

Dnevne financijske vijesti

09. listopada 2017



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

Graf dana

EUR/USD tržišni tečaj



Izvori: U.S. Department of Commerce, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 05.10.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	180.81	0.00%
CASH	158.08	0.00%
EUROCASH	106.15	0.00%
ZASTICENA GLAVNICA	104.16	0.00%
HARMONIC	108.62	0.16%
CLASSIC	108.12	0.00%
DYNAMIC	122.18	0.11%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4925	7.5125
USD/HRK	6.3831	6.4012
GBP/HRK	8.3661	8.3903
CHF/HRK	6.5262	6.5447
EUR/USD	1.1736	1.1738
EUR/GBP	0.8954	0.8956
EUR/CHF	1.1479	1.1481
EUR/JPY	132.12	132.12

Srednji tečaj HNB

	09.10.2017	06.10.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.5018	0.13%	1.27%	-0.75%
USD	6.4074	0.60%	-1.29%	-11.88%
CHF	6.5421	0.32%	-3.57%	-7.55%
GBP	8.3651	-0.46%	-0.59%	-5.39%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4000	-0.3800	1.2022	-0.7924
2WK	0.4800	-0.3770		
1MTH	0.5200	-0.3720	1.2378	-0.7826
3MTH	0.5900	-0.3290	1.3486	-0.7260
6MTH	0.6700	-0.2720	1.5135	-0.6488
12MTH	0.7900	-0.1710	1.8001	-0.5108

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.26	-0.25	1.60	-0.63
2Y	0.66	-0.17	1.77	-0.53
3Y	1.00	-0.03	1.89	-0.42
5Y	1.69	0.26	2.04	-0.18
10Y	-	0.91	2.31	0.31

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Ind. proizvodnja (lis) YoY	2.9%	4.0%	08:00

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

Vijesti iz svijeta

Rekordnih 4.88 milijuna Amerikanaca koji nisu bili dio kategorije radne snage (nisi bili ni zaposleni ni službeno prijavljeni kao nezaposleni) pronašao je posao u rujnu, pokazali su podaci objavljeni u petak u SAD-u. Ovi podaci potvrđuju snažno tržište rada SAD-a, stoga ne čudi da je stopa nezaposlenosti u rujnu iznosila 4,2%, što je najniža razina u posljednjih 16 godina.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna na domaćem deviznom tržištu protekao je u izuzetno mirnom tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,505 kuna za euro no obzirom na smanjene volumene trgovanja i nešto veću ponudu deviza od strane bankarskog sektora, kuna je tijekom dana blago ojačala u odnosu na euro do razine od oko 7,500, gdje je trgovanje i zatvoreno. Dolar je u petak blago oslabio u odnosu na euro nakon vijesti da bi Sjeverna Koreja mogla testirati još jedan projektil za vrijeme obljetnice vladajuće stranke koja će se održati 10.10. Tako se tečaj EUR/USD krajem dana našao na razini od oko 1,173 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1730 EUR/GBP 0,8981 EUR/CHF 1,1486 EUR/JPY 132,16.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje tijekom današnjeg dana je bilo uobičajeno mirno za kraj tjedna. Zahvaljujući razini likvidnosti u sustavu od oko 11,4 milijarde kuna tržišne kamatne stope stagnirale su duž krivulje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Tjedan na domaćem tržištu obveznica završio je s nastavkom trgovanja korporativnom obveznicom Zagrebačkog holdinga u iznosu od 20,9 mil. kuna. Najviša ostvarena cijena bila je 104,35 sa ostvarenim prinosom od 3,02%. Druga trgovana obveznica bila je dospijeca 2025. po najvišoj ostvarenoj cijeni od 116,25 i prinosom od 2,21%. Ukupan prijavljeni promet iznosio je skromnih 33,9 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Ohrabreni nastavkom solidnih ekonomskih pokazatelja i uvjerenja o stezanju monetarnih politika s obje strane Atlantika referentni prinosi na samom kraju tjedna zabilježili su blagi rast. Stoga spread između desetogodišnjih njemačkih i američkih obveznica ostaje na 190bb. Hrvatske euroobveznice također nisu zabilježili zamjetniji pomak. Prinos na dolarsku 24-ku pada za 1 bb (na 3,46%), dok se prinos na eursku 27-cu zadržao na 2,38%.

