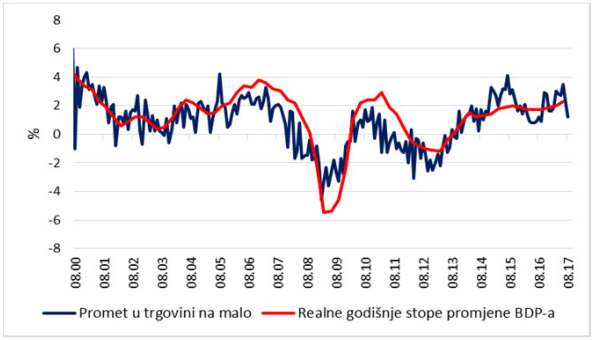
Dnevne financijske vijesti

05. listopad 2017

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Promet u maloprodaji i god. stope rasta BPD-a u eurozoni



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

vrijednost udjela na dan 03.10.2017.		% PROMJENA (1D)	
BONDS	180.73	0.00%	■
CASH	158.08	0.00%	■
EUROCASH	106.15	0.00%	■
ZAŠTIĆENA GLAVNICA	104.16	0.00%	■
HARMONIC	108.34	0.45%	▲
CLASSIC	108.08	0.04%	▲
DYNAMIC	122.05	0.18%	▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4925	7.5125
USD/HRK	6.3723	6.3904
GBP/HRK	8.4385	8.4629
CHF/HRK	6.5331	6.5516
EUR/USD	1.1756	1.1758
EUR/GBP	0.8877	0.8879
EUR/CHF	1.1467	1.1469
EUR/JPY	132.51	132.51

Srednji tečaj HNB

	05.10.2017	04.10.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.4949	0.08%	1.18%	- 0.84%
USD	6.3705	- 0.15%	- 1.88%	- 12.53%
CHF	6.5509	0.17%	- 3.43%	- 7.40%
GBP	8.4525	0.00%	0.45%	- 4.30%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4000	-0.3800	1.2033	-0.7980
2WK	0.4800	-0.3770		
1MTH	0.5200	-0.3730	1.2378	-0.7836
3MTH	0.5900	-0.3300	1.3425	-0.7260
6MTH	0.6700	-0.2730	1.5157	-0.6488
12MTH	0.7900	-0.1710	1.7987	-0.5108

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.26	-0.26	1.58	-0.63
2Y	0.70	-0.17	1.74	-0.52
3Y	1.02	-0.05	1.85	-0.41
5Y	1.69	0.24	2.01	-0.18
10Y	-	0.91	2.28	0.31

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Maloprodaja PMI (ruj)		53.0	10:10
Eurozona	Maloprodaja PMI (ruj)		50.8	10:10
SAD	Naknade za novonezap.	265k	272k	14:30
SAD	Naknade za nezaposlen.	1950k	1934k	14:30
SAD	Vanjskotrgovinska bil. (kol)	-42.7 mlrd	-43.7 mlrd	14:30
SAD	Industrijske narud. (kol)	1.0%	-3.3%	16:00

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

Vijesti iz svijeta

Ukupan promet u trgovini na malo u 19 članica eurozone u kolovozu zabilježio je pad od 0,5% na mjesečnoj i rast od 1,2% na godišnjoj razini, a rezultati su bili značajno ispod očekivanja. Prema podacima istraživačkog instituta ADP, broj zaposlenih u privatnom sektoru SAD-a je u rujnu porastao za očekivanih 135.000, pri čemu je 63.000 ljudi (47%) zaposleno poduzećima s više od 1000 zaposlenika. Broj zapošljavanja u rujnu bio je znatno niži od 228.000 novozaposlenih u kolovozu, a ujedno i najniži ove godine. Glavni su uzrok takvih kretanja posljedice uzrokovane uraganima Harvey i Irma, koje su posebno osjetila mala poduzeća (do 19 zaposlenih) kod kojih je broj zaposlenih pao prvi put u posljednjih jedanaest mjeseci.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu obilježilo je volatilno trgovanje valutnim parom EUR/HRK uz povećane volumene trgovanja. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,494 kune za euro te se tijekom dana pod utjecajem tržišnih sudionika trgovalo u rasponu 7,485 – 7,510. Krajem dana trgovanje je stabilizirano na razinama od oko 7,503 kuna za euro. Tečaj EUR/USD kretao se bez većih oscilacija, a dan je završio na razini od oko 1,176 dolara za euro. Fokus investitora danas bit će usmjeren na objavu podataka o vanjskotrgovinskoj bilanci SAD-a, kao i na broj zahtjeva za naknade novonezaposlenih. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1759 EUR/GBP 0,8876 EUR/CHF 1,1467 EUR/JPY 132,60.

