

Dnevne financijske vijesti

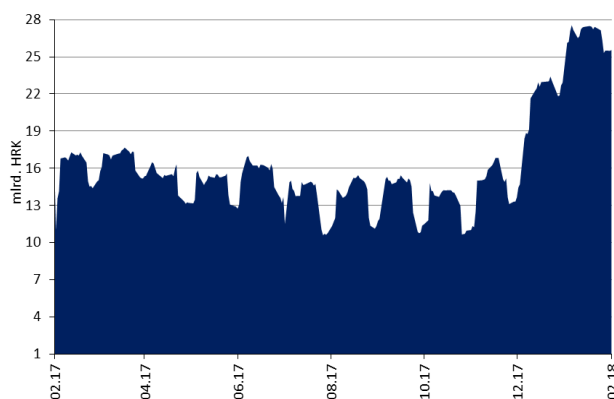


Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

9. veljača 2018.

Graf dana

Dnevni višak likvidnosti



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 07.02.2018.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	106.15	0.00%	■
CLASSIC	108.99	0.04%	▲
HARMONIC	108.85	-0.91%	▼
DYNAMIC	126.92	-0.23%	▼
CASH	158.04	-0.00%	▼
FLEXI CASH	101.38	0.06%	▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4372	7.4437
USD/HRK	6.0672	6.0720
GBP/HRK	8.4520	8.4583
CHF/HRK	6.4817	6.4865
EUR/USD	1.2258	1.2259
EUR/GBP	0.8799	0.8801
EUR/CHF	1.1474	1.1476
EUR/JPY	133.18	133.20

Srednji tečaj HNB

	09.02.2018	08.02.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4349	0.08%	-1.06%	0.38%
USD	6.0737	0.85%	-3.23%	-6.86%
CHF	6.4254	0.31%	-0.10%	-5.45%
GBP	8.4391	0.98%	-0.34%	0.29%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1600			
1WK	0.1600	-0.3790	1.4686	-0.8084
2WK	0.1700	-0.3710		
1MTH	0.2300	-0.3690	1.5808	-0.7976
3MTH	0.2700	-0.3290	1.8105	-0.7434
6MTH	0.3000	-0.2780	2.0263	-0.6608
12MTH	0.3600	-0.1910	2.2981	-0.5310

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.33	-0.34	2.13	-0.62
2Y	0.41	-0.23	2.34	-0.46
3Y	0.71	-0.04	2.48	-0.27
5Y	1.17	0.33	2.63	0.05
10Y	2.39	0.94	2.83	0.56

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Velepordajne zalihe (pro)	0.2%	0.2%	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Jučer objavljeni podaci o robnoj razmjeni Njemačke s inozemstvom upućuju na ostvareni suficit u prosincu u iznosu od 18,2 mlrd eura dok je na tekućem računu bilance plaćanja u istom mjesecu zabilježen suficit od 27,8 mlrd. eura. Objavljeni su i podaci s tržišta rada SAD-a pa je tako poznato da je broj zahtjeva za novonezaposlene pao za 9 tisuća na ukupno 221 tisuću što je razina ispod očekivanja dok je broj zahtjeva za nezaposlene pao za 33 tisuće te je iznosio ukupno 1,923 milijuna (očekivano 1,940 milijuna).

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu proteklo je u mirnijem tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,440 kuna za euro no obzirom na smanjene volumene trgovanja, tečaj je tijekom dana zabilježio minimalne pomake te je trgovanje zatvoreno oko početnih razina.

Pojačana potražnja investitora za sigurnijim ulaganjima odnosno dolarom održava snagu aprecijacijskih pritisaka na dolar te je posljedično EUR/USD skliznuo prema 1,22 dolara za euro. Isto tako s obzirom na pojačanu averziju investitora prema riziku EUR/CHF je skliznuo ispod razine od 1,15 franaka za euro što je razina posljednji put viđena u listopadu prošle godine. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1.2247 EUR/GBP 0.8803 EUR/CHF 1.1468 EUR/JPY 133,19.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo financija najavilo je da sljedeći tjedan namjerava izdati 1 milijardu kunskih trezorskih zapisa ročnosti godinu dana iako nema trezorskih zapisa na dospelju. U nedostatku ulagačkih alternativa očekujemo snažnu potražnju za trezorcima što će omogućiti Ministarstvu povoljne uvjete financiranja. Višak likvidnosti u sustavu i dalje premašuje 25 milijardi kuna, a posljedica toga je nastavak letargičnog trgovanja na domaćem tržištu novca.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Smanjeni volumeni trgovanja uz nastavak interesa tržišnih sudionika za kunkskom obveznicom dospeljeća 2023. godine obilježili su jučerašnji dan na domaćem obvezničkom tržištu.