Vijesti s tržišta dionica

Kraj trgovinskog tjedna donio je prekid negativnog niza na domaćem tržištu vrijednosnica. Crobex je porastao 0,7% na 1.813,27 bodova, dok je



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

Dnevne financijske vijesti

Crobex10 nadodao 0,6% na 1.073,0 boda. Rast indeksa popratila je smanjena likvidnost, obzirom da je redovni promet dionicama iznosio skromnih 2,9 milijuna kuna. Đuro Đaković Grupa objavila je poziv za upis 12,5 milijuna novih redovnih dionica nominalne vrijednosti 20,0 kuna čime se temeljni kapital društva povećava za 250 milijuna kuna. Dionica kompanije je izgubila 1,4% na 35,51 kuna.

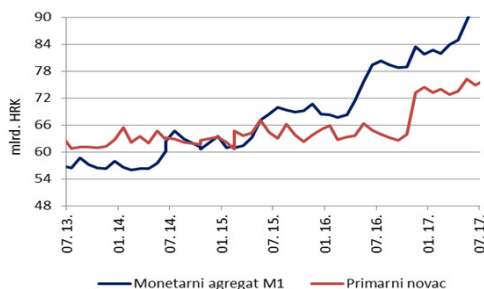
Makroekonomska analiza

Nastavak rasta monetarnih agregata u kolovozu

Prema posljednjim podacima HNB-a, monetarni agregat M1 (novčana masa) koji obuhvaća gotov novac izvan banaka, depozitni novac kod kreditnih institucija te depozite ostalih financijskih institucija kod HNB-a, na kraju kolovoza iznosio je 96,4 mlrd kuna. Relativno visok rast na mjesečnoj razini od 2,9 milijardi kuna (3,1%) pridonio je ukupnom rastu monetarnog agregata M1 za 16,1 milijardi kuna na godišnjoj razini (20%), čime je nastavljen trend dvoznamenkastih godišnjih stopa rasta koji traje od rujna 2015. Veći dio rasta i na mjesečnoj i na godišnjoj razini može se pripisati stavci depozitni novac koji je krajem kolovoza dosegao razinu od 69,8 milijardi kuna uz rast od 4,1% na mjesečnoj i 23,1% na godišnjoj razini. Depoziti kućanstava krajem kolovoza iznosili su 32,2 milijarde kuna i činili su 46,2% ukupnog depozitnog novca, dok su depoziti nefinancijskih društava (glavna aktivnost im nije pružanje financijskih usluga) iznosili nešto nižih 30,5 milijardi kuna, odnosno 43,7% ukupnih depozita. Očekivano, nastavljen je i rast gotovog novca izvan banaka koji se u kolovozu popeo na gotovo 26,7 mlrd kuna, zabilježivši tako rast od 0,5% na mjesečnoj i 12,6% na godišnjoj razini. Posljedica je to i sezonskih kretanja gdje u ljetnim mjesecima raste tražnja za kunama u obliku gotovog novca izvan banaka. Rast depozitnog novca posljedica je (osim oporavka gospodarstva) i sklonosti domaćih sektora držanju likvidnije financijske imovine u uvjetima kontinuiranog pada kamatnih stopa na štedne i oročene depozite. Primjerice, prema podacima središnje banke kamatna stopa na oročenje deviznih depozita od strane kućanstava na rok od više od dvije godine je u kolovozu ove godine iznosila 0,67% (vagani mjesečni prosjek) i u usporedbi s istim mjesecom lani, kada je iznosila 1,24%, gotovo je dvostruko niža. Najšire definirani monetarni agregat ukupna likvidna sredstva M4 krajem kolovoza dosegao je 307,8 mlrd. kuna. Rast je u odnosu na svibanj iznosio 6,4 mlrd (2,1%), dok je na godišnjoj razini rast iznosio 2,4%. Iza porasta na godišnjoj razini stoje divergentna kretanja sastavnica monetarnog agregata M4. Tako su gotov novac izvan kreditnih institucija i depozitni novac (koji ulaze i u agregat M1) na godišnjoj razini rasli, dok su štedni i oročeni devizni depoziti na godišnjoj razini zabilježili pad od 3% i te u kolovozu iznosili 167,4 mlrd kuna.