Vijesti s novčanog tržišta

Kamatne stope na domaćem novčanom tržištu nastavile su se kretati oko prethodnih razina shodno malim volumenima trgovanja te razini likvidnosti u sustavu od oko 10,7 milijardi kuna. Obzirom na nedostatak čimbenika koji bi mogli utjecati na promjenu kamatnih stopa, očekujemo da će se njihova stagnacija nastaviti do kraja tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Promet od 109,4 mil kuna obveznicama jučer se gotovo u cijelosti odnosio na indeksiranu kunsku obveznicu dospijeća 2032. po prosječnoj cijeni od 103,01. Pri tome je prinos na 32-ku iznosio 2,99% pri najvišoj postignutoj cijeni od 103,02.

Inozemna tržišta

Prinosi diljem Europe jučer nisu na dnevnoj razini zabilježili promjene zadržavajući se na bitno višim razinama u odnosu na mjesec dana prije, pri čemu su očekivano veće promjena na duljem kraju krivulje. Naime, kraća dospijeća su dominantno pod utjecajem monetarne politike koja će i u narednom jednogodišnjem razdoblju ostati izrazito poticajna za niske kamatne stope . Njemački prinosi na segmentu 01.02.1930godina porasli su tako od 4do 17bb. S druge strane Atlatnika, prinos na 10-god. Treasury

ržao se na 11- tjednom najvišoj razini dok tržište očekuje odluku tko će biti novi čelnik FED-a. Blagi pad prinosa bilježe hrvatske euroobveznice.

Vijesti s tržišta dionica

Jučerašnji dan obilježio je daljnji pad vodećih domaćih indeksa uz smanjenu likvidnost u odnosu na prethodne dane. Crobex je zaključio trgovanje na 1.801,34 boda (-0,2%), a Crobex10 na 1.067,26 bodova (-0,2%) dok je redovni promet dionicama iznosio tek 3 milijuna kuna. Niti jedno izdanje nije ostvarilo milijunski promet dok je vodeći likvidni dobitnik bila niskolikvidna dionica Koestlina, koja je skočila 10%.

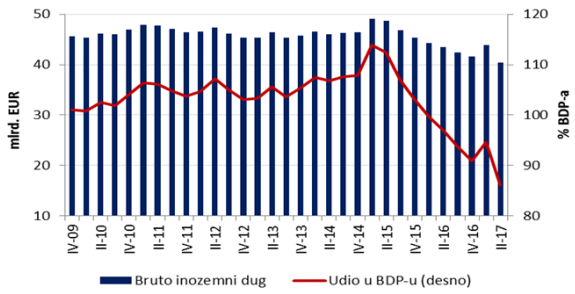
Makroekonomska analiza

Krajem drugog tromjesečja niži bruto inozemni dug

Prema posljednjim podacima HNB-a, krajem drugog ovogodišnjeg tromjesečja ukupni bruto inozemni dug spustio se na 40,4 mlrd. eura ili 86,1% BDP-a. Uz mjesečni pad od 753 mil. eura (1,8%), u lipnju je i devetnaesti mjesec zaredom zabilježen pad bruto inozemnog duga na godišnjoj razini. Tako je u odnosu na kraj drugog tromjesečja 2016. godine vanjski dug za 3,057 mlrd. eura niži, ubrzavši stopu godišnjeg pada na 7%. Tijekom prvih šest mjeseci ove godine razina ukupnog bruto inozemnog duga smanjena je za 1,3 mlrd. eura što je za 3,1% niže u odnosu na kraj 2016. Najveći doprinos godišnjem smanjenju bruto inozemnog duga došao je od komponente opće države čiji je dug koncem lipnja iznosio 13,8 mlrd. eura. Uz mjesečni pad od 216 mil. eura (1,5%), dug ovog sektora je na godišnjoj razini niži za 1,3 mlrd. eura (odnosno 8,3%). Tijekom prvog polugodišta, dug opće države smanjio se za 974 mil. eura te je u odnosu na kraj prošle godine niži za 6,6%, a posljedica je smanjena na stavci dugoročnih dužničkih vrijednosnih papira. U istom promatranom razdoblju ostali domaći sektori (čiji bruto inozemni dug iznosi 14,8 mlrd. eura) smanjili su razinu duga za 348 mil. eura ili 2,3% u odnosu na kraj prošle godine. Osamnaesti mjesec zaredom zabilježili su i pad duga na godišnjoj razini (za 1,1 mlrd. eura ili 7,2%). Pritom treba istaći da se obveze prema inozemnim vjerovnicima privatnih nefinancijskih poduzeća smanjuju od početka 2016. te trenutno iznose 10,5 mlrd. eura. Navedeni iznos je za 726 mil. eura ili 6,5% niži u usporedbi s istim mjesecom 2016. Djelom je to zasigurno i posljedica činjenice da su kamatne stope na domaćem tržištu u uvjetima iznimno visoke likvidnosti i poboljšanih fundamenta postale konkurentne europskim. Istovremeno, doprinos smanjenu vanjskog duga došao je i od komponente drugih monetarnih financijskih institucija čiji je dug koncem lipnja iznosio 4,4 mlrd. eura. Uz mjesečni pad od 119 mil. eura (2,7%), dug ovog sektora na godišnjoj razini niži je za 1,1 mlrd. eura u odnosu na lanjski lipanj, odnosno 19,7%.

