

Dnevne financijske vijesti

13. rujan 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

CPI inflacija u SAD-u, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 11.09.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	180.07	0.00%
CASH	158.08	0.00%
EUROCASH	106.14	0.00%
ZASTIČENA GLAVNICA	104.16	0.00%
HARMONIC	109.43	0.05%
CLASSIC	107.77	-0.05%
DYNAMIC	119.35	0.66%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4425	7.4625
USD/HRK	6.2130	6.2307
GBP/HRK	8.2660	8.2901
CHF/HRK	6.4753	6.4939
EUR/USD	1.1977	1.1979
EUR/GBP	0.9002	0.9004
EUR/CHF	1.1492	1.1494
EUR/JPY	131.91	131.91

Srednji tečaj HNB

	13.09.2017	12.09.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.4296	0.03%	0.31%	-1.73%
USD	6.2125	0.47%	-4.47%	-15.39%
CHF	6.4876	-0.40%	-4.44%	-8.45%
GBP	8.2368	0.97%	-2.16%	-7.03%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4100	-0.3790	1.1967	-0.7844
2WK	0.4800	-0.3780		
1MTH	0.5200	-0.3730	1.2361	-0.7850
3MTH	0.5900	-0.3310	1.3167	-0.7260
6MTH	0.6800	-0.2740	1.4493	-0.6494
12MTH	0.8100	-0.1680	1.6990	-0.5056

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.26	-0.26	1.45	-0.64
2Y	0.75	-0.19	1.57	-0.56
3Y	1.11	-0.08	1.66	-0.47
5Y	1.69	0.18	1.82	-0.26
10Y	-	0.84	2.12	0.23

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Eurozona	Zaposl. QoQ (Q2)		0.4%	09:00
Eurozona	Ind. proizv. YoY (srp)	3.3%	2.6%	11:00
SAD	PPI YoY (kol)	2.5%	1.9%	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Broj otvorenih radnih mjesta u srpnju je u SAD-u porastao na rekordnih 6,17 milijuna. Stopa napuštanja radnih mjesta (sezonski prilagođena) porasla je na 2,2% kako je 3,16 milijuna Amerikanaca dalo otkaz u srpnju, a broj danih otkaza od strane poslodavaca blago se smanjio u odnosu na lipanj, na 1,78 milijun. Ovakva kretanja obilježja su snažnog tržišta rada, a rast stope napuštanja radnih mjesta vjerojatno je posljedica većeg povjerenja Amerikanaca u uvjete na tržištu rada i pronalazak boljeg posla. Sukladno tome, moguće je da će u narednim mjesecima doći i do većeg pritiska na rast nadnica kako je poslodavcima sve teže pronaći odgovarajući kadar radne snage. Rast broja otvorenih radnih mjesta bilježili su sektori građevinarstva, skladištenja i transporta te ugostiteljstva i turizma.

Vijesti s deviznog tržišta

Nastavak deprecijacijskih pritisaka na kunu obilježilo je jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,44 kune za euro, a tečaj je tijekom dana pod utjecajem potražnje za eurima bankarskog i korporativnog sektora postupno porastao do razine od 7,455 kune za euro, gdje je trgovanje i zatvoreno. Tečaj EUR/USD zadržao se na razini nešto ispod 1,20 dolara za euro, gdje je i završio jučerašnji dan. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1967 EUR/GBP 0,9009 EUR/CHF 1,1488 EUR/JPY 131,84.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu bilo je mirno i bez značajnijih promjena u kretanju tržišnih kamatnih stopa. Višak likvidnosti porastao je isplatom mirovina na razinu od oko 15,1 milijardi kuna što je garancija nastavka letargičnog trgovanja do kraja tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Utorak na Zagrebačkoj burzi vrijednosnica protekao je s ukupnim prometom od 45,7 mil. kuna. Najviše se trgovalo kunskom obveznicom dospijuća 2021. (31,4 mil. kuna) po prosječnoj cijeni od 104,52.

Inozemna tržišta

Investitorima se vraća povjerenje te ulažu u rizičniju imovinu nakon smirivanja geopolitičkih tenzija i smanjenja negativnih posljedica uragana Irma. Tako prinos na US Treasury raste (na 2,16%), a javlja se i težnja njemačkog bunda da prati porast prinosa Treasurya pa je tako prinos na njemačku desetogodišnju obveznicu jučer porastao za 5bp na 0,37%. I hrvatske euroobveznice jučer su zabilježile blagi rast prinosa.