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

Primarni novac i monetarni agregat M1



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	19.00	ZLATO	1,283.8
2Y	34.00	SREBRO	17.0
3Y	58.00	BAKAR	6,666.5
5Y	100.08	PLATINA	924.1
10Y	149.00	ČELIK	590.0
		ALUMINIJ	2,153.0
		NAFTA (WTI)	49.5

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	111.54	104	0.50
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.59	115.59	104	0.57
RHMF-O-327A EUR 3.250%	101.99	103.17	179	2.99
RHMF-O-187A HRK 5.250%	103.54	103.82	-	1.38
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.00	114.40	-	1.22
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.00	105.92	-	1.23
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103.00	103.99	-	1.35
RHMF-O-257A HRK 4.500%	114.90	116.03	-	2.29
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	113.66	114.91	-	2.47
RHMF-O-282A HRK 2.875%	101.00	102.17	-	2.64
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	104.20	104.50	79	1.29
CRO. 2022 EUR 3.875%	112.70	113.10	138	1.11
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.50	107.80	183	1.90
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.10	105.60	183	2.35
CRO. 2020 USD 6.625%	110.00	110.70	121	2.89
CRO. 2021 USD 6.375%	110.80	111.55	133	3.05
CRO. 2023 USD 5.500%	110.90	111.45	129	3.29
CRO. 2024 USD 6.000%	114.20	114.70	136	3.47

Njemačke		YTM, %
3M	-0.58	
1Y	-0.58	
3Y	-0.60	
5Y	-0.26	
10Y	0.46	
USD		
2Y	1.51	
5Y	1.96	
10Y	2.36	
30Y	2.89	

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	35.51	-1.36%	631,413.20
ATLANTSKA PLOVIDBA	429.70	2.89%	512,003.61
VALAMAR RIVIERA	43.67	0.30%	473,843.84
HRVATSKI TELEKOM	174.00	0.40%	334,841.97
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	660.03	-0.75%	128,259.39
GRANOLIO	10.00	-16.60%	121,300.00
TEHNIKA	310.00	-13.89%	110,114.00
ADRIS GRUPA	445.00	0.69%	96,601.76
PODRAVKA	293.95	2.06%	88,087.25
ZAGREBAČKA BANKA	51.10	2.59%	52,533.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,813.27	0.68%
CROBEX10	Hrvatska	1,073.00	0.56%
BUX	Mađarska	37,941.82	0.17%
ATX	Austrija	3,324.41	-0.63%
RTS	Rusija	1,134.30	-0.85%
SBI TOP	Slovenija	799.73	-0.17%
BELEX LINE	Srbija	726.08	0.55%
DJ IND.AVERAGE	SAD	22,773.67	-0.01%
S&P 500	SAD	2,549.33	-0.11%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,590.18	0.07%
NIKKEI 225	Japan	20,690.71	0.30%
EUROSTOXX 50	Europa	3,603.32	-0.28%
DAX INDEX	Njemačka	12,955.94	-0.09%
FTSE 100	V. Britanija	7,522.87	0.20%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IN THOSE DAYS SPIRITS WERE BRAVE, THE STAKES WERE HIGH, MEN WERE REAL MEN, WOMEN WERE REAL WOMEN AND SMALL FURRY CREATURES FROM ALPHA CENTAURI WERE REAL SMALL FURRY CREATURES FROM ALPHA CENTAURI."



Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div. Yld
	06.10.2017	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	10.00	-16.6%	-90.9%	19	neg.	0.1	0.0	0.8	12.7	0.0%
Atlantic Grupa	810.00	0.0%	-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	-1.1%	-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	293.95	2.1%	-22.1%	2,043	18.6	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 Holding		0.0%	-60.3%		16.7	0.9	0.5	0.8	8.6	0.0%
Adris Grupa (P)	445.00	0.7%	-3.2%	7,298	16.6	0.7	1.8	1.2	4.6	3.8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	161.90	0.0%	17.3%	675	11.2	0.9	0.7	1.0	6.7	5.3%
Đuro Đaković Holding	35.51	-1.4%	-22.8%	268	neg.	3.6	0.5	1.1	37.5	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	660.03	-0.7%	-4.3%	1,698	13.5	0.7	0.6	0.4	6.4	1.8%
Petrokemija	10.00	3.1%	-45.0%	129	neg.	20.4	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-4.3%		13.5	2.9	0.6	1.0	8.7	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	466.50	1.8%	-0.4%	2,393	neg.	1.6	4.2	4.7	754.8	0.0%
HUP-Zagreb	3,200.00	0.0%	14.3%	1,366	17.8	1.7	3.9	4.2	10.6	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,850.00	0.0%	4.1%	1,165	101.5	1.6	4.2	4.5	10.5	0.0%
Maistra	315.00	-4.5%	24.5%	3,447	24.0	2.5	3.4	4.6	13.6	0.0%
Plava Laguna	6,990.00	0.0%	27.1%	4,489	18.9	2.3	4.3	4.8	11.7	0.0%
Valamar Riviera	43.67	0.3%	25.3%	5,423	18.2	2.4	3.5	4.8	14.5	1.8%
Median		0.0%	19.4%		18.9	2.0	4.0	4.6	12.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,120.04	-0.8%	-3.8%	1,490	15.4	4.6	0.9	0.9	8.8	8.0%
Hrvatski Telekom	174.00	0.4%	3.0%	14,249	15.5	1.2	2.0	1.7	4.3	3.4%
OT-Optima Telekom	2.96	2.1%	10.0%	188	14.3	4.6	0.4	1.0	4.2	0.0%
Median		0.4%	3.0%		15.4	4.6	0.9	1.0	4.3	3.4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	429.70	2.9%	52.1%	592	neg.	1.1	1.8	4.5	14.2	0.0%
Jadrolplov	34.29	-0.1%	-19.5%	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	510.00	4.3%	-10.1%	216	neg.	0.5	1.0	0.2	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	49.80	-0.2%	2.7%	671	34.1	0.9	4.3	3.6	29.7	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	140.52	-1.0%	-12.2%	76	neg.	5.5	0.4	7.0	14.2	0.0%
Median		0.0%	-10.1%		17.8	0.9	1.8	4.5	14.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	20.27	1.0%	51.4%	499	24.4	1.8	0.4	0.6	9.6	0.0%
Institut IGH	257.00	0.8%	39.7%	153	neg.	neg.	0.8	2.9	n.a.	0.0%
Ingra	3.80	-1.3%	23.4%	51	6.6	0.5	0.6	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	310.00	-13.9%	-32.0%	59	10.9	0.2	0.1	1.7	24.1	0.0%
Viadukt	8.50	0.0%	-97.2%	4	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.0%	23.4%		10.9	0.5	0.4	1.7	16.9	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,600.00	3.7%	0.9%	2,406	13.7	0.9	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	543.00	1.3%	-27.7%	1,099	35.5	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	51.10	2.6%	-5.4%	16,364	14.6	0.9	3.2	n.a.	n.a.	10.4%
Median		2.0%	-3.9%		14.2	0.9	2.3	n.a.	n.a.	1.7%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
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: 09.10.2017 godine u 08:24 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 09.10.2017 godine u 08:26 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.