

Graf dana

Stopa nezaposlenosti u eurozoni



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

Fond	vrijednost udjela na dan 30.10.2017.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.13	0.00%
CLASSIC	107.85	0.00%
HARMONIC	110.08	-0.09%
DYNAMIC	122.65	-0.11%
CASH	158.07	0.00%
FLEXI CASH	100.71	0.03%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5125	7.5325
USD/HRK	6.4441	6.4623
GBP/HRK	8.5591	8.5838
CHF/HRK	6.4498	6.4681
EUR/USD	1.1656	1.1658
EUR/GBP	0.8775	0.8777
EUR/CHF	1.1646	1.1648
EUR/JPY	132.74	132.74

Srednji tečaj HNB

	02.11.2017	31.10.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.5137	0.08%	1.42%	-0.59%
USD	6.4601	0.13%	-0.47%	-10.97%
CHF	6.4690	0.01%	-4.74%	-8.76%
GBP	8.5354	0.51%	1.41%	-3.29%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3600			
1WK	0.4000	-0.3790	1.2047	-0.7946
2WK	0.4700	-0.3770		
1MTH	0.5200	-0.3720	1.2421	-0.7826
3MTH	0.5900	-0.3310	1.3768	-0.7264
6MTH	0.6700	-0.2760	1.5731	-0.6486
12MTH	0.7800	-0.1850	1.8423	-0.5230

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.26	1.65	-0.63
2Y	0.67	-0.20	1.83	-0.55
3Y	0.94	-0.07	1.94	-0.44
5Y	1.65	0.21	2.09	-0.22
10Y	-	0.85	2.35	0.27

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Zahjevi za novonezap.	235k	233k	13:30
SAD	Zahjevi za nezaposlene	1894k	1893k	13:30
SAD	Produktivnost rada (Q3) P	2.6%	1.5%	13:30
SAD	Jedinični trošk. rada (Q3) P	0.4%	0.2%	13:30

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

Vijesti iz svijeta

Ovotjedni sastanak FOMC-a prošao je u mirnom tonu i bez značajnijih promjena u monetarnoj politici ili najava budućih poteza. Tako su kamatne stope u SAD-u ostale nepromijenjene (što je bilo u potpunosti u skladu s tržišnim očekivanjima), a Fed je ekonomsku situaciju u SAD-u ocijenio „solidnom“, što je nešto bolja ocjena u odnosu na onu koja je dana na prošlom sastanku. Stopa nezaposlenosti u eurozoni je u rujnu zabilježila pad na 8,9% s razine od 9,0% u kolovozu, što je ujedno najniža stopa nezaposlenosti od siječnja 2009. Prva procjena BDP-a za treće tromjesečje u eurozoni donijela je rast od 2,5% u odnosu na treće tromjesečje prošle godine (sezonski prilagođeno).

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnje trgovanje proteklo je u izuzetno mirnom tonu bez uobičajenih dnevnih oscilacija. Trgovanje je otvoreno na razini od oko 7.523 kuna za euro te se zbog manjih volumena trgovanja i izostanka značajnije korporativne potražnje tečaj održao na istim razinama tijekom dana. Tečaj EUR/USD tijekom utorka i srijede nije zabilježio značajnije promjene te se krajem srijede kretao na razini oko 1,1620 dolara za euro. Ipak, današnje jutro donijelo je pad dolara u odnosu na euro te se tečaj popeo do razine od oko 1,166 dolara za euro uslijed porasta nesigurnosti oko provođenja porezne reforme u SAD-u. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1619 EUR/GBP 0,8772 EUR/CHF 1,1657 EUR/JPY 132,68.

Vijesti s novčanog tržišta

Hrvatska narodna banka najavila je da će 7. studenoga održati strukturnu operaciju odobravanja kredita s fiksnom kamatnom stopom od 1,20% i dospijecom 9. studenoga 2022. Tržišne kamatne stope nisu zabilježile značajnije promjene unatoč odljevu likvidnosti iz sustava uslijed plaćanja obaveza prema državi od strane korporativnog sektora.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U utork, dan uoči blagdana na Zagrebačkoj burzi vrijednosnica je protekao bez trgovanja domaćim obveznicama.

