

Dnevne financijske vijesti

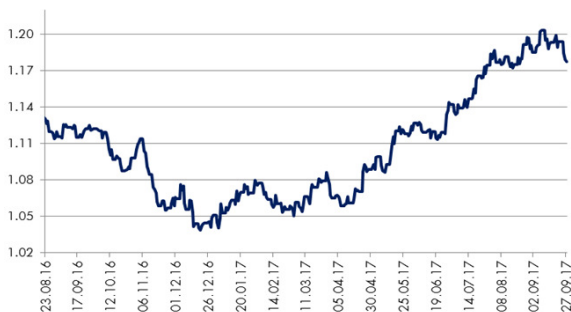
27. rujan 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/USD tržišni tečaj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 25.09.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	180.51	0.00%
CASH	158.08	0.00%
EUROCASH	106.15	0.03%
ZASTIČENA GLAVNICA	104.16	0.00%
HARMONIC	108.14	-0.05%
CLASSIC	107.98	0.12%
DYNAMIC	120.83	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4845	7.5045
USD/HRK	6.3546	6.3727
GBP/HRK	8.5223	8.5470
CHF/HRK	6.5407	6.5594
EUR/USD	1.1776	1.1778
EUR/GBP	0.8780	0.8782
EUR/CHF	1.1441	1.1443
EUR/JPY	132.47	132.47

Srednji tečaj HNB

	27.09.2017	26.09.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.4773	-0.08%	0.95%	-1.08%
USD	6.3298	0.53%	-2.54%	-13.25%
CHF	6.5202	0.79%	-3.92%	-7.91%
GBP	8.5260	0.14%	1.31%	-3.40%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4100	-0.3790	1.1944	-0.7970
2WK	0.4800	-0.3770		
1MTH	0.5200	-0.3710	1.2367	-0.7848
3MTH	0.5900	-0.3290	1.3297	-0.7260
6MTH	0.6700	-0.2720	1.4971	-0.6492
12MTH	0.7900	-0.1710	1.7748	-0.5062

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.26	-0.26	1.55	-0.64
2Y	0.73	-0.18	1.71	-0.54
3Y	1.06	-0.06	1.80	-0.43
5Y	1.68	0.21	1.93	-0.21
10Y	-	0.85	2.20	0.28

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Durable Goods Orders(Aug)	1.0%	-6.8%	14:30
SAD	Pending Home Sales,mom(Aug)	-0.5%	-0.8%	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Ispodočekivane rezultate zabilježio je broj prodanih novih stambenih objekata u SAD-u koji je u kolovozu ostvario mjesečni pad od 3,4% dok je očekivan rast za 2,5%. S druge strane, Richmond Fed Manufacturing u rujnu je porastao na razinu 19 zabilježivši mjesečni rast od 5 bodova, što je bilo i iznad očekivanja analitičara.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnijem tonu uz blaže deprecijacijske pritiske na kunu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,485 kuna za euro te je tijekom dana pod utjecajem povećane potražnje za devizama od strane bankarskog i korporativnog sektora te institucionalnih investitora kuna oslabila u odnosu na euro do razina od oko 7,493 kuna za euro gdje je i zatvoreno. Euro se u odnosu na dolar na inozemnim deviznim tržištima spustio na najnižu jednomjesečnu razinu kao posljedica poljuljanog povjerenja nakon iznenađujućeg ishoda parlamentarnih izbora u Njemačkoj. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1799 EUR/GBP 0,8766 EUR/CHF 1,1436 EUR/JPY 132,37.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u uobičajeno mirnom tonu uz stagnaciju tržišnih kamatnih stopa na gotovo svim ročnostima, dok su volumeni trgovanja tradicionalno skromni. Uz višak likvidnosti od oko 14,9 milijardi kuna očekujemo nastavak mirnog trgovanja do kraja tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Utorak na Zagrebačkoj burzi vrijednosnica protekao je s ukupnim trgovanjem od 17,7 mil. kuna. Najviše se trgovalo kunskom obveznicom dospijeća 2032. po prosječnoj cijeni od 103,05 u iznosu od 10,4 mil. kuna. Pri tom cijeni prinos na obveznicu iznosio je 2,99%.

