

Dnevne financijske vijesti

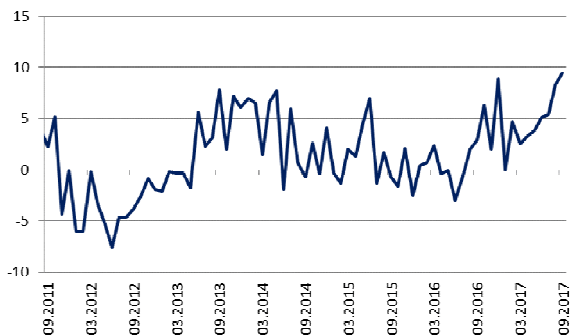
07. studeni 2017



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

Graf dana

Tvorničke narudžbe u Njemačkoj, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 03.11.2017.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.12	0.00%
CLASSIC	107.85	0.00%
HARMONIC	110.93	0.16%
DYNAMIC	122.63	-0.15%
CASH	158.07	0.00%
FLEXI CASH	100.68	-0.03%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5275	7.5475
USD/HRK	6.4898	6.5081
GBP/HRK	8.5367	8.5613
CHF/HRK	6.4952	6.5135
EUR/USD	1.1597	1.1599
EUR/GBP	0.8816	0.8818
EUR/CHF	1.1587	1.1589
EUR/JPY	132.35	132.35

Srednji tečaj HNB

	07.11.2017	06.11.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.5255	0.05%	1.58%	-0.43%
USD	6.4825	0.35%	-0.12%	-10.58%
CHF	6.4786	0.21%	-4.59%	-8.60%
GBP	8.5054	0.75%	1.07%	-3.65%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3500			
1WK	0.3900	-0.3790	1.2044	-0.7940
2WK	0.4600	-0.3760		
1MTH	0.5200	-0.3720	1.2432	-0.7853
3MTH	0.5900	-0.3290	1.3919	-0.7370
6MTH	0.6700	-0.2760	1.5902	-0.6496
12MTH	0.7800	-0.1910	1.8629	-0.5266

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.27	1.66	-0.65
2Y	0.64	-0.20	1.83	-0.57
3Y	0.94	-0.09	1.93	-0.45
5Y	1.66	0.18	2.06	-0.23
10Y	-	0.81	2.29	0.25

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Industr. proizv. (ruj) SA MoM	-0.8%	2.6%	08:00
Njemačka	Građevinarstvo PMI (lis)		53.4	09:30
Njemačka	Maloprodaja PMI (lis)		52.8	10:10
Eurozona	Promet u malopr. (ruj) YoY	2.8%	1.2%	11:00
Eurozona	Maloprodaja PMI (lis)		52.3	10:10

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnja objava pokazatelja tvorničkih narudžbi u Njemačkoj potvrđuje iznadočekivani rast u rujnu ukazujući na nastavak rasta najvećeg gospodarstva eurozone. Tako je, drugi mjesec za redom, na godišnjoj razini zabilježen rast od 9,5% dok je na mjesečnoj razini rast iznosio 1%. Istovremeno u eurozoni je u istom mjesecu zabilježen rast proizvođačkih cijena i na godišnjoj i na mjesečnoj razini (2,9% odnosno 0,6%).

Vijesti s deviznog tržišta

Blaži deprecijacijski pritisci na kunu obilježili su početak tjedna na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,533 kuna za euro no obzirom na povećanu potražnju za devizama od strane bankarskog i korporativnog sektora, kuna je tijekom dana blago oslabila u odnosu na euro do razina od oko 7,542. Krajem dana trgovanje je zatvoreno na razinama od oko 7,538 kuna za euro.

Tržišni tečaj EUR/USD je jučer, unatoč kratkotrajnom jačanju dolara u odnosu na euro u poslijepodnevima, dan završio na razini na kojoj ga je i započeo, na oko 1,161 dolar za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1610 EUR/GBP 0,8815 EUR/CHF 1,1580 EUR/JPY 132,01.

Vijesti s novčanog tržišta

MF je na aukciji eurskog trezorskog zapisa dospjeća 455 dana u potpunosti refinanciralo iznos od 1,5 mlrd eura koji ovog tjedna dospjeva na naplatu. Financijske institucije podastirle su ponude u vrijednosti od 1,866 mlrd eura, a snažnija potražnja omogućila je MF smanjenje prinosa za 60bp na 0,10%. Tržišne kamatne stope zadržale su se na postojećim razinama posljedično i dalje slaboj potražnji za kunama te višku likvidnosti u sustavu koja će se isplatom mirovina dodatno povećati.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Početak tjedna na Zagrebačkoj burzi vrijednosnica protekao je bez trgovanja domaćim obveznicama.