Inozemna tržišta

Na međunarodnim tržištima prinosi obveznica core tržišta polako se vraćaju na više razine. Tako se njemačkom desetogodišnjom obveznicom jučer trgovalo uz prinos od 0,76%, dok je istovjetna američka obveznica davala prinos 2,85% što predstavlja rast za 3bb na njemačkom te 6bb na obvezničkom tržištu SAD-a. Na primarnoj aukciji u SAD-u izdano je 20mlrd. dolara 10-godišnjih dužničkih papira uz prinos na izdanju od 2,54% (kupon 2,25%). Hrvatske euroobveznice nastavljaju pratiti regionalne trendove uz rast prinosa. Cijena eurske 27-ce jučer je pala na 107,510, dok je cijena



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

dolarske 24-ke pala na 111,465.

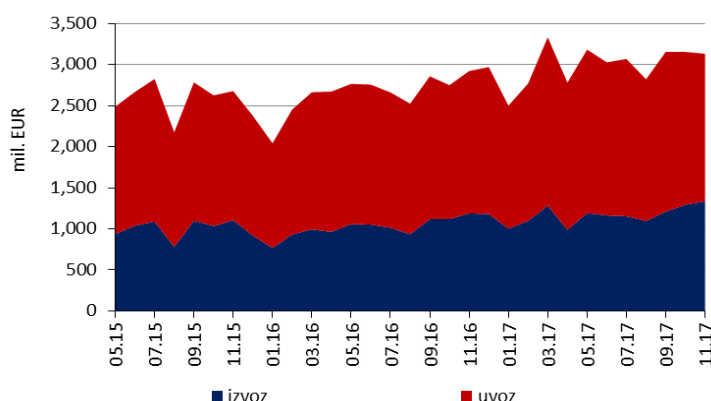
Vijesti s tržišta dionica

Trgovanje je bilo pojačano s dionicama koje inače imaju dobru likvidnost kao što su dionice HT-a i Valamar Riviere koje su kraj dana dočekale u plusu. Značajnije trgovanje je također bilo s dionicom HUP-a Zagreb što bi mogla biti reakcija na medijske napise o vrijednosti transakcije. Cijena HUP-a Zagreb je do kraja dana porasla 7,4% uz promet od 425 tis. kuna.