Inozemna tržišta

Angela Merkel izgubila je dio potpore na nedjeljnim izborima što se odrazilo na slabljenje eura i pojavu nesigurnosti među investitorima. Nesigurnost su pojačale i geopolitičke tenzije između SAD-a i Sj. Koreje. To je usmjerilo investitore u sigurniju imovinu tj. obveznice čime cijena raste usred porasta potražnje i prinosi padaju. Daljnje jačanje dolara mogao bi zaustaviti rast cijene nafte pri čemu koji bi uzrokovao opći porast cijena i rast tečaja što bi američke obveznice učinilo manje atraktivno. Pri tome prinos na 10-godišnji njemački Bund pada za 1bp na 0,41%. S druge strane prinos na istovjetni američki UST pao je za 2bp 2,23%.

Vijesti s tržišta dionica

U utorak je na Zagrebačkoj burzi d.d. ostvaren skroman redovni promet



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

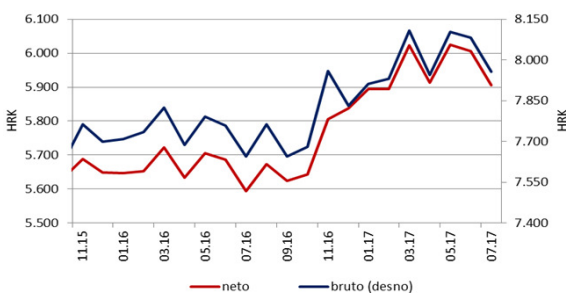
dionicama u vrijednosti od 4,6 mil kuna međutim ukupni promet dionicama iznosio je 7,2 mil kn i to zahvaljujući blok transakciji HT-a u iznosu od 2,67 mil kn po cijeni od 178,00 kn. Crobex je dan završio na 1.812,32 boda i minusom od 0,36% dok se Crobex10 zaustavio na 1.075,80 bodova i minusom od 0,36%. Jedan od razloga nastavka pada vodećih domaćih indeksa i malog prometa svakako je i nedostatak značajnijih poslovnih vijesti. Tako je najveći promet od 640 tisuća kuna ostvarila dionica Đuro Đaković grupe d.d. koja je pri tom dobila na vrijednosti 2,37% završivši dan na 36,33 kn. Promet od 631 tisuću kuna ostvarila je dionica Atlantic grupe d.d. koja se zaustavila na 799 kn. Od turističkih dionica najvećim prometom mogu se pohvaliti Valamar Riviera d.d. i Arena Hospitality Group d.d. koje su ostvarile prva 556 tisuća kn prometa, a druga 476 tisuća. Obje su završile dan u crvenom s minusom od oko 1,00%.

Makroekonomska analiza

U srpnju nastavak godišnjeg rasta prosječnih plaća
Prema preliminarnim podacima DZS-a, prosječna mjesečna isplaćena plaća po zaposlenome u pravnim osobama u srpnju iznosila je 5.905 kuna neto, dok je ona u bruto iznosu iznosila 7.956 kuna. Podaci DZS-a odnose se na zaposlene u pravnim osobama, stoga zaposleni u obrtu, slobodnim zanimanjima i zaposleni osiguranici poljoprivrednici nisu uključeni u prosjek.
U odnosu na lipanj prosječna neto i prosječna bruto plaća u srpnju su bilježile pad od 1,7% odnosno 1,6%. Na godišnjoj razini prosječna neto plaća u srpnju bila je viša za 5,6%, dok je prosječna bruto plaća za srpanj bilježila stopu rasta od 4,1%. Snažnije stope rasta prosječne neto plaće u odnosu na stope rasta prosječne bruto plaće kontinuirano prisutne od siječnja ove godine. Posljedica je to izmjena u Zakonu o porezu na dohodak koji je na snazi od početka ove godine. Ta je izmjena smanjila porezno opterećenje i tako povećala udio prosječne neto plaće u prosječnoj bruto plaći. Istovremeno je povratak godišnjih stopa inflacije u pozitivan teritorij donekle ublažio učinak rasta plaća potpomognutih spomenutim zakonskim izmjenama. Stoga je u srpnju zabilježen razmjerno niži godišnji rast prosječne neto plaće u realnom izrazu od 4,8%. Bez obzira na predviđeni blagi rast inflacije (nakon tri uzastopne godine deflacijskih pritisaka), u ovoj godini će očekivani rast prosječnih plaća biti podržan promjenama u okviru sveobuhvatne porezne reforme, prvenstveno kroz usvojene izmjene u oporezivanju dohotka. Uz to, rastu će plaća svoj doprinos dati i gospodarski oporavak pogonjen odličnim rezultatima u turističkoj sezoni i snažnim rastom robnog izvoza. Posljedično, očekujemo pozitivan utjecaj na visinu raspoloživog dohotka, što bi moglo posredno utjecati i na osobnu potrošnju kao najznačajniju sastavnicu BDP-a, odnosno na ukupan gospodarski rast.

