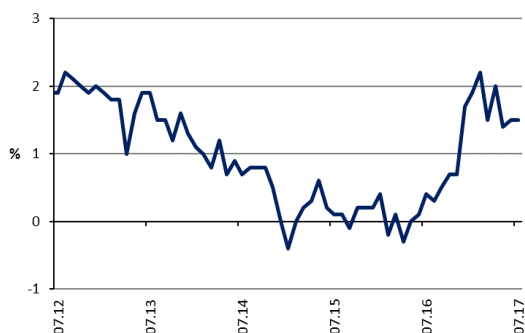




Graf dana

Potrošački indeks cijena u Njemačkoj, god. promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 29.08.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	179.73	0.00%
CASH	158.08	0.00%
EUROCASH	106.14	0.03%
ZAŠTIĆENA GLAVNICA	104.16	0.00%
HARMONIC	108.70	0.18%
CLASSIC	107.60	0.16%
DYNAMIC	118.47	-0.04%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4035	7.4235
USD/HRK	6.2324	6.2503
GBP/HRK	8.0525	8.0760
CHF/HRK	6.4696	6.4882
EUR/USD	1.1877	1.1879
EUR/GBP	0.9192	0.9194
EUR/CHF	1.1442	1.1444
EUR/JPY	131.27	131.27

Srednji tečaj HNB

	31.08.2017	30.08.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.4108	0.05%	0.06%	-1.98%
USD	6.2025	0.78%	-4.64%	-15.57%
CHF	6.4876	-0.38%	-4.44%	-8.45%
GBP	8.0160	0.44%	-4.97%	-9.98%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4100	-0.3800	1.2017	-0.8022
2WK	0.4800	-0.3790		
1MTH	0.5200	-0.3720	1.2389	-0.7856
3MTH	0.6000	-0.3300	1.3169	-0.7270
6MTH	0.6800	-0.2730	1.4517	-0.6538
12MTH	0.8100	-0.1600	1.7140	-0.5040

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.37	-0.26	1.44	-0.65
2Y	0.82	-0.19	1.54	-0.58
3Y	1.20	-0.09	1.62	-0.48
5Y	1.88	0.16	1.77	-0.27
10Y	-	0.79	2.08	0.20

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Trgovina na malo (srp)	0.029	0.015	08:00
Hrvatska	Plaće (lip)			11:00
Eurozona	Stopa nezaposl. (srp)	9.1%	9.1%	11:00
Eurozona	CPI procjena (kol)	1.4%	1.3%	11:00
SAD	Zahitjevi za nezap.	238k	234k	14:30
SAD	Zahitjevi za novonezap.	1951k	1954k	14:30
SAD	Osobna potrošnja (srp)	0.4%	0.1%	14:30
SAD	PCE deflator (srp)	1.4%	1.4%	14:30

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

Vijesti iz svijeta

I dok se čelnici ECB-a pripremaju za sastanak koji će se održati idući tjedan, ekonomsko povjerenje u eurozoni je u kolovozu poraslo na razinu od 111,9, što je ujedno i najviša razina tog indeksa u proteklih deset godina. Prva je procjena njemačke stope inflacije u kolovozu donijela rast potrošačkih cijena od 0,1% u odnosu na srpanj i 1,8% u odnosu na kolovoz prošle godine. ADP izvješće o zaposlenosti u SAD-u za kolovoz prijavilo je 237 tisuća novootvorenih radnih mjesta u privatnom sektoru u odnosu na kraj srpnja. Druga procjena anualizirane stope rasta BDP-a u drugom tromjesečju u SAD-u donijela je ubrzanje rasta s 2,7 na 3,0%. Anualizirana stopa rasta za drugo tromjesečje predstavlja stopu po kojoj bi BDP porastao u godinu dana kada bi u svakom tromjesečju rastao po istoj stopi po kojoj je rastao u drugom tromjesečju u usporedbi s prvim tromjesečjem.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu protekao je u izuzetno mirnom tonu uz smanjene volumene trgovanja. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,414 kuna za euro, a na toj se razini zadržalo i do kraja dana. Dolar je ojačao u odnosu na euro potaknut povoljnim rezultatima ADP izvješća o zaposlenosti i druge procjene anualiziranog rasta BDP-a za drugo tromjesečje u SAD-u. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1884 EUR/GBP 0,9195 EUR/CHF 1,1452 EUR/JPY 131,01.