Inozemna tržišta

Na europskom tržištu obveznica, ususret blagdanu također je bilo mirno bez značajnih promjena u kretanju cijena i prinosa. Takav trend popratilo je i američko tržište. U odnosu na prethodni dan prinos na desetogodišnji Bund zadržao se na 0,38%. Prinos na 10-godišnji Treasury zadržao se na 2,38%. Spread između tih obveznica ostaje na 200bb. Tijekom današnjeg jutra prinosi na američke državne obveznice u SAD-u kretali su se u silaznom smeru uslijed ponovno pojačane nesigurnosti oko porezne reforme D. Trumpa te neizvjesnosti oko izbira novo glavnog čelnika FED-a. Hrvatske

euroobveznice u utorak nisu zabilježile promjene u kretanju prinosa.

Vijesti s tržišta dionica

Zadnji dan mjeseca listopada završio je u crvenom tako je Crobex je pao za novih 0,35% na 1.874,49 bodova, a Crobex10 za 0,16% na 1.101,06 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 9,86 milijuna kuna. Milijunskim prometom mogu se pohvaliti samo dvije dionice I to dionica Hrvatskog Telekom d.d. s 3,2 milijuna kuna I povlaštena dionica Adris grupe d.d. s 2,078 milijuna kuna I dok je prva porasla za 0,29% I zaustavila se na 173,00 kuna druga je zaključila dan na 447,00 kuna bez promjene u cijeni. Od turističkih dionica najviše se trgovalo dionicom HUP.a Zagreb d.d. u iznosu od 712 tisuća kuna, zatim Valamar Rivierom d.d. u iznosu od 701 tisuće kuna, te slijedi dionica Arena Hospitality grupe d.d. , s prometom od 696 tisuća kuna I rastom od 2,62%. Ova kompanija je u utorak izvijestila da je ostvarila u prvih devet mjeseci ove godine ukupan prihod od 643 milijuna kuna, gotovo 52 posto više nego u istom lanijskom razdoblju te EBITDA-u od 240,8 milijuna kuna, što je 43,2 posto više.

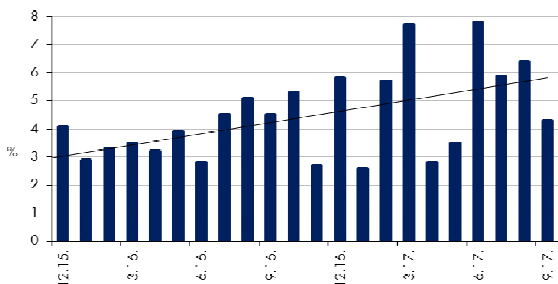
Makroekonomska analiza

U rujnu godišnji realni rast prometa u trgovini na malo 4,3% Preliminarni rezultati Državnog zavoda za statistiku potvrdili su nastavak povoljnih kretanja u trgovini na malo u rujnu. Nakon snažnog rasta u realnim iznosima u srpnju (5,9%) i kolovozu (6,4%), godišnja realna stopa promjene prometa u trgovini na malo je, prema kalendarski prilagođenim indeksima, zabilježila rast za 4,3% (6,5% nominalno). Unatoč usporavanju realne stope rasta, podaci za rujnu potvrdili su kontinuitet pozitivnih stopa rasta koje traju posljednje tri godine. Na mjesečnoj razini (prema sezonski i kalendarski prilagođenim podacima) promet u rujnu bio je realno za 1,6% manji u odnosu na kolovoz.

U kumulativnom razdoblju od siječnja do rujna, realni promet u trgovini na malo (prema kalendarski prilagođenim indeksima) zabilježio je godišnji rast od 5,2%. Obzirom na povratak godišnjih stopa inflacije u pozitivne vrijednosti, nominalni godišnji rast bio je viši i iznosio je 7,5%. Promatrano na razini tromjesečja, u razdoblju od srpnja do rujna realni je promet u trgovini na malo (kalendarski prilagođen) bio 5,5% veći u odnosu na isto razdoblje u 2016. Iako su na usporevanje realne godišnje stope rasta prometa u maloprodaji u rujnu, kao i na pad realnog prometa u odnosu na kolovoz, ukazivali su i prethodno objavljeni podaci HNB-a prema kojima su u rujnu pokazatelji pouzdanja potrošača zabilježili blago pogoršanje u odnosu na kolovoz, povoljna kretanja u maloprodaji i dalje su podržana izvrsnim rezultatima turističke sezone, što je još jednom potvrdilo produljenje sezone i povoljna gospodarska kretanja.

