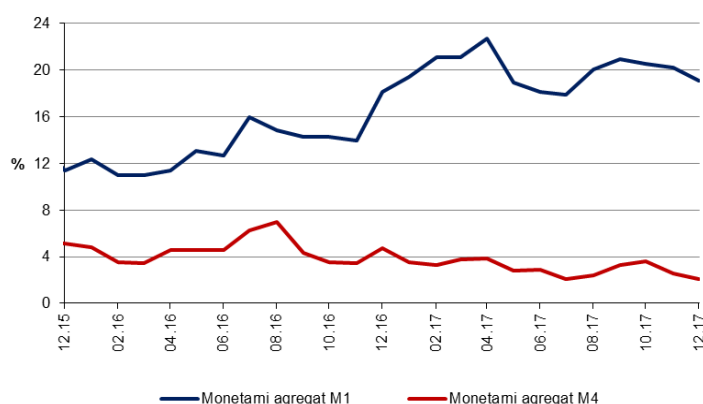
Makroekonomska analiza

U prosincu rast monetarnih agregata i na mjesečnoj i na godišnjoj razini

Posljednji podaci HNB-a o monetarnim agregatima za prosinac prošle godine upućuju na njihov rast na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Najuzi monetarni agregat M1 (novčana masa) koji obuhvaća gotov novac izvan kreditnih institucija, depozite ostalih financijskih institucija kod Hrvatske narodne banke te depozitni novac kod kreditnih institucija na kraju prosinca premašio je 99,4 mlrd kuna te je tako zabilježen njegov rast od 4,9% na mjesečnoj te 19,1% na godišnjoj razini. Značajan doprinos nastavku dvoznamenkastih godišnjih stopa rasta i u prosincu došao je od rasta iznosa depozitnog novca koji je na kraju prosinca iznosio više od 73,8 mlrd kuna čime je u odnosu na prosinac 2016. zabilježen rast od 21,1% a u odnosu na studeni prošle godine rast od 5,9%. Najšire definirani monetarni agregat M4 (koji obuhvaća novčanu masu, štedne i oročene kunske i devizne depozite te obveznice i instrumente tržišta novca, kao i udjele novčanih fondova) krajem prosinca iznosio je 307,2 mlrd. kuna što predstavlja rast i na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Tako je u odnosu na studeni monetarni agregat M4 viši za 0,4% dok je u odnosu na isti mjesec 2016. zabilježen porast od 2,1%. Isključimo li utjecaj tečajnih kretanja HRK u prosincu odnosno njenu aprecijaciju u odnosu na euro monetarni agregat M4 zabilježio je rast za 0,7% u odnosu na studeni. Mjesečnom povećanju najširega monetarnog agregata pridonio je zamjetan rast neto domaće aktive od 2,5% dok je s druge strane smanjenje neto inozemne aktive od 2,7% ograničavao njegov još zamjetniji rast. Prema navodima HNB-a povećanje neto domaće aktive prvenstveno je posljedica snažnog povećanja neto potraživanja monetarnih institucija od središnje države s obzirom da je država u prosincu svoje depozite smanjila snažnije nego dug. Naime, deviznim sredstvima deponiranim kod HNB-a u studenome nakon izdavanja euroobveznica smanjene su obveze cestarskih poduzeća po sindiciranim kreditima domaćih i stranih kreditnih institucija. Isto je utjecalo na smanjenje duga središnje države prema domaćim kreditnim institucijama, ali i na smanjenje neto inozemne aktive monetarnog sustava.

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

Godišnje stope rasta monetarnih agregata



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	16.35	ZLATO	1,318.9
2Y	27.31	SREBRO	16.4
3Y	42.88	BAKAR	6,880.0
5Y	86.68	PLATINA	981.7
10Y	152.60	ČELIK	744.0
		ALUMINIJ	2,158.0
		NAFTA (WTI)	61.7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK) %
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.05	109.55	89	0.08
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.75	104.95	115	2.83
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102.06	102.19	-	0.07
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.10	113.60	-	0.17
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.75	107.25	-	0.60
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.75	105.25	-	0.91
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103.15	103.75	-	1.08
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.50	118.30	-	1.85
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	1.03
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.30	108.60	138	1.70
CRO. 2027 EUR 3.000%	107.60	108.10	138	2.02
CRO. 2030 EUR 1.275%	102.00	102.50	61	2.51
CRO. 2020 USD 6.625%	107.90	108.60	104	2.94
CRO. 2021 USD 6.375%	108.90	109.65	105	3.11
CRO. 2023 USD 5.500%	108.50	109.05	115	3.56
CRO. 2024 USD 6.000%	111.80	112.30	118	3.68

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.59
1Y	-0.55
3Y	-0.30
5Y	0.10
10Y	0.75