Inozemna tržišta

Novi tjedan na međunarodnom tržištu započeo je s povećanom potražnjom za obveznicama pri čemu je zabilježen rast cijena uz pad prinosa u prosjeku za 2bb. Prošli tjedan predsjednik Trump najavio je da će mjesto guvernerke Janet Yellen zamijeniti Jerome Powell. Time će se promijeniti vodeće pozicije FED-a te investitori iščekuju daljnje kretanje smjera monetarne politike. Prinos na 10-godišnji Bund pao je za 2bb na 0,34%. U manjem iznosu, za 1bb, pao je prinos na 10-godišnji Treasury na 2,33%. Spread između tih obveznica porastao je na 199bb. S obzirom na hrvatske euroobveznice, prinos na dolarsku 24-ku pao je za 1bb na 3,49%, a u istom iznosu pao je i prinos na eursku 27-icu na 2,40%.



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

Vijesti s tržišta dionica

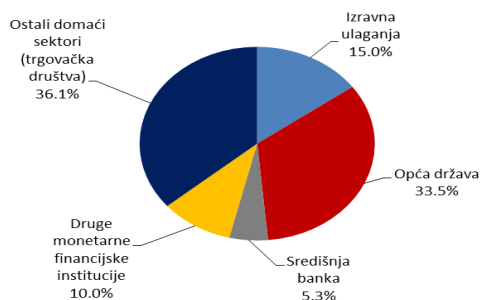
Početak tjedna donio je novi pad domaćih dioničkih indeksa. Crobex je pao 1,4% na 1.815,70 bodova, a Crobex10 1,3% na 1.066,38 bodova. Unatoč silaznom trendu koji traje već šest trgovinskih dana, prema pokazatelju tehničke analize RSI koji za Crobex iznosi 37,6, a za Crobex10 35,3 oba indeksa još uvijek se nalaze iznad područja preprodanosti. Najveći doprinos padu indeksa došao je od slijedećih izdanja: Đuro Đaković Grupe (-8,7%), Atlantske plovidbe (-3,7%). Redovni promet dionicama iznosio je 16,4 milijuna kuna, te je u fokusu investitora bila dionica Leda koja je katapultirana 39% uz promet od čak 8,6 milijuna kuna. CERP je objavio javni poziv za iskazivanje interesa za kupnju 355.520 dionica Hotela Maestral (68,9% u temeljnom kapitalu), 621.086 dionica Hotela Makarska (55,5% u temeljnom kapitalu) i 34,7 milijuna dionica društva Jadran (70,7% u temeljnom kapitalu). Rok za podnošenje pisma namjere za iskazivanje interesa: 13. studenoga 2017. godine do 12,00 sati.

Makroekonomska analiza

Krajem srpnja bruto inozemni dug 40,4 mlrd eura. Posljednji podaci HNB-a za srpanj ukazuju na nastavak smanjenja bruto inozemnog duga na godišnjoj razini. Naime, na kraju srpnja bruto inozemni dug iznosio je 40,4 mil. eura što je za 3,8 mlrd eura odnosno za 8,6% manje u odnosu na kraj istog mjeseca prošle godine. Istovremeno na mjesečnoj razini zabilježen je rast za 0,2% odnosno 64,6 mil eura. Rast na mjesečnoj razini dominantno je posljedica rasta duga središnje banke koji je na mjesečnoj razini narastao za 587 mil eura odnosno 37,8% te je iznosio 2,1 mlrd eura. U odnosu na kraj prošle godine ukupan bruto inozemni dug RH niži je za 3,1% odnosno 1,3 mlrd. eura čemu je pridonijelo smanjenje duga opće države, drugih monetarnih financijskih institucija i ostalih domaćih sektora dok je značajan rast duga zabilježila središnja banka (+51%) kao rezultat kratkoročnog zaduživanja po osnovi kredita. Posljedica ovakvih kretanja je smanjenje većine komponenti bruto inozemnog duga. Pad razine inozemnog duga na godišnjoj razini predvođen je razduživanjem drugih monetarnih financijskih institucija (banaka) čiji se dug kontinuirano smanjuje već 63. mjesec, a slijede ga ostali domaći sektori s kontinuitetom smanjenja od posljednjih 19 mjeseci i opća država čiji dug, uz izuzetak u ožujku ove godine, opada posljednjih 16 mjeseci. Očito je da se pri smanjenim potrebama inozemnog zaduživanja uz činjenicu da su kamatne stope na domaćem tržištu u uvjetima iznimno visoke likvidnosti i poboljšanih fundamenta postale konkurentne europskim smanjuje interes i potreba za inozemnim zaduživanjem. Nastavak sličnih trendova očekujemo i do kraja godine.

