

Dnevne financijske vijesti

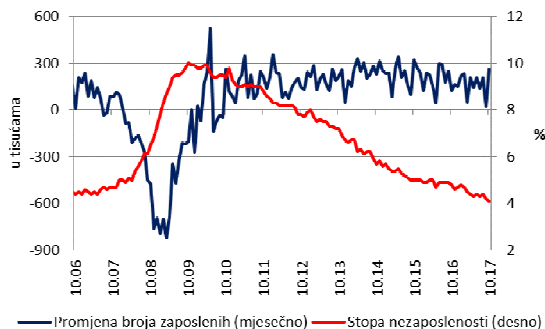
10. studeni 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Promjena broja zaposlenih i stopa nezaposlenosti u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 08.11.2017.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.13	0.00%
CLASSIC	107.89	0.19%
HARMONIC	111.48	0.16%
DYNAMIC	122.98	0.49%
CASH	158.07	0.00%
FLEXI CASH	100.71	0.02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5285	7.5485
USD/HRK	6.4633	6.4816
GBP/HRK	8.5015	8.5260
CHF/HRK	6.4990	6.5174
EUR/USD	1.1646	1.1648
EUR/GBP	0.8854	0.8856
EUR/CHF	1.1582	1.1584
EUR/JPY	132.09	132.09

Srednji tečaj HNB

	10.11.2017	09.11.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.5366	-0.00%	1.72%	-0.28%
USD	6.4909	-0.08%	0.01%	-10.44%
CHF	6.4948	-0.16%	-4.33%	-8.33%
GBP	8.5006	-0.30%	1.01%	-3.71%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3600			
1WK	0.4000	-0.3800	1.2050	-0.7950
2WK	0.4500	-0.3760		
1MTH	0.5200	-0.3720	1.2461	-0.7863
3MTH	0.5900	-0.3290	1.4098	-0.7410
6MTH	0.6700	-0.2760	1.6016	-0.6516
12MTH	0.7800	-0.1910	1.8732	-0.5286

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.27	1.68	-0.64
2Y	0.67	-0.20	1.84	-0.55
3Y	0.95	-0.08	1.94	-0.44
5Y	1.65	0.20	2.08	-0.22
10Y	-	0.84	2.32	0.27

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
NEMA VAŽNIJIH OBJAVA				

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

Vijesti iz svijeta

Objava broja zahtjeva za naknade za novonezaposlene u SAD-u ovog četvrtka donijela je blagi porast broja zahtjeva na 239 tisuća, nešto iznad tržišnih očekivanja. Broj naknada za nezaposlene porastao je na 1,901 milijun s razine od 1,884 milijuna u tjednu prije.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu proteklo je u mirnom tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7.538 kuna za euro te se tijekom dana trgovalo u uskom rasponu 7.535-7.544. S obzirom na izostanak značajnijih volumena, trgovanje je zatvoreno oko početnih razina. Ključni dio porezne reforme predložene od strane administracije D. Trumpa temelji se na smanjivanju porezne stope na dobit poduzeća s 35 na 20 posto. Cilj tog poteza je dati poticaj američkim poduzećima da svoje poslovanje obavljaju u SAD-u umjesto da ga realociraju u zemlje u kojima su troškovi rada i porezna presija niži, što bi rezultiralo većim zapošljavanjem i porastom nadnica u SAD-u. Ipak, Senat SAD-a je, uzevši u obzir da bi provođenje reforme dovelo i do pada poreznih prihoda i rasta proračunskih deficita, odgodio provođenje reforme za 2019. Tečaj EUR/USD posljedično je zabilježio porast do razina od oko 1,164 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1642 EUR/GBP 0,8856 EUR/CHF 1,1571 EUR/JPY 132,10.

Vijesti s novčanog tržišta

Tržišne kamatne stope nastavile su se kretati na razinama prethodnog dana shodno nepromijenjenim uvjetima na domaćem novčanom tržištu. Izostala je najava aukcije trezorskih zapisa Ministarstva Financija budući da je sljedeće dospijeće za 2 tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Četvrtak je na Zagrebačkoj burzi vrijednosnica protekao s trgovanjem indeksiranom obveznicom dospijeća 2032. i korporativnom obveznicom Zagrebačkog holdinga dospijeća 2023. Ukupno prijavljeni promet iznosio je 13,6 mil kuna od čega je volumen indeksirane 32-ke iznosio 13,4 mil kuna. Najviša postignuta cijena Zagrebačkog holdinga iznosila je 106,20 s prinosom od 2,66%.

