

Dnevne financijske vijesti

22. studeni 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Tržišni tečaj USD/JPY



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 20.11.2017.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.11	0.00%
CLASSIC	107.72	- 0.07%
HARMONIC	109.93	- 0.07%
DYNAMIC	122.78	- 0.08%
CASH	158.07	0.00%
FLEXI CASH	100.70	- 0.02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5614	7.5683
USD/HRK	6.4407	6.4460
GBP/HRK	8.5312	8.5381
CHF/HRK	6.5014	6.5062
EUR/USD	1.1740	1.1741
EUR/GBP	0.8863	0.8864
EUR/CHF	1.1631	1.1632
EUR/JPY	131.88	131.89

Srednji tečaj HNB

	22.11.2017	21.11.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.5584	- 0.03%	2.01%	0.01%
USD	6.4442	0.46%	- 0.71%	- 11.24%
CHF	6.4890	0.07%	- 4.42%	- 8.43%
GBP	8.5213	0.23%	1.25%	- 3.46%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.2000	-0.3790	1.2021	-0.7906
2WK	0.2200	-0.3760		
1MTH	0.2600	-0.3720	1.3129	-0.7864
3MTH	0.3100	-0.3290	1.4540	-0.7510
6MTH	0.4200	-0.2740	1.6449	-0.6558
12MTH	0.5400	-0.1870	1.9273	-0.5306

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.49	-0.35	1.76	-0.64
2Y	0.62	-0.31	1.94	-0.54
3Y	0.94	-0.23	2.04	-0.44
5Y	1.62	0.01	2.16	-0.23
10Y	2.75	0.61	2.36	0.24

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Stopa nezaposl. (lis)	11.6%	10.8%	11:00
SAD	Zahitjevi za novonezap.	240k	249k	14:30
SAD	Zahitjevi za nezaposlene	1880k	1860k	14:30
SAD	Narudžbe traj. dob. (lis) MoM	0.4%	0.02	14:30
Eurozona	Potroš. povjerenje (stu) P	-0.8	-1.0	16:00
SAD	FOMC izvješće			20:00

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan bio je rezerviran za objave pokazatelja s tržišta nekretnina s druge strane Atlantika. Tako je u SAD-u zabilježen porast prodaje postojećih stambenih objekata u listopadu pa je broj kupoprodaja u odnosu na rujan viši za 2% što je znatno iznad očekivanih 0,2%.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu nastavlja se u mirnom tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,565 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem korporativnog i bankarskog sektora te institucionalnih investitora trgovalo u uskom rasponu 7,560-7,570 kuna za euro. Jučerašnji dan na inozemnim deviznim tržištima protekao je bez značajnijih promjena tržišnog tečaja EUR/USD. Trgovanje je završilo na vrlo sličnim razinama na kojima je i započelo 1,1738 dolara za euro. Istovremeno dolar je nastavio slabiti u odnosu na jen drugi dan za redom nakon što je predsjednica FED-a Janet Jellen upozorila na rizike u slučaju preranog podizanja kamatnih stopa što bi moglo zadržati stopu inflacije ispod ciljane razine od 2%. Tržišni tečaj USD/JPY rano jutros skliznuo je na razine od oko 112,16 jena za dolar. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1738 EUR/GBP 0,8867 EUR/CHF 1,1638 EUR/JPY 131,99.

Vijesti s novčanog tržišta

Na jučerašnjoj aukciji Ministarstvo financija izdalo je 1,300 mlrd kunskih trezorskih zapisa, a izdanje se odnosi na trezorice ročnosti 364 dana kojima je prinos pao na 0,25%. Ministarstvo je na ovaj način smanjilo i dug države za 400 milijuna kuna te 3 milijuna eura. Tržišne kamatne stope ostale su gotovo nepromijenjene budući da nema promjene u potražnji za kunama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučer je ukupni prijavljeni promet na ZSE iznosio 48,2 mil. kuna. Najviše se trgovalo kunskom 18-com i obveznicom Zagrebačkog holdinga dospijeca 2023. Ukupan iznos ostvarenog prometa korporativnom obveznicom Zagrebačkog holdinga bio je 21,3 mil. kuna po najvišoj cijeni od 106,00 s prinosom od 2,69%.