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

Promet u trgovini na malo, godišnje promjene



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	19.00	ZLATO 1,278.3
2Y	33.00	SREBRO 17.1
3Y	55.00	BAKAR 6,930.0
5Y	100.21	PLATINA 934.2
10Y	155.00	ČELIK 607.5
		ALUMINIJ 2,185.0
		NAFTA (WTI) 54.3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	
			YTM (ASK)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.55	111.40	98	0.55
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.51	115.43	96	0.62
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.06	103.26	178	2.98
RHMF-O-187A HRK 5.250%	103.28	103.50	-	1.70
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.00	114.40	-	1.22
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.28	106.25	-	1.14
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103.25	104.23	-	1.29
RHMF-O-257A HRK 4.500%	115.20	116.18	-	2.28
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	114.11	115.14	-	2.44
RHMF-O-282A HRK 2.875%	101.12	102.24	-	2.63

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	103.80	104.00	85	1.78
CRO. 2022 EUR 3.875%	112.10	112.50	154	1.22
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.90	107.10	198	1.99
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.70	105.20	198	2.39
CRO. 2020 USD 6.625%	109.40	110.10	126	3.08
CRO. 2021 USD 6.375%	110.30	111.05	135	3.19
CRO. 2023 USD 5.500%	110.40	110.95	133	3.38
CRO. 2024 USD 6.000%	113.80	114.30	137	3.53

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.69
1Y	-0.61
3Y	-0.66
5Y	-0.34
10Y	0.37

USD

2Y	1.61
5Y	2.00
10Y	2.36
30Y	2.84

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	173.00	0.29% ▲	3,217,687.98
ADRIAS	447.00	0.00% ■	2,078,968.87
HUP ZAGREB	3,300.00	3.29% ▲	712,832.00
VALAMAR	45.90	-0.22% ▼	701,523.62
ARENA HOSPITALITY	470.00	2.62% ▲	696,363.34
ATLANTSKA PLOVIDBA	515.00	-0.96% ▼	313,355.65
ADRIAS GRUPA (R)	500.00	-2.72% ▼	310,796.43
HRVATSKA POŠTANSKA BANI	565.00	4.63% ▲	302,301.63
VIRO	295.00	-15.72% ▼	239,889.04
ĐURO ĐAKOVIĆ	31.33	-2.09% ▼	213,494.86

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,874.49	-0.35% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1,101.06	-0.16% ▼
BUX	Mađarska	39,611.64	-0.68% ▼
ATX	Austrija	3,406.09	-0.40% ▼
RTS	Rusija	1,126.43	1.17% ▲
SBI TOP	Slovenija	796.92	0.05% ▲
BELEX LINE	Srbija	732.12	0.19% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	23,435.01	0.25% ▲
S&P 500	SAD	2,579.36	0.16% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,716.53	-0.17% ▼
NIKKEI 225	Japan	22,539.12	0.53% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3,697.40	0.64% ▲
DAX INDEX	Njemačka	13,465.51	1.78% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7,487.96	-0.07% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"EDUCATION'S PURPOSE IS TO REPLACE AN EMPTY MIND WITH AN OPEN ONE."