Inozemna tržišta

Na međunarodnom tržištu i jučer je protekao dan uz izostanak značajnijih događanja. Čini se kako su s približavanjem kraju godine tržišni sudionici zauzeli svoje pozicije i da će mirno razdoblje uz minimalne promjene u kretanju cijena potrajati do kraja godine. Prinos na njemačku desetogodišnju referentnu obveznicu porastao je jučer za 5bp na 0,37%. U manjem iznosu, za 3 bp porastao je prinos na 10-godišnji US Treasury na 2,34%. Spread između tih obveznica spustio se ispod razine od 197bp.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

Domaći dionički indeksi su zabilježili suprotno kretanje u odnosu na glavna svjetska tržišta. Dok su europske burze zabilježile padove, a američka tržišta otvorila sa „minusom“, Crobex i Crobex10 su nadodali 0,5% i 0,4% zaključivši trgovanje na 1.848,47 bodova i 1.087,07 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 13,7 milijuna kuna. U fokusu investitora bila je dionica Leda koja je skočila 18,8% na zaključnih 1.137,0 kuna uz promet od 5,4 milijuna kuna. Dalekovod je izvijestio investicijsku javnost da će uskoro potpisati novi ugovor vrijedan više od 50,0 milijuna eura sa norveškim Statnettom.

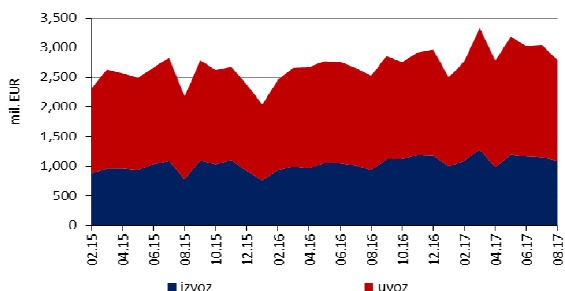
Makroekonomska analiza

U prvih osam mjeseci 2017. deficit robne razmjene 5,5 mlrd eura

Prema posljednjim podacima DZS-a o robnoj razmjeni s inozemstvom za prvih osam mjeseci ove godine zabilježen je rast uvoza i izvoza roba u odnosu na isto razdoblje lani. Naime, unatoč padu vrijednosti robnog izvoza i uvoza na mjesečnoj razini (-5% odnosno -10,3%) na godišnjoj razini oba pokazatelja nastavljaju rast po solidnim stopama. Tako je ukupna vrijednost roba plasiranih na inozemna tržišta u kolovozu iznosila 1,09 mlrd eura odnosno ostvarena je godišnja stopa rasta od 16,9%. S druge strane vrijednost roba uvezenih u Hrvatsku iznosila je 1,7 mlrd eura te je tako ostvaren rast od 6,9%. Snažnijom stopom rasta robnog izvoza u odnosu na uvoz roba pokrivenost uvoza izvozom je s srpanjskih 60,7% narasla na 64,2% u kolovozu. Isto tako snažniji rast izvoza od uvoza roba podržao je pad deficita robne razmjene za 7,4% godišnje na 607 mil eura. Promatrano kumulativno u prvih osam mjeseci ove godine robni izvoz je iznosio gotovo 9 mlrd eura što je u odnosu na isto razdoblje lani više za 16,1%. Pri tome je (promatrano prema NKD-u) rast podržan prvenstveno višim ostvarenim izvozom prerađivačke industrije (+15,6%) koja u ukupno ostvarenom iznosu čini udio od 89%. Gotovo sve grane prerađivačke industrije bilježe rast robnog izvoza dok je značajniju stopu rasta zabilježila proizvodnja duhanskih proizvoda (+119,8%), proizvodnja koksa i rafiniranih naftnih proizvoda (58,1%), proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i farmaceutskih pripravaka (+48,1%) te proizvodnja metala (+52,7%). Istovremeno, vrijednost robnog uvoza u prvih osam ovogodišnjih mjeseci je iznosio nešto više od 14,4 mlrd eura što predstavlja godišnji rast od 12,8%. Značajni nosioci rasta robnog uvoza su prerađivačka industrija (+10,9%) te rudarstvo i vađenje (+38,6%). Uz dvoznamenkaste godišnje stope rasta uvoza i izvoza roba deficit robne razmjene u spomenutom razdoblju bio je viši za 7,7% te je iznosio 5,5 mlrd eura.