USD

2Y	2.11
5Y	2.53
10Y	2.81
30Y	3.10

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
AD PLASTIK	189.00	3.85%	2,139,360.00
VALAMAR RIVIERA	42.30	0.95%	1,687,007.20
DALEKOVOD	18.80	1.62%	1,066,093.65
HRVATSKI TELEKOM	164.00	0.92%	786,105.50
ADRIS GRUPA (P)	437.00	-0.46%	773,422.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	644.00	3.87%	323,072.00
HUP ZAGREB	3,500.00	0.00%	311,080.00
JANAF	5,500.00	0.00%	258,500.00
JADRAN	263.00	0.38%	239,074.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	725.00	3.57%	211,550.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,876.67	1.84%
CROBEX10	Hrvatska	1,085.11	1.45%
BUX	Mađarska	39,698.10	2.30%
ATX	Austrija	3,508.42	2.94%
RTS	Rusija	1,242.53	0.80%
SBI TOP	Slovenija	817.49	1.18%
BELEX LINE	Srbija	1,621.52	-0.04%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,893.35	-0.08%
S&P 500	SAD	2,681.66	-0.50%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,051.98	-0.90%
NIKKEI 225	Japan	21,645.37	0.16%
EUROSTOXX 50	Europa	3,454.52	1.76%
DAX INDEX	Njemačka	12,590.43	1.60%
FTSE 100	V. Britanija	7,279.42	1.93%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE BEST WAY OUT IS ALWAYS THROUGH."

Robert Frost (1874 - 1963)



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
	07.02.2018	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.45	0.0%	-0.5%	18	neg.	0.1	0.0	0.8	15.8	0.0%
Atlantic Grupa	965.00	5.5%	11.6%	3,218	19.0	1.5	0.6	0.9	9.3	1.4%
Belje	2.67	6.8%	13.6%	22	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	4,020.00	-11.1%	3.1%	89	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	438.00	0.0%	-3.6%	552	20.8	0.9	0.6	0.9	8.9	1.8%
Ledo	370.00	5.7%	37.0%	116	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	263.00	0.4%	-5.7%	1,828	19.4	0.6	0.4	0.7	8.1	2.7%
Viro Tvornica Šećera	196.00	2.1%	-24.3%	272	4.9	0.6	0.2	0.6	6.2	0.0%
Vupik	4.62	-7.6%	11.9%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.4%	3.1%		19.2	0.6	0.4	0.8	8.9	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	437.00	-0.5%	-0.7%	7,167	15.6	0.7	1.7	1.1	4.8	3.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	189.00	3.8%	12.5%	788	13.1	1.1	0.8	1.2	7.4	4.5%
Đuro Đaković Holding	17.20	3.9%	-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	725.00	3.6%	1.4%	1,865	14.5	0.8	0.7	0.5	7.8	1.7%
Petrokemija	13.80	0.0%	30.7%	178	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		3.6%	1.4%		14.5	1.1	0.7	0.8	8.7	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	441.00	0.7%	-0.7%	2,262	neg.	1.4	3.5	3.7	45.8	0.0%
HUP-Zagreb	3,500.00	0.0%	4.5%	1,494	16.0	1.7	4.0	4.2	10.4	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	4,080.00	-1.9%	-1.7%	1,235	37.0	1.5	4.2	4.3	8.9	0.0%
Maistra	276.00	3.0%	-2.1%	3,021	16.8	1.7	2.8	3.6	10.3	0.0%
Plava Laguna	1,730.00	-3.9%	-74.9%	1,111	4.2	0.5	1.0	1.2	2.9	0.0%
Valamar Riviera	42.30	1.0%	-1.9%	5,252	16.1	1.9	3.0	4.0	11.2	1.9%
Median		0.3%	-1.8%		16.1	1.6	3.2	3.9	10.3	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,225.00	0.4%	2.1%	1,630	15.6	7.4	1.1	1.0	9.3	7.3%
Hrvatski Telekom	164.00	0.9%	-0.9%	13,406	14.7	1.1	1.8	1.5	3.9	3.7%
OT-Optima Telekom	2.55	-1.9%	-6.3%	162	68.5	1.8	0.3	1.1	4.8	0.0%
Median		0.4%	-0.9%		15.6	1.8	1.1	1.1	4.8	3.7%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	644.00	3.9%	1.6%	888	neg.	1.6	2.5	4.6	14.8	0.0%
Jadroplov	31.40	4.0%	12.1%	51	neg.	0.2	0.5	4.4	42.3	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	45.00	-0.4%	-5.1%	607	27.6	0.9	3.9	3.3	29.6	0.0%
Tankerska Next Generation	57.00	0.0%	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%	1.6%		27.6	0.9	1.7	4.4	12.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18.80	1.6%	-2.8%	463	69.6	1.7	0.3	0.7	11.7	0.0%
Institut IGH	212.00	2.4%	9.2%	126	neg.	neg.	0.6	2.4	n.a.	0.0%
Ingra	4.22	3.2%	24.1%	57	25.1	0.6	0.8	8.8	n.a.	0.0%
Tehnika	206.00	4.0%	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		2.4%	9.2%		25.1	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	525.00	2.9%	2.9%	1,063	24.4	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	795.00	1.9%	5.3%	15,113	11.8	0.9	3.7	n.a.	n.a.	3.2%
Zagrebačka Banka	58.00	2.5%	6.8%	18,574	17.6	1.0	3.7	n.a.	n.a.	9.1%
Median		2.2%	4.1%		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: 08.02.2018 godine u 08:17 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 08.02.2018 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.