Inozemna tržišta

Na međunarodnom tržištu obveznica nastavljen je blagi pad prinosa. Prinosi core zemalja spustili su se za 1 do 2bp s izraženijim padom prinosa obveznica V.Britanije i Francuske (za 3 odnosno 4bp). Zemlje periferije zabilježile su nešto izraženiji pad prinosa (5 do 7bp). Investitori su spremni na daljnji nastavak gospodarskog rasta dok je njihova pažnja i dalje usmjerena na održivost odluka FED-a i ESB-e tokom sljedeće godine, što bi u pogledu FED-a i izbora novog guvernera mogao ipak donijeti neke promjene u pogledu podizanja kamatnih stopa.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

Redovni promet dionicama na ZSE iznosio je 5,9 milijuna kuna. Uvjerljivo najlikvidnije izdanje bila je dionica Valamar Riviere, koja je prikupila ukupan promet nešto veći od 5,9 milijuna kuna uslijed blok transakcije u kojoj je protrgovano sa 100.000 dionica po cijeni od 43,50 kuna. Tijekom redovne trgovine, navedeno izdanje nadodalo je 0,1% na 43,60 kuna.

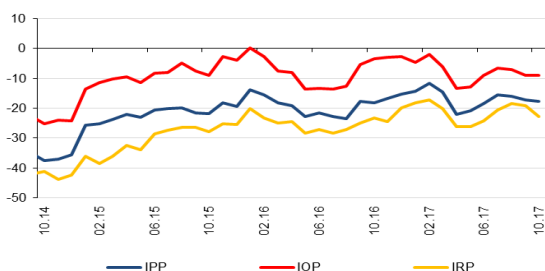
Makroekonomska analiza

U listopadu blago pogoršanje pokazatelja iz Ankete pouzdanja potrošača u odnosu na rujan

Anketa pouzdanja potrošača, koju provodi HNB, ispituje mišljenja potrošača vezano uz trenutno stanje ekonomskih pojava s kojima se svakodnevno susreću, kao i očekivanja vezana uz buduća ekonomska kretanja u njihovom kućanstvu i Hrvatskoj. Na temelju odgovora na pitanja iz Ankete sastavljaju se tri kompozitna indeksa, indeksi pouzdanja, raspoloženja i očekivanja potrošača. Vrijednosti indeksa kreću se u rasponu od -100 do 100, a veća vrijednost indeksa u odnosu na prethodno razdoblje upućuje na bolju situaciju na području koje taj indeks pokriva. Posljednji podaci HNB-a, koji pokazuju rezultate anketnog istraživanja za mjesec listopad, donijeli su blago pogoršanje na mjesečnoj razini unutar dva od tri indeksa. Tako je kompozitni indeks očekivanja potrošača (IOP), koji odražava očekivanja potrošača za narednih 12 mjeseci po pitanju financijske situacije u njihovom kućanstvu te ukupne ekonomske situacije u Hrvatskoj, u rujnu iznosio negativnih 9,0 bodova. Na mjesečnoj razini zabilježen je tek blagi rast za 0,1 bod, dok je na godišnjoj razini zabilježno pogoršanje od 5,5 bodova. Pad indeksa očekivanja potrošača na godišnjoj razini uzrokovan je rastom broja negativnih odgovora na pitanje vezano uz buduće kretanje ekonomske situacije u Hrvatskoj. U istom promatranom mjesecu, indeks pouzdanja potrošača (IPP) pao je za 0,5 indeksnih bodova u odnosu na rujan i tako završio na razini od -17,2 bodova, što je 0,4 boda više u odnosu na prošlogodišnji listopad. IPP, uz očekivanja o budućoj financijskoj situaciji u kućanstvu i ekonomskim kretanjima u Hrvatskoj (koje sadrži i IOP indeks), uključuje i procjenu kretanja broja nezaposlenih u Hrvatskoj i vjerojatnosti da će osoba uspjeti nešto uštedjeti u narednih 12 mjeseci. Procjena vjerojatnosti štednje temelji se na odgovoru na pitanje „Koliko je vjerojatno da ćete tijekom sljedećih 12 mjeseci uspjeti išta uštedjeti?“ i tradicionalno prikuplja velik broj negativnih odgovora. Ipak, u odnosu na prošlogodišnji listopad zabilježen je značajan porast broja pozitivnih odgovora na ovo pitanje, koji je s druge strane bio neutraliziran rastom broja negativnih odgovora na pitanje vezano uz ukupnu ekonomsku situaciju u idućih 12 mjeseci. Indeks raspoloženja potrošača, u listopadu je zabilježio mjesečni pad za 3,6 bodova i našao se na razini -22,7.