Malcolm Forbes (1919 - 1990), in Forbes Magazine

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
	31.10.2017	1 dan	1 ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.95	0.0%	-91.0%	19	neg.	0.1	0.0	0.8	12.7	0.0%
Atlantic Grupa	833.10	-3.1%	-5.5%	2,778	15.1	1.3	0.5	0.8	8.2	1.6%
Belje	8.05	0.0%	-65.3%	66	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	54,850.00	0.0%	-60.8%	1,214	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	460.00	0.0%	-14.8%	580	22.2	0.9	0.6	0.9	9.8	1.7%
ledo	3,450.00	0.0%	-67.7%	1,083	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	307.20	-0.9%	-18.6%	2,135	19.4	0.7	0.5	0.8	8.8	2.3%
Viro Tvornica Šećera	295.00	-15.7%	-23.0%	409	5.3	0.8	0.3	0.7	6.3	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%		17.3	0.8	0.5	0.8	8.8	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	447.00	0.0%	-2.8%	7,331	16.7	0.7	1.8	1.2	4.6	3.8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	168.08	0.0%	21.8%	701	11.6	0.9	0.7	1.1	6.9	5.1%
Đuro Daković Holding	31.33	-2.1%	-31.9%	237	neg.	3.2	0.4	1.0	35.5	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	682.20	0.0%	-1.1%	1,755	14.0	0.7	0.6	0.5	6.7	1.8%
Petrokemija	20.00	0.0%	10.0%	257	neg.	40.8	0.1	0.6	n.a.	0.0%
Median		0.0%	10.0%		14.0	2.9	0.6	1.0	8.8	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	470.00	2.6%	0.3%	2,410	neg.	1.7	4.2	4.8	759.9	0.0%
HUP-Zagreb	3,300.00	3.3%	17.9%	1,408	18.4	1.7	4.0	4.3	10.9	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,982.00	0.0%	7.6%	1,205	105.0	1.6	4.3	4.6	10.9	0.0%
Maistra	308.00	0.0%	21.7%	3,371	23.5	2.5	3.3	4.5	13.4	0.0%
Plava Laguna	7,098.00	0.0%	29.1%	4,558	19.2	2.3	4.4	4.8	11.8	0.0%
Valamar Riviera	45.90	-0.2%	31.7%	5,699	19.1	2.6	3.7	5.0	15.0	1.7%
Median		0.0%	19.8%		19.2	2.0	4.1	4.7	12.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,144.00	0.0%	-1.7%	1,522	15.7	4.7	1.0	0.9	9.0	7.9%
Hrvatski Telekom	173.00	0.3%	2.4%	14,167	15.4	1.2	2.0	1.7	4.3	3.5%
OT-Optima Telekom	3.12	-0.6%	16.0%	198	15.1	4.8	0.4	1.0	4.3	0.0%
Median		0.0%	2.4%		15.4	4.7	1.0	1.0	4.3	3.5%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	515.00	-1.0%	82.3%	710	neg.	1.3	2.2	4.8	15.4	0.0%
Jadrolpov	33.99	-0.9%	-20.2%	55	neg.	0.2	0.6	5.0	81.5	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	520.00	-1.0%	-8.4%	220	neg.	0.5	1.1	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	49.70	1.4%	2.5%	670	34.0	0.9	4.2	3.5	29.6	0.0%
Tankerska Next Generation	61.00	0.0%	-18.7%	533	16.3	0.9	1.9	4.1	10.0	2.6%
Uljanik Plovidba	138.03	-5.5%	-13.7%	75	neg.	5.4	0.4	7.0	14.2	0.0%
Median		-0.9%	-8.4%		17.8	0.9	1.9	4.8	14.8	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	20.60	-3.3%	53.8%	507	24.8	1.9	0.4	0.7	9.7	0.0%
Institut IGH	253.13	-2.6%	37.6%	151	neg.	neg.	0.8	2.9	n.a.	0.0%
Ingra	4.00	0.5%	29.9%	54	6.9	0.5	0.7	7.9	n.a.	0.0%
Tehnika	270.00	-9.7%	-40.8%	51	9.5	0.2	0.1	1.6	23.9	0.0%
Viadukt	2.00	-73.3%	-99.3%	1	neg.	neg.	0.0	0.3	n.a.	0.0%
Median		-3.3%	29.9%		9.5	0.5	0.4	1.6	16.8	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,700.00	0.0%	2.7%	2,449	13.9	0.9	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	565.00	4.6%	-24.8%	1,144	36.9	0.6	1.4	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	750.01	-0.7%	-2.5%	14,258	10.5	1.0	3.4	n.a.	n.a.	3.4%
Zagrebačka Banka	56.00	0.0%	3.7%	17,934	16.0	1.0	3.5	n.a.	n.a.	9.5%
Median		0.0%	0.1%		15.0	0.9	2.4	n.a.	n.a.	1.7%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomski 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

Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
 Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
 DZS – Državni zavod za statistiku
 EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost
 ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
 EK – Europska komisija
 EUR – euro
 FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
 HNB – Hrvatska narodna banka
 HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
 kn, HRK – kuna
 MF – Ministarstvo financija
 MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
 USD – dolar
 ytd - yield to date (promjena od početka godine)
 P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
 P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
 P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
 EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
 EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
 Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
 Magazinska 69, 10000 Zagreb
 Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 02.11.2017 godine u 08:22 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 02.11.2017 godine u 08:30 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 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 navedenih raspona. 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 ostvarenje 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 predobrenje 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.