Vijesti s novčanog tržišta

Zabilježeno je blago smanjenje viška likvidnosti u sustavu koji trenutno iznosi oko 14,7 milijardi kuna. Unatoč tome tržišne kamatne stope nisu se znatnije mijenjale, a ovako letargično trgovanje očekujemo i u nastavku tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Sredina tjedna na Zagrebačkoj burzi vrijednosnica protekla je s ukupnim prijavljenim prometom od 18,4 mil. kuna. Trgovalo kuskim obveznicama dospijeća 2022. i 2028. po prosječnoj cijeni od 99,90. Prinos na indeksiranu obveznicu dospijeća 2032. nakon trgovanja od prethodnog dana spustio se na 3.20%.

Inozemna tržišta

Smanjenje tenzija u pogledu geopolitičkih nemira uzrokovanih od Sjeverne Koreje vratile su povjerenje investitora te je jučer na inozemnim obvezničkim tržištima došlo do prodaje obveznica i rasta prinosa. Prinos na njemačku desetogodišnju obveznicu porastao je na 0,35% (+3bb), dok je prinos na američki UST porastao na 2,14% (+4bb). Hrvatske euroobveznice zabilježile su jučer blagi pad prinosa.

Vijesti s tržišta dionica

Oporavak europskih tržišta te pozitivno otvaranje američkih burzi nisu



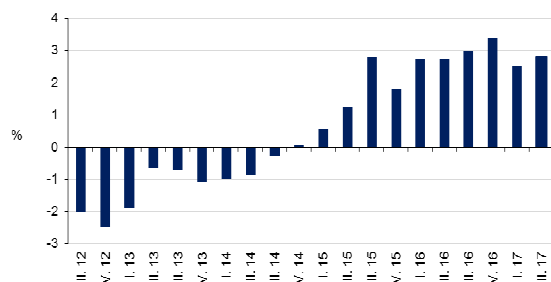
utjecali na izvedbu Zagrebačke burze pa je tako Crobex izgubio 0,4% na 1.888,71 bodova dok je Crobex10 pao 0,5% na 1.118,14 bodova. Redovni promet iznosio je solidnih 7,6 milijuna kuna te su se među milijunašima našla čak tri izdanja (Valamar Riviera, Hrvatski telekom i Ericsson NT) među kojima je jedini dobitnik bila dionica Valamar Riviere koja bilježi rast od 0,2% uz zaključnu cijenu od 46,14 kuna.

Makroekonomska analiza

Realan rast BDP-a u drugom tromjesečju 2,8%

Prema prvoj procjeni DZS-a u razdoblju od travnja do lipnja gospodarstvo je nastavilo rasti i jedanaesto tromjesečje za redom. Štoviše, očekivano, rast je blago ubrzao pa je u odnosu na drugo tromjesečje 2016. BDP realno viši za 2,8%. Prema sezonski prilagođenim podacima ubrzao se rast i na tromjesečnoj razini pa je BDP u odnosu na prvo ovogodišnje tromjesečje viši realno za 0,8%, dok je u odnosu na isto razdoblje lani rast zadržan na 3,4%. Domaća potražnja pozitivno je doprinijela rastu gospodarstva za 3,3 postotna boda dok je doprinosi neto inozemne potražnje bio negativan (-0,5pb) naglašavajući tako razmjerno visoku uvozu ovisnost. Analizom pojedinačnih sastavnica BDP-a očekivano najviši doprinos povećanju obujma BDP-a ostvaren je snažnijom potrošnjom kućanstava koja je u razdoblju od travnja do lipnja realno viša za 3,8% u odnosu na isto prošlogodišnje razdoblje. Navedena stopa najviša je od prvog tromjesečja 2008. godine. Treba napomenuti da se rast potrošnje za razliku od pretkriznog razdoblja ne odvija uz porast zaduživanja. Doprinos potrošnje kućanstava ukupnom rastu gospodarstva u promatranom tromjesečju iznosio 2,2 postotna boda. Raspoloživi dohodak je osim rasta (neto) plaća povećan nižim troškovima (re)financiranja te priljevom deviza na osnovu turističke djelatnosti. Investicije u bruto fiksni kapital usporile su s godišnjom stopom rasta koja je u promatranom razdoblju iznosila 3,2%. S druge strane pozitivan trend u procesu povlačenja sredstava EU fondova, skroman ali postojani oporavak građevinarstva te nastavak kapitalnih ulaganja poduzeća podržali su nastavka pozitivnih trendova i kod investicija. Naposljetku dinamika rasta konačne potrošnje države zadržala se na približno istim razinama već četvrto tromjesečje za redom odnosno ona je zabilježila realnu godišnju stopu rasta od 1,7%. Doprinosi neto inozemne potražnje bio je negativan (-0,5 postotnih bodova) zbog snažnijeg realnog rasta uvoza roba i usluga u odnosu na izvoz roba i usluga. Naime uvoz je porastao po realnu stopu 4,6% dok je u istom razdoblju stopa rasta izvoz iznosila 3,6%. Prema našim očekivanjima BDP bi u cijeloj 2017. trebao realno rasti po stopi od 2,9% podržan prije svega domaćom potražnjom, u prvom redu potrošnjom kućanstava te investicija. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, V. Viljevac