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

Bruto inozemni dug prema domaćim sektorima, srpanj 2017.



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	17.00	ZLATO	1,278.5
2Y	31.00	SREBRO	17.1
3Y	53.00	BAKAR	6,970.0
5Y	101.55	PLATINA	933.7
10Y	153.00	ČELIK	607.5
		ALUMINIJ	2,171.0
		NAFTA (WTI)	57.3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.56	111.43	96	0.54
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.52	115.46	94	0.61
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.13	103.33	179	2.97
RHMF-O-187A HRK 5.250%	103.25	103.47	-	1.73
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.90	114.20	-	1.29
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.25	106.17	-	1.16
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103.17	104.16	-	1.31
RHMF-O-257A HRK 4.500%	115.18	116.24	-	2.27
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	114.14	115.33	-	2.42
RHMF-O-282A HRK 2.875%	101.13	102.27	-	2.63

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	103.80	104.00	79	1.78
CRO. 2022 EUR 3.875%	112.10	112.50	156	1.22
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.00	107.30	199	1.96
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.00	105.40	199	2.37
CRO. 2020 USD 6.625%	109.40	110.10	124	3.08
CRO. 2021 USD 6.375%	110.30	111.05	134	3.19
CRO. 2023 USD 5.500%	110.40	110.95	134	3.38
CRO. 2024 USD 6.000%	113.90	114.40	138	3.52

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.71
1Y	-0.63
3Y	-0.67
5Y	-0.37
10Y	0.34

USD

2Y	1.62
5Y	2.00
10Y	2.33
30Y	2.80

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
LEDO	838.02	38.96%	8,576,916.83
VALAMAR RIVIERA	43.62	-1.09%	1,717,033.30
HRVATSKI TELEKOM	167.72	-0.90%	1,161,350.28
ADRIS	429.21	-2.45%	847,199.67
JAMNICA	7,000.00	16.69%	742,000.00
DALEKOVOD	18.86	-3.53%	297,882.07
PODRAVKA	293.70	-2.11%	219,317.39
TEHNIKA	217.00	-15.40%	210,956.74
ATLANTIC GRUPA	835.05	-0.59%	161,136.54
ČAKOVEČKI MLINOVI	6,100.00	-1.61%	158,600.12

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,815.70	-1.38%
CROBEX10	Hrvatska	1,066.38	-1.30%
BUX	Mađarska	40,115.77	0.89%
ATX	Austrija	3,390.30	-0.59%
RTS	Rusija	1,109.38	-0.83%
SBI TOP	Slovenija	788.85	-0.28%
BELEX LINE	Srbija	729.65	0.10%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23,548.42	0.04%
S&P 500	SAD	2,591.13	0.13%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,786.44	0.33%
NIKKEI 225	Japan	22,937.60	1.73%
EUROSTOXX 50	Europa	3,682.36	-0.21%
DAX INDEX	Njemačka	13,468.79	-0.07%
FTSE 100	V. Britanija	7,562.28	0.03%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"TO KNOW ALL IS NOT TO FORGIVE ALL. IT IS TO DESPISE EVERYBODY."