Vijesti s tržišta dionica

U utorak šesti trgovinski dan zaredom uz iznenađujuće visok promet nastavljen je negativan trend na domaćem tržištu vrijednosnica tako je



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

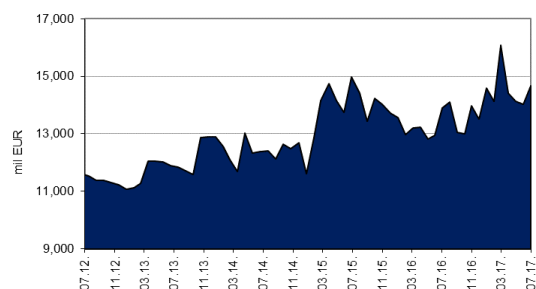
Crobex zaključio trgovanje na 1.869,40 boda (-0,64%), a Crobex10 na 1.106,74 boda (-0,73%). Ukupni promet dionicama premašio je 30 milijuna kuna. To je najveći promet od 19. travnja, kada je u cjelodnevnom trgovanju dosegnuto 39 milijuna kuna. Najviše se trgovalo dionicom HT-a, 13,10 milijuna kuna od čega je blok činilo 5,2 milijuna kuna, a cijena joj je pritom porasla skromnih 0,17%. Dionicom Končar Elektroindustrije protrgovano je u iznosu od 3,3 milijuna kuna, dok je dionicom Atlantic grupe protrgovano nešto manje odnosno 3 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

Krajem srpnja međunarodne pričuve 15 mlrd. eura. Prema posljednjim podacima HNB-a ukupna aktiva središnje banke na kraju srpnja iznosila je 112,1 mlrd. kuna. Uz mjesečni rast od 5,6 mlrd. kuna (5,3%), u odnosu na srpanj 2016. ukupna aktiva središnje banke viša je za 4,8 mlrd. kuna (+6,4%). Promjene ukupne aktive središnje banke u cijelosti možemo pripisati stavci inozemne aktive odnosno međunarodnih pričuva, a koja čini 99% aktive HNB-a (111 mlrd. kuna). Bruto međunarodne pričuve HNB-a na kraju srpnja iznosile su 14,7 mlrd. eura što je povećanje za 1,2 mlrd. eura u odnosu na kraj 2017. Prema navodima HNB-a povećanju bruto pričuva pridonio je neto otkup deviza (podržan deviznim intervencijama središnje banke kojima su ublaženi aprecijacijski pritisci na domaću valutu te povećane bruto međunarodne pričuve), ali i viša razina ugovorenih repo poslova u odnosu na kraj prethodne godine. Nadalje, budući da su oko tri četvrtine međunarodnih pričuva denominirane u eurima, jačanje kune u odnosu na euro od 0,9% godišnje, pridonijelo je godišnjem padu inozemne aktive. U odnosu na lipanj, bruto međunarodne pričuve više su za 640 mil. eura (4,6%) dok je na godišnjoj razini zabilježen rast za 760 mil. eura (+5,5%). U pasivi bilance HNB-a primarni novac čini najveći udio (66,8%) koji je krajem lipnja iznosio 74,9 mlrd. kuna. Na mjesečnoj razini zabilježen je pad od 1,4 mlrd. kuna (1,8%) kao posljedica pada depozita kreditnih institucija na računima za namiru. Iznos međunarodnih pričuva najčešće se promatra u odnosu na vrijednost uvoza roba i usluga te u odnosu na dospelje kratkoročne obveze po osnovi inozemnog duga. Prema našim procjenama međunarodne pričuve će i u ovoj godini nastaviti odgovarati vrijednosti uvoza robe i usluga za razdoblje od 7 mjeseci (minimalno optimalna razina je tri). S druge strane, prema HNB-ovim projekcijama otplate inozemnog duga one u potpunosti pokrivaju trenutne obveze prema inozemnim vjerovnicima koje dospijevaju do kraja 2017. godine (11,3 mlrd. eura glavnice i kamata do kraja 2017.). Dakle, trenutni iznos međunarodnih pričuva dostatan je za uspješno provođenje stabilne monetarne politike odnosno održavanje stabilnog tečaja.