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

Bruto inozemni dug, tromjesečno



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	13.15	ZLATO	1,275.2
2Y	25.03	SREBRO	16.6
3Y	47.20	BAKAR	6,521.0
5Y	101.54	PLATINA	917.0
10Y	166.48	ČELIK	590.0
		ALUMINIJ	2,166.0
		NAFTA (WTI)	49.9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK) %
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.64	111.56	103	0.49
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.59	115.61	104	0.56
RHMF-O-327A EUR 3.250%	101.97	103.13	181	2.99
RHMF-O-187A HRK 5.250%	103.54	103.82	-	1.38
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.00	114.70	-	1.11
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.04	105.93	-	1.22
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103.05	104.02	-	1.34
RHMF-O-257A HRK 4.500%	114.96	116.05	-	2.29
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	113.68	114.94	-	2.46
RHMF-O-282A HRK 2.875%	101.11	102.23	-	2.63
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	104.30	104.50	71	1.29
CRO. 2022 EUR 3.875%	112.70	113.20	139	1.09
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.60	107.90	183	1.88
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.20	105.60	183	2.35
CRO. 2020 USD 6.625%	110.00	110.70	124	2.89
CRO. 2021 USD 6.375%	110.90	111.65	134	3.02
CRO. 2023 USD 5.500%	111.00	111.55	131	3.27
CRO. 2024 USD 6.000%	114.20	114.70	139	3.47
Njemačke	**YTM, %**			
3M	-0.58			
1Y	-0.58			
3Y	-0.61			
5Y	-0.28			
10Y	0.45			
USD				
2Y	1.48			
5Y	1.92			
10Y	2.32			
30Y	2.87			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA		PROMET
KOESTLIN	550.00	10.00%	▲	597,850.00
ARENATURIST	458.00	- 1.51%	▼	381,059.94
VALAMAR RIVIERA	43.72	- 0.11%	▼	260,194.80
TURISTHOTEL	3,100.02	- 1.87%	▼	220,171.28
AD PLASTIK	161.97	1.23%	▲	199,588.52
ATLANTSKA PLOVIDBA	414.00	0.24%	▲	178,028.56
HRVATSKI TELEKOM	173.18	- 0.41%	▼	159,457.51
LUKA PLOČE	500.00	1.01%	▲	79,470.00
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	34.50	0.29%	▲	76,020.54
INA	3,250.00	0.00%	■	65,000.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	1,801.34	- 0.22%	▼
CROBEX10	Hrvatska	1,067.26	- 0.18%	▼
BUX	Mađarska	37,923.24	0.04%	▲
ATX	Austrija	3,309.58	- 1.07%	▼
RTS	Rusija	1,137.14	0.64%	▲
SBI TOP	Slovenija	800.92	0.08%	▲
BELEX LINE	Srbija	720.66	- 0.06%	▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	22,661.64	0.09%	▲
S&P 500	SAD	2,537.74	0.12%	▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,534.63	0.04%	▲
NIKKEI 225	Japan	20,616.39	- 0.05%	▼
EUROSTOXX 50	Europa	3,594.91	- 0.30%	▼
DAX INDEX	Njemačka	12,970.52	0.53%	▲
FTSE 100	V. Britanija	7,467.58	- 0.01%	▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WHAT IS WRITTEN WITHOUT EFFORT IS IN GENERAL READ WITHOUT PLEASURE."