Realne stope rasta BDP-a



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	30.87	ZLATO	1,303.7
2Y	48.43	SREBRO	17.3
3Y	72.00	BAKAR	6,769.0
5Y	135.70	PLATINA	988.5
10Y	195.01	ČELIK	590.0
		ALUMINIJ	2,087.5
		NAFTA (WTI)	45.9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.22	111.22	146	0.62
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.20	115.20	145	0.70
RHMF-O-327A EUR 3.250%	100.39	101.57	216	3.12
RHMF-O-187A HRK 5.250%	104.06	104.39	-	0.82
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.15	115.10	-	0.97
RHMF-O-217A HRK 2.750%	104.31	105.28	-	1.39
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101.89	102.88	-	1.59
RHMF-O-257A HRK 4.500%	113.54	114.65	-	2.47
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	111.85	113.05	-	2.67
RHMF-O-282A HRK 2.875%	98.98	100.16	-	2.86

Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	104.90	105.10	65	0.71
CRO. 2022 EUR 3.875%	112.00	112.40	164	1.24
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.10	106.50	213	2.07
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.10	104.60	213	2.46
CRO. 2020 USD 6.625%	110.40	111.10	138	2.75
CRO. 2021 USD 6.375%	111.30	112.05	147	2.92
CRO. 2023 USD 5.500%	110.80	111.35	156	3.31
CRO. 2024 USD 6.000%	113.90	114.40	164	3.52

Njemačke		YTM, %
3M	-0.62	
1Y	-0.57	
3Y	-0.64	
5Y	-0.34	
10Y	0.37	

USD	
2Y	1.34
5Y	1.73
10Y	2.15
30Y	2.75

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	46.14	0.20%	2,505,472.33
ERICSSON N.T.	1,205.21	-0.40%	1,226,635.20
JADROAGENT	986.00	-1.84%	142,654.60
DALEKOVOD	21.00	-4.42%	131,235.43
ATLANTIC GRUPA	820.00	-0.96%	107,281.02
KRAŠ	456.00	-0.87%	86,184.00
INA	3,250.00	0.00%	78,000.00
LUKA PLOČE	510.00	-1.92%	57,170.00
ARENATURIST	489.88	0.96%	44,579.02
AD PLASTIK	168.00	-0.30%	25,873.80

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,888.71	-0.37%
CROBEX10	Hrvatska	1,118.14	-0.47%
BUX	Mađarska	37,903.88	0.70%
ATX	Austrija	3,201.43	1.03%
RTS	Rusija	1,084.41	1.58%
SBI TOP	Slovenija	818.09	-0.19%
BELEX LINE	Srbija	726.24	-0.31%
DJ IND.AVERAGE	SAD	21,892.43	0.12%
S&P 500	SAD	2,457.59	0.46%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,368.31	1.05%
NIKKEI 225	Japan	19,646.24	0.72%
EUROSTOXX 50	Europa	3,403.71	0.46%
DAX INDEX	Njemačka	12,002.47	0.47%
FTSE 100	V. Britanija	7,365.26	0.38%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE CONSTITUTION GIVES EVERY AMERICAN THE INALIENABLE RIGHT TO MAKE A DAMN FOOL OF HIMSELF."