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

Prosječne plaće po zaposlenome u pravnim osobama



*u nominalnom izrazu

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	15.00	ZLATO	1,294.6
2Y	22.50	SREBRO	16.9
3Y	49.50	BAKAR	6,413.0
5Y	109.06	PLATINA	932.1
10Y	158.00	ČELIK	600.0
		ALUMINIJ	2,126.0
		NAFTA (WTI)	52.2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.67	111.39	112	0.56
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.51	115.43	117	0.62
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.08	103.35	188	2.97
RHMF-O-187A HRK 5.250%	103.67	103.98	-	1.22
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.00	114.75	-	1.09
RHMF-O-217A HRK 2.750%	104.93	105.88	-	1.24
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103.03	103.98	-	1.35
RHMF-O-257A HRK 4.500%	114.92	116.06	-	2.29
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	113.65	114.87	-	2.47
RHMF-O-282A HRK 2.875%	101.01	102.18	-	2.64

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	105.40	105.60	-41	0.23
CRO. 2022 EUR 3.875%	110.00	110.40	200	1.64
CRO. 2025 EUR 3.000%	102.80	103.10	256	2.55
CRO. 2027 EUR 3.000%	100.20	100.70	256	2.91
CRO. 2020 USD 6.625%	109.70	110.40	144	2.98
CRO. 2021 USD 6.375%	110.40	111.15	156	3.16
CRO. 2023 USD 5.500%	108.80	109.35	182	3.67
CRO. 2024 USD 6.000%	111.60	112.10	192	3.89

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.58
1Y	-0.58
3Y	-0.62
5Y	-0.30
10Y	0.42

USD

2Y	1.46
5Y	1.87
10Y	2.25
30Y	2.78

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	43.89	2.91%	5,043,606.75
PODRAVKA	300.00	4.49%	1,242,448.85
ATLANTIC	805.11	0.78%	1,099,613.85
ERICSSON	1,091.79	-0.38%	791,116.00
HT	176.35	-0.08%	398,875.69
AD PL ASTIK	164.27	2.67%	365,031.25
ADRIIS	452.00	4.68%	359,235.72
ZAGREBAČKA BURZA	14.00	0.00%	265,510.00
HUP	3,100.00	-5.20%	152,000.00
ĐURO ĐAKOVIĆ	28.48	1.79%	128,024.24

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,812.32	-0.39%
CROBEX10	Hrvatska	1,075.80	-0.36%
BUX	Mađarska	37,319.24	-2.07%
ATX	Austrija	3,291.55	-0.29%
RTS	Rusija	1,127.26	-0.29%
SBI TOP	Slovenija	799.82	-0.35%
BELEX LINE	Srbija	723.64	-0.05%
DJ IND.AVERAGE	SAD	22,284.32	-0.05%
S&P 500	SAD	2,496.84	0.01%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,380.16	0.15%
NIKKEI 225	Japan	20,264.74	-0.32%
EUROSTOXX 50	Europa	3,536.38	-0.04%
DAX INDEX	Njemačka	12,605.20	0.08%
FTSE 100	V. Britanija	7,285.74	-0.21%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"POLITENESS, N. THE MOST ACCEPTABLE HYPOCRISY."