Quentin Crisp

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena	Promjena cijene		Tržišna	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div. Yld
	(HRK)			kapitalizacija						
	06.11.2017	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.00	0.0%	-91.8%	17	neg.	0.1	0.0	0.8	12.7	0.0%
Atlantic Grupa	835.05	-0.6%	-5.3%	2,784	15.2	1.3	0.5	0.8	8.2	1.6%
Belje	6.06	145.3%	-73.9%	50	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	7,000.00	16.7%	-95.0%	155	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	458.99	-0.2%	-15.0%	579	22.1	0.9	0.6	0.9	9.7	1.7%
Ledo	838.02	39.0%	-92.1%	263	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	293.70	-2.1%	-22.2%	2,041	18.6	0.7	0.5	0.8	8.6	2.4%
Viro Tvoznica Šećera	285.00	-1.4%	-25.6%	395	5.2	0.8	0.3	0.7	6.2	0.0%
Vupik	10.00	25.0%	-79.0%	15	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median Holding		0.0%	-73.9%		16.9	0.8	0.5	0.8	8.6	0.0%
Adris Grupa (P)	429.21	-2.5%	-6.7%	7,039	16.0	0.7	1.7	1.1	4.3	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	167.00	0.6%	21.0%	697	11.5	0.9	0.7	1.1	6.8	5.1%
Đuro Đaković Holding	25.55	-8.8%	-44.5%	193	neg.	2.6	0.4	1.0	32.8	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	680.00	0.6%	-1.4%	1,749	13.9	0.7	0.6	0.5	6.6	1.8%
Petrokemija	15.99	13.4%	-12.0%	206	neg.	32.6	0.1	0.6	n.a.	0.0%
Median		0.6%	-1.4%		13.9	2.6	0.6	1.0	8.8	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	461.02	-2.1%	-1.6%	2,364	neg.	1.6	4.2	4.7	747.0	0.0%
HUP-Zagreb	3,240.01	-1.8%	15.8%	1,383	18.0	1.7	3.9	4.3	10.7	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,900.00	0.0%	5.4%	1,180	102.8	1.6	4.2	4.6	10.7	0.0%
Maistra	293.00	-5.5%	15.8%	3,207	22.3	2.3	3.1	4.3	12.9	0.0%
Plava Laguna	6,832.00	-0.3%	24.2%	4,387	18.4	2.2	4.2	4.7	11.4	0.0%
Valamar Riviera	43.62	-1.1%	25.1%	5,416	18.2	2.4	3.5	4.8	14.4	1.8%
Median		-1.5%	15.8%		18.4	1.9	4.0	4.6	12.2	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,131.01	-1.3%	-2.8%	1,505	15.5	4.6	1.0	0.9	8.9	8.0%
Hrvatski Telekom	167.72	-0.9%	-0.8%	13,734	14.9	1.1	1.9	1.6	4.2	3.6%
OT-Optima Telekom	3.15	1.6%	17.1%	200	15.2	4.9	0.5	1.0	4.3	0.0%
Median		-0.9%	-0.8%		15.2	4.6	1.0	1.0	4.3	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	462.00	-3.8%	63.5%	637	neg.	1.1	1.9	4.6	14.7	0.0%
Jadrolpov	32.86	-3.0%	-22.8%	53	neg.	0.2	0.6	4.9	81.1	0.0%
Jadranski Naftovod	5,301.01	0.0%	0.0%	5,342	17.8	1.7	7.6	6.5	8.6	3.1%
Luka Ploče	505.00	-1.9%	-11.0%	213	neg.	0.5	1.0	0.2	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	49.50	3.4%	2.1%	667	33.9	0.9	4.2	3.5	29.5	0.0%
Tankerska Next Generation	54.00	-1.8%	-28.0%	472	14.5	0.8	1.6	3.9	9.5	3.0%
Uljanik Plovidba	130.01	-0.8%	-18.7%	71	neg.	5.1	0.4	7.0	14.2	0.0%
Median		-1.8%	-11.0%		17.8	0.9	1.6	4.6	14.4	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18.86	-3.5%	40.9%	464	22.7	1.7	0.3	0.6	9.3	0.0%
Institut IGH	221.99	-3.5%	20.7%	132	neg.	neg.	0.7	2.8	n.a.	0.0%
Ingra	4.04	-2.7%	31.2%	55	7.0	0.5	0.7	7.9	n.a.	0.0%
Tehnika	217.00	-15.4%	-52.4%	41	7.6	0.1	0.1	1.6	23.6	0.0%
Viadukt	3.39	-2.3%	-98.9%	2	neg.	neg.	0.0	0.3	n.a.	0.0%
Median		-3.5%	20.7%		7.6	0.5	0.3	1.6	16.4	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,500.00	0.0%	-0.9%	2,363	13.4	0.9	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	540.00	-2.7%	-28.1%	1,093	35.3	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	750.00	0.0%	-2.5%	14,258	10.5	1.0	3.4	n.a.	n.a.	3.4%
Zagrebačka Banka	53.02	-1.9%	-1.8%	16,979	15.2	1.0	3.3	n.a.	n.a.	10.0%
Median		-1.0%	-2.1%		14.3	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
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: 07.11.2017 godine u 08:16 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 07.11.2017 godine u 08:22 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. 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 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.