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

Međunarodne pričuve HNB-a



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	13.00	ZLATO	1,330.6
2Y	20.00	SREBRO	17.9
3Y	50.00	BAKAR	6,668.0
5Y	105.68	PLATINA	987.6
10Y	178.00	ČELIK	600.0
		ALUMINIJ	2,137.0
		NAFTA (WTI)	48.3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	111.13	112.20	102	0.24
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.93	116.10	112	0.39
RHMF-O-327A EUR 3.250%	101.89	103.36	188	2.97
RHMF-O-187A HRK 5.250%	103.93	104.22	-	0.99
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.20	114.95	-	1.02
RHMF-O-217A HRK 2.750%	104.66	105.59	-	1.31
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102.78	103.83	-	1.38
RHMF-O-257A HRK 4.500%	114.51	115.64	-	2.34
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	113.02	114.12	-	2.55
RHMF-O-282A HRK 2.875%	100.10	101.25	-	2.74

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	104.70	105.00	68	0.81
CRO. 2022 EUR 3.875%	112.70	113.20	148	1.09
CRO. 2025 EUR 3.000%	108.00	108.30	184	1.83
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.90	106.40	184	2.26
CRO. 2020 USD 6.625%	110.70	111.40	124	2.66
CRO. 2021 USD 6.375%	111.70	112.45	133	2.81
CRO. 2023 USD 5.500%	112.10	112.65	130	3.08
CRO. 2024 USD 6.000%	115.30	115.80	141	3.29

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.62
1Y	-0.57
3Y	-0.64
5Y	-0.32
10Y	0.40

USD

2Y	1.33
5Y	1.74
10Y	2.16
30Y	2.76

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	176.00	0.17%	7,927,160.04
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	720.01	-0.21%	3,367,911.19
ATLANTIC GRUPA	814.01	1.09%	3,065,493.50
VALAMAR RIVIERA	45.59	-2.50%	2,649,821.38
ZAGREBAČKA BANKA	52.04	-1.06%	1,889,521.30
PODRAVKA	314.99	-0.00%	1,217,781.63
INA	3,299.00	1.04%	947,460.00
ARENATURIST	486.00	0.12%	664,431.60
ERICSSON N.T.	1,163.07	-2.30%	606,776.96
AD PLASTIK	164.45	-0.06%	195,359.08

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,869.40	-0.64%
CROBEX10	Hrvatska	1,106.74	-0.73%
BUX	Mađarska	38,076.88	0.48%
ATX	Austrija	3,282.95	0.69%
RTS	Rusija	1,124.23	-0.22%
SBI TOP	Slovenija	803.40	-0.76%
BELEX LINE	Srbija	728.53	-0.03%
DJ IND.AVERAGE	SAD	22,118.86	0.28%
S&P 500	SAD	2,496.48	0.34%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,454.28	0.34%
NIKKEI 225	Japan	19,870.51	0.47%
EUROSTOXX 50	Europa	3,512.56	0.50%
DAX INDEX	Njemačka	12,524.77	0.40%
FTSE 100	V. Britanija	7,400.69	-0.17%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"MY PARENTS ONLY HAD ONE ARGUMENT IN FORTY-FIVE YEARS. IT LASTED FORTY-THREE YEARS."