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

Indeksi pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	22.12	ZLATO 1,281.9
2Y	32.95	SREBRO 17.0
3Y	54.61	BAKAR 6,909.0
5Y	100.44	PLATINA 938.0
10Y	153.53	ČELIK 620.0
		ALUMINIJ 2,082.0
		NAFTA (WTI) 56.8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.64	110.03	127	1.10
RHMF-O-203E EUR 6.500%	113.48	113.92	124	1.15
RHMF-O-327A EUR 3.250%	101.67	102.88	177	3.01
RHMF-O-187A HRK 5.250%	103.02	103.21	-	1.98
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113.75	114.25	-	1.27
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.27	106.16	-	1.17
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103.44	104.36	-	1.27
RHMF-O-257A HRK 4.500%	115.10	116.16	-	2.28
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	114.09	115.29	-	2.43
RHMF-O-282A HRK 2.875%	101.11	102.15	-	2.64

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	103.60	103.80	76	1.98
CRO. 2022 EUR 3.875%	111.80	112.20	158	1.28
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.00	107.30	198	1.96
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.50	106.00	198	2.30
CRO. 2020 USD 6.625%	109.10	109.80	116	3.18
CRO. 2021 USD 6.375%	110.10	110.85	124	3.24
CRO. 2023 USD 5.500%	110.10	110.65	129	3.44
CRO. 2024 USD 6.000%	113.70	114.20	131	3.55

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.70
1Y	-0.63
3Y	-0.65
5Y	-0.35
10Y	0.35

USD

2Y	1.77
5Y	2.10
10Y	2.35
30Y	2.75

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	43.60	0.11%	1,510,032.91
HRVATSKI TELEKOM	168.80	1.04%	716,810.66
LEDO	850.00	1.19%	432,033.02
BELJE	5.50	-1.08%	350,694.57
JAMNICA	11,095.00	0.40%	308,536.57
AD PLASTIK	170.00	0.01%	307,650.90
ADRIJS GRUPA (P)	440.00	1.14%	233,154.90
EXCELSA NEKRETNINE	180.00	9.09%	224,080.02
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	20.99	-2.96%	186,489.38
PODRAVKA	300.00	-0.66%	148,720.24

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,855.88	57.50%
CROBEX10	Hrvatska	1,090.34	72.90%
BUX	Mađarska	39,554.05	49.50%
ATX	Austrija	3,327.42	41.70%
RTS	Rusija	1,147.61	167.40%
SBI TOP	Slovenija	790.81	38.80%
BELEX LINE	Srbija	1,603.20	-62.40%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23,590.83	68.50%
S&P 500	SAD	2,599.03	65.40%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,862.48	105.70%
NIKKEI 225	Japan	22,416.48	69.50%
EUROSTOXX 50	Europa	3,579.32	50.30%
FTSE 100	Njemačka	13,167.54	83.40%
	V. Britanija	7,411.34	29.60%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE DANGER IS NOT THAT A PARTICULAR CLASS IS UNFIT TO GOVERN. EVERY CLASS IS UNFIT TO GOVERN."