Samuel Johnson (1709 - 1784)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 04.10.2017	Promjena cijene 1 dan	Promjena cijene ytd	Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	11.99	0.0%	-89.1%	23	neg.	0.1	0.0	0.8	12.8	0.0%
Atlantic Grupa	810.00	-0.7%	-8.2%	2,701	14.7	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	440.00	0.0%	-18.5%	555	21.2	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	292.99	1.4%	-22.4%	2,036	18.5	0.7	0.5	0.8	8.6	2.4%
Viro Tvornica Šećera	320.00	0.0%	-16.4%	444	5.8	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		***0.0%***	***-60.3%***		***16.6***	***0.9***	***0.5***	***0.8***	***8.6***	***0.0%***
Holding										
Adris Grupa (P)	438.00	0.1%	-4.8%	7,183	16.3	0.7	1.8	1.1	4.5	3.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	161.97	1.2%	17.4%	676	11.2	0.9	0.7	1.0	6.7	5.2%
Đuro Đaković Holding	34.50	0.3%	-25.0%	260	neg.	3.5	0.5	1.1	37.0	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	665.00	0.0%	-3.6%	1,710	13.6	0.7	0.6	0.5	6.4	1.8%
Petrokemija	10.25	1.8%	-43.6%	132	neg.	20.9	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		***0.3%***	***-3.6%***		***13.6***	***2.9***	***0.6***	***1.0***	***8.7***	***0.5%***
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	458.00	-1.5%	-2.2%	2,349	neg.	1.6	4.1	4.7	742.7	0.0%
HUP-Zagreb	3,267.94	4.1%	16.8%	1,395	18.2	1.7	4.0	4.3	10.8	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	330.00	0.0%	30.4%	3,612	25.2	2.6	3.5	4.7	14.1	0.0%
Plava Laguna	6,990.00	-0.1%	27.1%	4,489	18.9	2.3	4.3	4.8	11.7	0.0%
Valamar Riviera	43.72	-0.1%	25.4%	5,429	18.2	2.4	3.5	4.8	14.5	1.8%
Median		***-0.1%***	***21.1%***		***18.9***	***2.0***	***4.0***	***4.7***	***12.9***	***0.0%***
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,122.06	-2.2%	-3.6%	1,493	15.4	4.6	1.0	0.9	8.8	8.0%
Hrvatski Telekom	173.18	-0.4%	2.5%	14,181	15.4	1.2	2.0	1.7	4.3	3.5%
OT-Optima Telekom	2.90	2.8%	7.8%	184	14.0	4.5	0.4	1.0	4.2	0.0%
Median		***-0.4%***	***2.5%***		***15.4***	***4.5***	***1.0***	***1.0***	***4.3***	***3.5%***
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	414.00	0.2%	46.5%	571	neg.	1.0	1.7	4.4	14.0	0.0%
Jadroplov	34.33	9.6%	-19.4%	56	neg.	0.2	0.6	5.0	81.6	0.0%
Jadranski Naftovod	5,300.00	0.0%	0.0%	5,341	17.8	1.7	7.6	6.5	8.6	3.1%
Luka Ploče	500.00	1.0%	-11.9%	211	neg.	0.5	1.0	0.2	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	49.02	-0.2%	1.1%	661	33.6	0.9	4.2	3.5	29.1	0.0%
Tankerska Next Generation	60.00	0.0%	-20.0%	524	16.1	0.8	1.8	4.1	10.0	2.7%
Uljanik Plovidba	139.50	4.1%	-12.8%	76	neg.	5.5	0.4	7.0	14.2	0.0%
Median		***0.2%***	***-11.9%***		***17.8***	***0.9***	***1.7***	***4.4***	***14.1***	***0.0%***
Građevinski sektor										
Dalekovod	20.06	-2.2%	49.8%	494	24.2	1.8	0.3	0.6	9.6	0.0%
Institut IGH	255.00	0.0%	38.6%	152	neg.	neg.	0.8	2.9	n.a.	0.0%
Ingra	3.84	-0.3%	24.7%	52	6.6	0.5	0.6	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	350.00	0.0%	-23.2%	66	12.3	0.2	0.1	1.7	24.3	0.0%
Viadukt	10.10	-4.4%	-96.7%	5	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		***-0.3%***	***24.7%***		***12.3***	***0.5***	***0.3***	***1.7***	***17.0***	***0.0%***
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,400.00	-1.0%	-2.7%	2,320	13.2	0.9	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	535.93	0.0%	-28.6%	1,085	35.0	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	50.25	0.1%	-6.9%	16,092	14.4	0.9	3.1	n.a.	n.a.	10.5%
Median		***0.0%***	***-4.8%***		***13.8***	***0.9***	***2.2***	***n.a.***	***n.a.***	***1.7%***

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Impressum

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Tel.: 01 6174 338
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar Tel.: 01 4695 099
Viktor Viljevac Tel.: 01 6174 388
Tel.: 01 6174 606

Financijsko savjetovanje, Tim za financijske analize

mr. sc. Nada Harambašić Nereau, financijski analitičar Tel.: 01 6174 870
Ana Turudić, financijski analitičar Tel.: 01 6174 401

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor Tel.: 01 4695 076
Trgovanje 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 Tel.: 01 4695 070
Brokerski poslovi 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: 05.10.2017 godine u 08:16 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 05.10.2017 godine u 08:18 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.
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. Ulagačima 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

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 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/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.