Cathy Ladman

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	(HRK)									
	12.09.2017	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	20.00	0.0%	-81.8%	38	neg.	0.2	0.1	0.8	13.2	0.0%
Atlantic Grupa	814.01	1.1%	-7.7%	2,714	14.8	1.3	0.5	0.8	8.0	1.7%
Belje	8.05	0.0%	-65.3%	66	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	54,850.00	0.0%	-60.8%	1,214	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	444.00	-1.3%	-17.8%	560	21.4	0.9	0.6	0.9	9.5	1.8%
Ledo	3,450.00	0.0%	-67.7%	1,083	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	314.99	0.0%	-16.6%	2,189	19.9	0.7	0.5	0.8	9.0	2.2%
Viro Tvornica Šećera	330.15	0.0%	-13.8%	458	6.0	0.9	0.3	0.7	6.6	0.0%
Vupik	18.86	0.0%	-60.3%	28	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-60.3%		17.4	0.9	0.5	0.8	9.0	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	447.00	-1.0%	-2.8%	7,331	16.7	0.7	1.8	1.2	4.6	3.8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	164.45	-0.1%	19.2%	686	11.3	0.9	0.7	1.1	6.8	5.2%
Duro Daković Holding	25.85	-2.3%	-43.8%	195	neg.	2.6	0.4	1.0	32.9	0.0%
INA	3,299.00	1.0%	13.8%	32,990	35.1	2.9	1.9	2.0	10.8	0.5%
Končar-Elektroindustrija	720.01	-0.2%	4.3%	1,852	14.7	0.8	0.6	0.5	7.1	1.7%
Petrokemija	8.80	0.0%	-51.6%	113	neg.	18.0	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		-0.1%	4.3%		14.7	2.6	0.6	1.0	9.0	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	486.00	0.1%	3.7%	2,493	neg.	1.7	4.4	4.9	782.8	0.0%
HUP Zagreb	3,199.05	-1.5%	14.3%	1,365	17.8	1.7	3.9	4.2	10.6	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,803.00	0.0%	2.8%	1,151	100.3	1.6	4.1	4.4	10.4	0.0%
Mostra	334.00	0.0%	32.0%	3,655	25.5	2.7	3.6	4.8	14.2	0.0%
Plava Laguna	7,000.00	-0.4%	27.3%	4,495	18.9	2.3	4.3	4.8	11.7	0.0%
Valamar Riviera	45.59	-2.5%	30.8%	5,661	19.0	2.5	3.7	5.0	14.9	1.8%
Median		-0.2%	20.8%		19.0	2.0	4.0	4.8	12.9	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,163.07	-2.3%	-0.1%	1,547	15.9	4.8	1.0	0.9	9.2	7.7%
Hrvatski Telekom	176.00	0.2%	4.1%	14,412	15.6	1.2	2.0	1.7	4.4	3.4%
OT-Optima Telekom	2.82	-2.8%	4.8%	179	13.6	4.4	0.4	1.0	4.1	0.0%
Median		-2.3%	4.1%		15.6	4.4	1.0	1.0	4.4	3.4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	428.50	-1.9%	51.7%	591	neg.	1.1	1.8	4.5	14.2	0.0%
Jadrolinov	36.07	-6.5%	-15.3%	59	neg.	0.2	0.6	5.0	82.1	0.0%
Jadranski Naftovod	5,599.48	-0.9%	5.7%	5,642	18.8	1.8	8.0	7.0	9.2	2.9%
Luka Ploče	512.00	-1.5%	-9.8%	216	neg.	0.5	1.1	0.2	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	49.50	-0.8%	2.1%	667	33.9	0.9	4.2	3.5	29.5	0.0%
Tankerska Next Generation	61.51	0.0%	-18.0%	537	16.5	0.9	1.9	4.1	10.1	2.6%
Uljanik Plovidba	166.01	-1.2%	3.8%	90	neg.	6.5	0.5	7.1	14.4	0.0%
Median		-1.2%	2.1%		18.8	0.9	1.8	4.5	14.3	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	21.34	1.1%	59.4%	525	25.7	1.9	0.4	0.7	9.9	0.0%
Institut IGH	271.00	-3.2%	47.3%	161	neg.	neg.	0.8	2.9	n.a.	0.0%
Ingra	4.44	0.0%	44.2%	60	7.7	0.6	0.8	7.9	n.a.	0.0%
Tehnika	409.00	2.3%	-10.3%	77	14.3	0.2	0.2	1.7	24.7	0.0%
Viadukt	18.10	0.6%	-94.1%	8	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.6%	44.2%		14.3	0.6	0.4	1.7	17.3	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,566.00	0.0%	0.3%	2,392	13.6	0.9	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	552.95	0.0%	-26.4%	1,120	36.1	0.6	1.4	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	750.00	-2.2%	-2.5%	14,258	10.5	1.0	3.4	n.a.	n.a.	3.4%
Zagrebačka Banka	52.04	-1.1%	-3.6%	16,665	14.9	1.0	3.2	n.a.	n.a.	10.2%
Median		-0.5%	-3.1%		14.2	0.9	2.3	n.a.	n.a.	1.7%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 388
Tel.: 01 6174 606

Financijsko savjetovanje, Tim za financijske analize

mr. sc. Nada Harambašić Nereau, financijski analitičar
Ana Turudić, financijski analitičar

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
Ivana Bergam, trgovac vrijednosnicama
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 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: 13.09.2017 godine u 08:20 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 13.09.2017 godine u 08:23 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomska istraživanja i Financijsko savjetovanje su organizacijske jedinice RBA.

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

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

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

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

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. 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	2	5	0	0	1	1
% svih preporuka	29%	72%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	2	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	29%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku:

<http://www.rba.hr/istrazivanja/povijest-preporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi”), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajući redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije neto dugu ili kratku poziciju koja premašuje prag od 0,5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala izdavatelja.
2. Izdavatelj drži više od 5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala RBA ili bilo kojeg povezanog društva.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se pred-odobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na:

<http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelji-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 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.