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

Robna razmjena RH s inozemstvom



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	17.19	ZLATO	1,285.6
2Y	31.36	SREBRO	17.0
3Y	53.61	BAKAR	6,808.0
5Y	102.65	PLATINA	940.5
10Y	154.31	ČELIK	607.5
		ALUMINIJ	2,093.0
		NAFTA (WTI)	57.1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.10	110.57	113	0.88
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.00	114.57	110	0.93
RHMF-O-327A EUR 3.250%	101.88	103.10	179	2.99
RHMF-O-187A HRK 5.250%	103.21	103.42	-	1.78
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.75	114.10	-	1.32
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.22	106.13	-	1.17
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103.16	104.15	-	1.31
RHMF-O-257A HRK 4.500%	115.17	116.23	-	2.27
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	114.16	115.35	-	2.42
RHMF-O-282A HRK 2.875%	101.11	102.26	-	2.63

Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	103.70	104.00	83	1.78
CRO. 2022 EUR 3.875%	112.00	112.30	155	1.26
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.70	106.90	200	2.02
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.80	105.20	200	2.39
CRO. 2020 USD 6.625%	109.30	110.00	124	3.12
CRO. 2021 USD 6.375%	110.20	110.95	133	3.21
CRO. 2023 USD 5.500%	110.30	110.85	132	3.40
CRO. 2024 USD 6.000%	113.80	114.30	135	3.53

Njemačke	YTM, %
3M	-0.68
1Y	-0.64
3Y	-0.66
5Y	-0.35
10Y	0.38

USD	
2Y	1.65
5Y	2.02
10Y	2.36
30Y	2.83

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
LEDO	1,137.00	18.81%	5,399,052.51
ATLANTSKA PLOVIDBA	509.99	3.08%	1,275,386.15
INA	3,275.00	-0.79%	713,503.42
JADROAGENT	1,039.99	2.56%	649,129.58
ARENA HOSPITALITY	470.00	0.05%	621,692.55
VIRO	299.90	6.67%	468,248.70
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	695.00	1.02%	446,564.20
HRVATSKI TELEKOM	169.01	-0.35%	413,651.10
VALAMAR	44.00	0.48%	392,112.97
KRAŠ	460.00	0.44%	375,826.94

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,848.47	0.49%
CROBEX10	Hrvatska	1,087.07	0.44%
BUX	Mađarska	40,273.66	0.38%
ATX	Austrija	3,377.25	-1.03%
RTS	Rusija	1,161.38	0.96%
SBI TOP	Slovenija	788.58	-0.44%
BELEX LINE	Srbija	734.99	0.61%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23,461.94	-0.43%
S&P 500	SAD	2,584.62	-0.38%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,750.05	-0.58%
NIKKEI 225	Japan	22,681.42	-0.82%
EUROSTOXX 50	Europa	3,612.50	-1.16%
DAX INDEX	Njemačka	13,182.56	-1.49%
FTSE 100	V. Britanija	7,484.10	-0.61%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"WRITING ABOUT MUSIC IS LIKE DANCING ABOUT ARCHITECTURE."