Makroekonomska analiza

U studenom 2017. pokrivenost uvoza izvozom robe 74,4%. Prema posljednjim podacima DZS-a o ostvorenoj robnoj razmjeni Hrvatske s inozemstvom u studenom prošle godine zabilježena je godišnja stopa rasta i robnog izvoza i uvoza. Tako je ukupno izvezeno roba u vrijednosti nešto iznad 1,3 mlrd eura te je ostvorena godišnja stopa rasta od 12,4% dok je istovremeno vrijednost robnog uvoza iznosila 1,8 mlrd. eura što u odnosu na studeni 2016. predstavlja rast od 3,7%. Snažnijim ostvarenim godišnjim stopama rasta robnog izvoza od uvoza roba rezultiralo je povećanjem pokrivenosti uvoza izvozom koja je po prvi put nakon studenog 2015. premašila 70% te je iznosila 74,4%. Ujedno je ostvorena stopa pokrivenosti uvoza izvozom najviša otkad su dostupni podaci (2010.). Isto tako snažnije stope rasta izvoza od uvoza roba pridonijele su smanjenju deficita robne razmjene za čak 15,4% u odnosu na studeni 2016. Deficit robne razmjene iznosio je tako 460,7 mil eura što i na mjesečnoj razini predstavlja pad. U odnosu na listopad prošle godine vrijednost robnog izvoza zabilježio je rast od 3,3% dok je istovremeno robni uvoz bio niži za 3,4% što je podržalo pad deficita robna razmjene za 18,9%. Promatrano kumulativno u prvih jedanaest mjeseci prošle godine zabilježene su dvoznamenkaste godišnje stope rasta vrijednosti i robnog izvoza i uvoza. Tako je u promatranom razdoblju izvezeno ukupno 12,8 mlrd eura vrijednosti robe dok je uvezena ukupna vrijednost roba u iznosu od 20,1 mlrd eura čime je ostvareno godišnja stopa rasta izvoza od 15% te robnog uvoza od 12,2%. Deficit robne razmjene iznosio je 7,3 mlrd eura što je za 7,5% više u odnosu na isto razdoblje 2016. Visoke stope rasta robnog izvoza svakako ohrabruju i potvrđuju pozitivne učinke ulaska na jedinstveno europsko tržište. Sve veći optimizam na europskom i regionalnom tržištu, zajedno s revidiranjem ekonomskog rasta glavnih hrvatskih trgovinskih partnera na više, potiče očekivanja da će izvoz roba nastaviti sa solidnim rastom i u ovoj godini. Međutim, treba napomenuti kako razmjerno snažan rast izvoza za sobom povlači i snažniji rast uvoza roba pri čemu ponovo do izražaja dolazi niska konkurentnost hrvatskog realnog sektora te posljedično visoka uvozna ovisnost. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Robna razmjena s inozemstvom



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	22.15	ZLATO	1,321.4
2Y	32.99	SREBRO	16.4
3Y	54.65	BAKAR	6,845.0
5Y	100.49	PLATINA	978.4
10Y	153.59	ČELIK	739.0
		ALUMINIJ	2,170.0
		NAFTA (WTI)	60.5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.03	109.53	86	0.09
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.73	104.93	111	2.83
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102.05	102.17	-	0.08
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.00	113.50	-	0.21
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%	103.25	103.85	-	1.06
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.50	118.30	-	1.85
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.50	118.30	-	1.98
RHMF-O-282A HRK 2.875%	104.85	105.85	-	2.22

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.40	111.80	119	1.06
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.10	108.50	136	1.72
CRO. 2027 EUR 3.000%	107.50	108.00	136	2.03
CRO. 2030 EUR 1.275%	101.80	102.30	74	2.52
CRO. 2020 USD 6.625%	107.80	108.50	103	2.97
CRO. 2021 USD 6.375%	108.70	109.45	107	3.17
CRO. 2023 USD 5.500%	108.10	108.65	115	3.64
CRO. 2024 USD 6.000%	111.30	111.80	118	3.77

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.58
1Y	-0.56
3Y	-0.30
5Y	0.11
10Y	0.76

USD

2Y	2.11
5Y	2.54
10Y	2.82
30Y	3.11

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	164.50	0.30%	1,287,439.00
VALAMAR RIVIERA	42.60	0.71%	745,308.60
TEHNIKA	183.00	-11.17%	636,758.00
HUP ZAGREB	3,760.00	7.43%	424,700.00
AD PLASTIK	186.50	-1.32%	385,405.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	648.00	0.62%	354,784.00
LEDO	403.50	9.05%	261,425.00
PLAVA LAGUNA	1,800.00	4.05%	236,140.00
JADRAN	440.00	-0.23%	196,704.00
DALEKOVOD	18.40	-2.13%	189,143.25

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,872.34	-0.23%
CROBEX10	Hrvatska	1,085.49	0.04%
BUX	Mađarska	38,875.93	-2.07%
ATX	Austrija	3,398.48	-3.13%
RTS	Rusija	1,210.69	-2.56%
SBI TOP	Slovenija	817.49	1.18%
BELEX LINE	Srbija	1,612.16	-0.58%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23,860.46	-4.15%
S&P 500	SAD	2,581.00	-3.75%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,777.16	-3.90%
NIKKEI 225	Japan	21,890.86	1.13%
EUROSTOXX 50	Europa	3,377.30	-2.24%
DAX INDEX	Njemačka	12,260.29	-2.62%
FTSE 100	V. Britanija	7,170.69	-1.49%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"SPACE ISN'T REMOTE AT ALL. IT'S ONLY AN HOUR'S DRIVE AWAY IF YOUR CAR COULD GO STRAIGHT UPWARDS."