Ambrose Bierce (1842 - 1914), The Devil's Dictionary

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div. Yld
	26.09.2017	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	10.00	0.0%	-90.9%	19	neg.	0.1	0.0	0.8	12.7	0.0%
Atlantic Grupa	799.00	-0.1%	-9.4%	2,664	14.5	1.3	0.5	0.8	7.9	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	0.0%	-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	286.70	-3.0%	-24.1%	1,992	18.1	0.7	0.5	0.8	8.5	2.4%
Viro Tvornica Šećera	316.01	-0.4%	-17.5%	438	5.7	0.9	0.3	0.7	6.5	0.0%
Vupik	18.86	0.0%	-60.3%	28	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median Holding		0.0%	-60.3%		16.3	0.9	0.5	0.8	8.5	0.0%
Adris Grupa (P)	440.00	0.7%	-4.3%	7,216	16.4	0.7	1.8	1.1	4.5	3.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	163.94	1.8%	18.8%	684	11.3	0.9	0.7	1.1	6.8	5.2%
Đuro Đaković Holding	36.33	2.4%	-21.0%	274	neg.	3.7	0.5	1.1	37.9	0.0%
INA	3,300.00	1.5%	13.8%	33,000	35.1	2.9	1.9	2.0	10.8	0.5%
Končar-Elektroindustrija	695.10	-0.8%	0.7%	1,788	14.2	0.7	0.6	0.5	6.8	1.7%
Petrokemija	9.04	0.4%	-50.3%	116	neg.	18.5	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		1.5%	0.7%		14.2	2.9	0.6	1.1	8.8	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	463.00	-1.1%	-1.2%	2,375	neg.	1.6	4.2	4.7	749.8	0.0%
HUP-Zagreb	3,105.00	0.0%	10.9%	1,325	17.3	1.6	3.8	4.1	10.3	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,800.00	0.0%	2.7%	1,150	100.2	1.6	4.1	4.4	10.4	0.0%
Maistra	292.00	-5.8%	15.4%	3,196	22.3	2.3	3.1	4.3	12.9	0.0%
Plava Laguna	6,750.00	-0.7%	22.7%	4,335	18.2	2.2	4.2	4.6	11.3	0.0%
Valamar Riviera	43.30	-0.9%	24.2%	5,377	18.1	2.4	3.5	4.8	14.4	1.8%
Median		-0.8%	13.2%		18.2	1.9	3.9	4.5	12.1	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,140.00	2.1%	-2.1%	1,517	15.6	4.7	1.0	0.9	9.0	7.9%
Hrvatski Telekom	178.49	0.3%	5.6%	14,616	15.9	1.2	2.0	1.7	4.5	3.4%
OT-Optima Telekom	2.86	2.5%	6.3%	182	13.8	4.4	0.4	1.0	4.2	0.0%
Median		2.1%	5.6%		15.6	4.4	1.0	1.0	4.5	3.4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	402.07	-1.9%	42.3%	554	neg.	1.0	1.7	4.4	13.9	0.0%
Jadroplov	31.99	6.6%	-24.9%	52	neg.	0.2	0.6	4.9	80.9	0.0%
Jadranski Naftovod	5,400.00	0.0%	1.9%	5,441	18.1	1.7	7.7	6.7	8.8	3.1%
Luka Ploče	501.00	0.0%	-11.7%	212	neg.	0.5	1.0	0.2	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	49.00	0.4%	1.1%	661	33.6	0.9	4.2	3.5	29.1	0.0%
Tankerska Next Generation	59.00	-1.7%	-21.3%	515	15.8	0.8	1.8	4.1	9.9	2.7%
Uljanik Plovidba	136.17	0.0%	-14.9%	74	neg.	5.3	0.4	7.0	14.2	0.0%
Median		0.0%	-11.7%		18.1	0.9	1.7	4.4	14.0	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	21.05	-1.9%	57.2%	518	25.4	1.9	0.4	0.7	9.8	0.0%
Institut IGH	283.00	7.2%	53.8%	168	neg.	neg.	0.9	3.0	n.a.	0.0%
Ingra	3.51	-2.5%	14.0%	48	6.1	0.5	0.6	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	360.00	-8.0%	-21.1%	68	12.6	0.2	0.1	1.7	24.4	0.0%
Viadukt	15.16	-8.1%	-95.1%	7	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		-2.5%	14.0%		12.6	0.5	0.4	1.7	17.1	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,455.00	-2.0%	-1.7%	2,344	13.3	0.9	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	538.00	0.0%	-28.4%	1,089	35.2	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	762.00	1.5%	-0.9%	14,486	10.7	1.0	3.5	n.a.	n.a.	3.3%
Zagrebačka Banka	49.68	-1.6%	-8.0%	15,910	14.2	0.9	3.1	n.a.	n.a.	10.7%
Median		-0.8%	-4.9%		13.8	0.9	2.2	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
Viktor Viljevac

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

Tel.: 01 4695 070
Tel.: 01 4695 066

Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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: 27.09.2017 godine u 08:28 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 27.09.2017 godine u 08:31 sati



Opće napomene

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 izdavanje 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 pouzdanim, 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. Ulagачima 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 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.