Elvis Costello (1954 -), Interview in Musician magazine, October 1983



Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div. Yld
	09.11.2017	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.46	5.1%	-91.4%	18	neg.	0.1	0.0	0.8	15.8	0.0%
Atlantic Grupa	836.00	0.0%	-5.2%	2,787	16.5	1.3	0.5	0.8	8.5	1.6%
Belje	8.69	-3.3%	-62.6%	71	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	15,500.00	19.2%	-88.9%	343	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	460.00	0.4%	-14.8%	580	21.8	0.9	0.6	0.9	9.2	1.7%
Ledo	1,137.00	18.8%	-89.3%	357	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	303.22	-1.6%	-19.7%	2,107	22.3	0.7	0.5	0.8	8.9	2.3%
Viro Tvoznica Šećera	299.90	6.7%	-21.7%	416	7.5	0.9	0.3	0.7	7.3	0.0%
Vupik	16.55	0.2%	-65.2%	25	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median Holding		0.4%	-62.6%		19.1	0.9	0.5	0.8	8.9	0.0%
Adris Grupa (P)	442.00	2.1%	-3.9%	7,249	15.8	0.7	1.7	1.2	4.9	3.8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	170.00	0.1%	23.2%	709	11.8	1.0	0.7	1.1	6.8	5.0%
Đuro Đaković Holding	23.49	3.9%	-48.9%	177	neg.	1.6	0.3	0.9	48.8	0.0%
INA	3,275.00	-0.8%	12.9%	32,750	33.1	2.8	1.8	1.9	10.3	0.5%
Končar-Elektroindustrija	695.00	1.0%	0.7%	1,788	13.9	0.7	0.6	0.5	7.4	1.7%
Petrokemija	18.98	0.0%	4.4%	244	neg.	neg.	0.1	0.6	n.a.	0.0%
Median		0.1%	4.4%		13.9	1.3	0.6	0.9	8.8	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	470.00	0.1%	0.3%	2,410	neg.	1.5	3.7	3.9	48.6	0.0%
HUP-Zagreb	3,253.00	0.1%	16.2%	1,388	14.9	1.6	3.8	4.0	9.7	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,732.01	-3.0%	0.9%	1,129	33.9	1.4	3.8	3.9	8.2	0.0%
Maistra	305.99	0.3%	20.9%	3,349	18.7	1.9	3.1	3.9	11.1	0.0%
Plava Laguna	6,832.00	0.0%	24.2%	4,387	16.7	1.8	4.1	4.3	10.4	0.0%
Valamar Riviera	44.00	0.5%	26.2%	5,464	16.7	2.0	3.1	4.2	11.5	1.8%
Median		0.1%	18.6%		16.7	1.7	3.7	3.9	10.7	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,143.00	0.7%	-1.8%	1,521	14.6	6.9	1.0	1.0	8.7	7.9%
Hrvatski Telekom	169.01	-0.3%	0.0%	13,816	15.2	1.1	1.8	1.5	4.1	3.6%
OT-Optima Telekom	3.27	-0.9%	21.6%	208	87.9	2.3	0.4	1.2	5.3	0.0%
Median		-0.3%	0.0%		15.2	2.3	1.0	1.2	5.3	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	509.99	3.1%	80.5%	703	neg.	1.3	2.0	4.1	13.1	0.0%
Jadroplov	30.90	-4.9%	-27.4%	50	neg.	0.2	0.5	4.4	42.2	0.0%
Jadranski Naftovod	5,301.01	0.0%	0.0%	5,342	17.8	1.4	7.6	6.8	9.1	3.1%
Luka Ploče	510.00	1.0%	-10.1%	216	31.8	0.5	1.0	0.3	4.9	0.0%
Luka Rijeka	49.50	3.1%	2.1%	667	30.3	0.9	4.3	3.7	33.1	0.0%
Tankerska Next Generation	57.93	7.3%	-22.8%	506	17.0	0.8	1.7	3.9	9.9	2.8%
Uljanik Plovidba	131.12	-4.3%	-18.1%	71	64.8	5.3	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median		1.0%	-10.1%		30.3	0.9	1.7	4.1	12.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	20.20	6.3%	50.9%	497	74.8	1.8	0.3	0.7	12.1	0.0%
Institut IGH	243.00	3.4%	32.1%	145	neg.	neg.	0.6	2.5	n.a.	0.0%
Ingra	3.82	-1.8%	24.0%	52	22.7	0.6	0.7	8.7	n.a.	0.0%
Tehnika	194.04	-0.5%	-57.4%	37	8.8	0.1	0.1	0.7	11.8	0.0%
Viadukt	3.53	-1.7%	-98.9%	2	neg.	neg.	0.0	0.5	n.a.	0.0%
Median		-0.5%	24.0%		22.7	0.6	0.3	0.7	11.9	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,500.00	0.0%	-0.9%	2,363	12.8	0.8	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	550.00	0.0%	-26.8%	1,114	25.5	0.6	1.4	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	750.00	0.0%	-2.5%	14,258	11.1	0.9	3.5	n.a.	n.a.	3.4%
Zagrebačka Banka	51.99	0.0%	-3.7%	16,649	15.8	0.9	3.3	n.a.	n.a.	10.2%
Median		0.0%	-3.1%		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
 mr. sc. Marijana Cigić, 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

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: 10.11.2017 godine u 08:25 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 10.11.2017 godine u 08:23 sati



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.