Fred Hoyle (1915 - 2001)



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
	08.02.2018	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	940.00	-2.6%	8.7%	3,134	18.5	1.4	0.6	0.9	9.2	1.4%
Belje	2.64	-1.1%	12.3%	22	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,100.00	26.9%	30.8%	113	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	403.50	9.1%	49.4%	127	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	263.00	0.0%	-5.7%	1,828	19.4	0.6	0.4	0.7	8.1	2.7%
Viro Tvornica Šećera	198.00	1.0%	-23.6%	275	5.0	0.6	0.2	0.6	6.3	0.0%
Vupik	4.60	-0.4%	11.4%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	8.7%		18.9	0.6	0.4	0.8	8.9	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	440.00	0.7%	0.0%	7,216	15.7	0.7	1.7	1.2	4.9	3.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	186.50	-1.3%	11.0%	778	12.9	1.1	0.8	1.2	7.3	4.6%
Đuro Đaković Holding	17.25	0.3%	-10.9%	130	neg.	1.2	0.3	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	0.0%	1.4%	1,865	14.5	0.8	0.7	0.5	7.8	1.7%
Petrokemija	13.90	0.7%	31.6%	179	neg.	neg.	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	1.4%		14.5	1.1	0.7	0.8	8.7	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	440.00	-0.2%	-0.9%	2,257	neg.	1.4	3.4	3.7	45.7	0.0%
HUP-Zagreb	3,760.00	7.4%	12.3%	1,604	17.2	1.9	4.4	4.5	11.1	0.4%
Liburnia Riviera Hoteli	4,260.00	4.4%	2.6%	1,289	38.7	1.6	4.4	4.5	9.3	0.0%
Maistra	286.00	3.6%	1.4%	3,130	17.4	1.8	2.9	3.7	10.6	0.0%
Plava Laguna	1,800.00	4.0%	-73.9%	1,156	4.4	0.5	1.1	1.3	3.0	0.0%
Valamar Riviera	42.60	0.7%	-1.2%	5,290	16.2	1.9	3.0	4.1	11.3	1.9%
Median		3.8%	0.3%		17.2	1.7	3.2	3.9	10.8	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,225.00	0.0%	2.1%	1,630	15.6	7.4	1.1	1.0	9.3	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	2.57	0.8%	-5.5%	163	69.0	1.8	0.3	1.1	4.8	0.0%
Median		0.3%	-0.6%		15.6	1.8	1.1	1.1	4.8	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	648.00	0.6%	2.2%	893	neg.	1.6	2.5	4.6	14.8	0.0%
Jadroplov	30.00	-4.5%	7.1%	49	neg.	0.2	0.5	4.4	42.1	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	0.0%	-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	134.50	-0.4%	-0.4%	73	66.5	5.4	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median		0.0%	2.2%		27.6	0.9	1.7	4.4	12.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18.40	-2.1%	-4.9%	453	68.1	1.7	0.3	0.7	11.6	0.0%
Institut IGH	209.00	-1.4%	7.6%	124	neg.	neg.	0.6	2.4	n.a.	0.0%
Ingra	4.01	-5.0%	17.9%	54	23.9	0.6	0.8	8.7	n.a.	0.0%
Tehnika	183.00	-11.2%	40.8%	35	8.3	0.1	0.1	0.7	11.7	0.0%
Viadukt	4.49	0.0%	0.0%	2	neg.	neg.	0.0	0.5	n.a.	0.0%
Median		-2.1%	7.6%		23.9	0.6	0.3	0.7	11.6	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	0.0%	2.9%	1,063	24.4	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	795.00	0.0%	5.3%	15,113	11.8	0.9	3.7	n.a.	n.a.	3.2%
Zagrebačka Banka	58.20	0.3%	7.1%	18,638	17.6	1.0	3.7	n.a.	n.a.	9.1%
Median		0.0%	4.1%		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: 09.02.2018 godine u 08:11 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 09.02.2018 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.