Lord Acton, Letter to Mary Gladstone, 1881



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
	21.11.2017	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.46	0.0%	-91.4%	18	neg.	0.1	0.0	0.8	15.8	0.0%
Atlantic Grupa	866.03	0.0%	-1.8%	2,888	17.1	1.3	0.5	0.8	8.7	1.6%
Belje	5.50	-1.1%	-76.3%	45	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	11,095.00	0.4%	-92.1%	245	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	460.00	0.7%	-14.8%	580	21.8	0.9	0.6	0.9	9.2	1.7%
Ledo	850.00	1.2%	-92.0%	267	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	300.00	-0.7%	-20.5%	2,085	22.1	0.7	0.5	0.8	8.8	2.3%
Viro Tvornica Šećera	247.00	0.8%	-35.5%	343	6.2	0.7	0.2	0.6	6.8	0.0%
Vupik	13.55	-15.3%	-71.5%	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median Holding		0.0%	-71.5%		19.4	0.7	0.5	0.8	8.8	0.0%
Adris Grupa (P)	440.00	1.1%	-4.3%	7,216	15.7	0.7	1.7	1.2	4.9	3.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	170.00	0.0%	23.2%	709	11.8	1.0	0.7	1.1	6.8	5.0%
Đuro Đaković Holding	20.99	-3.0%	-54.4%	158	neg.	1.4	0.3	0.9	46.9	0.0%
INA	3,250.02	0.0%	12.1%	32,500	32.9	2.8	1.8	1.9	10.2	0.5%
Končar-Elektroindustrija	709.50	2.8%	2.8%	1,825	14.2	0.7	0.6	0.5	7.6	1.7%
Petrokemija	16.45	0.0%	-9.5%	212	neg.	neg.	0.1	0.6	n.a.	0.0%
Median		0.0%	2.8%		14.2	1.2	0.6	0.9	8.9	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	472.40	0.5%	0.8%	2,423	neg.	1.5	3.7	4.0	48.9	0.0%
HUP-Zagreb	3,300.00	0.0%	17.9%	1,408	15.1	1.6	3.8	4.0	9.8	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,700.00	0.0%	0.0%	1,120	33.6	1.4	3.8	3.9	8.1	0.0%
Maistra	295.00	-0.3%	16.6%	3,229	18.0	1.9	3.0	3.8	10.8	0.0%
Plava Laguna	6,835.05	0.0%	24.3%	4,389	16.7	1.8	4.1	4.3	10.4	0.0%
Valamar Riviera	43.60	0.1%	25.1%	5,414	16.6	1.9	3.1	4.1	11.5	1.8%
Median		0.0%	17.3%		16.7	1.7	3.8	4.0	10.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,166.00	-0.3%	0.2%	1,551	14.9	7.1	1.0	1.0	8.9	7.7%
Hrvatski Telekom	168.80	1.0%	-0.1%	13,799	15.1	1.1	1.8	1.5	4.1	3.6%
OT-Optima Telekom	3.15	5.0%	17.1%	200	84.6	2.2	0.4	1.2	5.2	0.0%
Median		1.0%	0.2%		15.1	2.2	1.0	1.2	5.2	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	517.92	2.2%	83.3%	714	neg.	1.3	2.0	4.1	13.2	0.0%
Jadrolplov	30.02	0.9%	-29.5%	49	neg.	0.2	0.5	4.4	42.1	0.0%
Jadranski Naftovod	5,301.00	0.0%	0.0%	5,342	17.8	1.4	7.6	6.8	9.1	3.1%
Luka Ploče	500.00	0.0%	-11.9%	211	31.1	0.5	1.0	0.3	4.6	0.0%
Luka Rijeka	49.37	0.3%	1.8%	666	30.2	0.9	4.2	3.7	33.0	0.0%
Tankerska Next Generation	56.00	0.0%	-25.3%	489	16.4	0.8	1.7	3.9	9.8	2.9%
Uljanik Plovidba	126.20	-0.6%	-21.1%	69	62.4	5.1	0.4	6.5	12.2	0.0%
Median		0.0%	-11.9%		30.2	0.9	1.7	4.1	12.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	20.15	-0.7%	50.5%	496	74.6	1.8	0.3	0.7	12.1	0.0%
Institut IGH	231.00	0.0%	25.6%	137	neg.	neg.	0.6	2.5	n.a.	0.0%
Ingra	3.90	-2.5%	26.6%	53	23.2	0.6	0.7	8.7	n.a.	0.0%
Tehnika	107.01	-10.8%	-76.5%	20	4.8	0.1	0.0	0.7	11.3	0.0%
Viadukt	2.58	-14.0%	-99.2%	1	neg.	neg.	0.0	0.5	n.a.	0.0%
Median		-2.5%	25.6%		23.2	0.6	0.3	0.7	11.7	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	535.00	-0.4%	-28.8%	1,083	24.8	0.6	1.3	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	51.72	0.0%	-4.2%	16,563	15.7	0.9	3.3	n.a.	n.a.	10.2%
Median		0.0%	-3.3%		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
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
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: 22.11.2017 godine u 08:33 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 22.11.2017 godine u 08:35 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.