John Ciardi (1916 - 1986)

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)									
	30.08.2017	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	45.00	0.0%	-59.1%	86	neg.	0.4	0.1	0.9	14.2	0.0%
Atlantic Grupa	820.00	-1.0%	-7.0%	2,734	14.9	1.3	0.5	0.8	8.1	1.6%
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	456.00	-0.9%	-15.6%	575	22.0	0.9	0.6	0.9	9.7	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	313.00	-0.6%	-17.1%	2,175	19.8	0.7	0.5	0.8	8.9	2.2%
Viro Tvoonica Šećera	388.88	0.0%	1.5%	539	7.0	1.1	0.4	0.8	7.2	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%	-59.1%		17.3	0.9	0.5	0.8	8.9	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	450.02	-1.1%	-2.1%	7,380	16.8	0.7	1.8	1.2	4.7	3.8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	168.00	-0.3%	21.7%	701	11.6	0.9	0.7	1.1	6.9	5.1%
Duro Daković Holding	27.41	-0.3%	-40.4%	207	neg.	2.8	0.4	1.0	33.6	0.0%
INA	3,250.00	0.0%	12.1%	32,500	34.6	2.9	1.8	1.9	10.7	0.5%
Končar-Elektroindustrija	725.70	0.0%	5.2%	1,867	14.9	0.8	0.7	0.5	7.2	1.7%
Petrokemija	14.50	0.0%	-20.2%	187	neg.	29.6	0.1	0.6	n.a.	0.0%
Median		0.0%	5.2%		14.9	2.8	0.7	1.0	8.9	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	489.88	1.0%	4.6%	2,512	neg.	1.7	4.4	5.0	788.4	0.0%
HUP Zagreb	3,200.00	3.2%	14.3%	1,366	17.8	1.7	3.9	4.2	10.6	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%
Mostra	315.51	0.0%	24.7%	3,453	24.1	2.5	3.4	4.6	13.6	0.0%
Plava Laguna	6,800.87	0.0%	23.7%	4,367	18.4	2.2	4.2	4.6	11.4	0.0%
Valamar Riviera	46.14	0.2%	32.4%	5,729	19.2	2.6	3.7	5.0	15.1	1.7%
Median		0.1%	19.0%		19.2	2.0	4.0	4.6	12.5	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,205.21	-0.4%	3.5%	1,603	16.5	4.9	1.0	1.0	9.5	7.5%
Hrvatski Telekom	179.00	-0.6%	5.9%	14,658	15.9	1.2	2.0	1.7	4.5	3.4%
OT-Optima Telekom	2.87	-2.0%	6.7%	182	13.9	4.4	0.4	1.0	4.2	0.0%
Median		-0.6%	5.9%		15.9	4.4	1.0	1.0	4.5	3.4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	425.00	0.0%	50.4%	586	neg.	1.1	1.8	4.5	14.2	0.0%
Jadrolinov	34.00	-0.6%	-20.2%	55	neg.	0.2	0.6	5.0	81.5	0.0%
Jadranski Naftovod	5,700.00	0.0%	7.5%	5,744	19.1	1.8	8.1	7.1	9.4	2.9%
Luka Ploče	510.00	-1.9%	-10.1%	216	neg.	0.5	1.0	0.2	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	49.00	1.8%	1.1%	661	33.6	0.9	4.2	3.5	29.1	0.0%
Tankerska Next Generation	63.16	-1.3%	-15.8%	552	16.9	0.9	1.9	4.2	10.2	2.5%
Uljanik Plovidba	168.99	-1.8%	5.6%	92	neg.	6.6	0.5	7.1	14.4	0.0%
Median		-0.6%	1.1%		19.1	0.9	1.8	4.5	14.3	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	21.00	-4.4%	56.8%	517	25.3	1.9	0.4	0.7	9.8	0.0%
Institut IGH	284.33	4.9%	54.6%	169	neg.	neg.	0.9	3.0	n.a.	0.0%
Ingra	4.48	3.2%	45.5%	61	7.7	0.6	0.8	8.0	n.a.	0.0%
Tehnika	521.17	0.0%	14.3%	99	18.3	0.3	0.2	1.7	25.3	0.0%
Viadukt	25.00	0.0%	-91.9%	11	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.0%	45.5%		18.3	0.6	0.4	1.7	17.6	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,900.00	0.0%	6.3%	2,535	14.4	0.9	1.0	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	530.00	4.1%	-29.4%	1,073	34.6	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	761.00	-0.1%	-1.0%	14,467	10.6	1.0	3.5	n.a.	n.a.	3.3%
Zagrebačka Banka	53.00	0.0%	-1.9%	16,973	15.2	1.0	3.3	n.a.	n.a.	10.0%
Median		0.0%	-1.4%		14.8	1.0	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: 31.08.2017 godine u 09:08 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 31.08.2017 godine u 09:13 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 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 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 Centrbank, 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.