

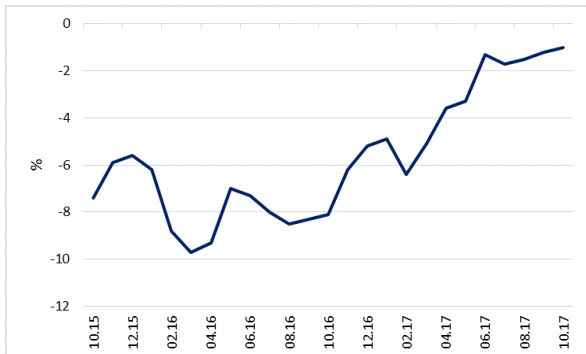
Dnevne financijske vijesti

24. listopada 2017

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Indikator potrošačkog povjerenja u eurozoni



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 20.10.2017.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.13	0.00%
CLASSIC	107.98	-0.01%
HARMONIC	109.43	-0.09%
DYNAMIC	123.23	0.72%
CASH	158.07	0.00%
FLEXI CASH	100.67	-0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4975	7.5175
USD/HRK	6.3771	6.3952
GBP/HRK	8.4272	8.4516
CHF/HRK	6.4718	6.4902
EUR/USD	1.1755	1.1757
EUR/GBP	0.8895	0.8897
EUR/CHF	1.1583	1.1585
EUR/JPY	133.40	133.40

Srednji tečaj HNB

	24.10.2017	23.10.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.5041	-0.02%	1.30%	-0.72%
USD	6.3941	0.58%	-1.50%	-12.11%
CHF	6.4763	0.06%	-4.62%	-8.64%
GBP	8.4221	0.62%	0.09%	-4.67%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4100	-0.3790	1.2044	-0.7946
2WK	0.4800	-0.3760		
1MTH	0.5200	-0.3730	1.2379	-0.7826
3MTH	0.5900	-0.3290	1.3648	-0.7264
6MTH	0.6700	-0.2740	1.5549	-0.6486
12MTH	0.7900	-0.1830	1.8312	-0.5198

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.26	1.62	-0.63
2Y	0.65	-0.18	1.80	-0.53
3Y	0.95	-0.06	1.92	-0.42
5Y	1.65	0.23	2.07	-0.19
10Y	-	0.89	2.34	0.30

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI prerađivačka (lis)	60.0	60.6	09:30
Njemačka	PMI usluge (lis)	55.5	55.6	09:30
Eurozona	PMI prerađivačka (lis)	57.8	58.1	10:00
Eurozona	PMI usluge (lis)	55.6	55.8	10:00
SAD	PMI prerađivačka (lis)	53.5	53.1	15:45
SAD	PMI usluge (lis)	55.2	55.3	15:45

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

Vijesti iz svijeta

Raspoloženje potrošača u eurozoni i u listopadu je zabilježilo pozitivan pomak. Sukladno anketi Europske komisije koja u uzorak uzima 23.000 kućanstava, indikator potrošačkog povjerenja zabilježio je u listopadu blagi rast na razinu od -1,0 s razine od -1,2 u rujnu. Na razini EU indikator je ostao nepromijenjen u odnosu na rujnu te je iznosio -1,6.

Vijesti s deviznog tržišta

Početak tjedna na domaćem deviznom tržištu protekao je u izuzetno mirnom tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,506 kuna za euro, no obzirom na izostanak značajnijih volumena tečaj je tijekom dana zabilježio minimalne pomake te je trgovanje zatvoreno oko početnih razina. Tečaj EUR/USD jučer je zabilježio vrlo blagi pad do razine od 1,175 dolara za euro. Fokus tržišta ovaj tjedan bit će na sastanku ESB-a u četvrtak i očekivanim detaljima vezano uz budući tijek programa monetarnog popuštanja. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1749 EUR/GBP 0,8902 EUR/CHF 1,1573 EUR/JPY 133,28.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće banke nisu iskazale interes za dodatnom likvidnošću na redovitoj operaciji HNB-a. Razlog je razina likvidnosti u sustavu koja i dalje premašuje 14 milijardi kuna. Ministarstvo financija danas planira izdati 1200 milijuna kunskih te 20 milijuna vk trezorskih zapisa, a s obzirom na zadnje trendove visoke potražnje za trezorcima smatramo da će prinosi na aukciji biti pod dodatnim silaznim pritiskom te ne isključujemo smanjenje prinosa na novoizdane trezorske zapise.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Novi tjedan na Zagrebačkoj burzi vrijednosnica započeo je sa ostvarenim prometom od 8,1 milijuna kuna i 3,7 milijuna eura. Najveći udio u jučerašnjem trgovanju odnosio se na trgovanje obveznicom dospjeća 2022. ukupnog iznosa od 2,6 mil. eura uz ostvarenu cijenu od 123,00 i prinos od 1,47%.

Inozemna tržišta

Prinosi na međunarodnom tržištu u prosjeku su jučer blago pali za 1 do 2bb poena s najvećim padom prinosa na obveznice Italije za 4bb. Agencija za kreditnu ocjenu Standard & Poor's potvrdila je ocjenu Poljske BBB+ sa stabilnom prognozom za naredno razdoblje. Pozitivna strana Poljske ekonomije je njena fleksibilnost, otvorenost i produktivnost. Navedenu ocjenu moglo bi ugroziti smanjenje populacije radnog sektora, ubrzani rast plaća, kao i prekomjerna stimulacija od strane fiskalnog i monetarnog sektora. S druge strane agencija za kreditnu ocjenu Moody's nije obnovila kreditnu ocjenu Mađarske. Mađari očekuju pozitivni smjer ocjene te su izostanak

objave ocjene dočekali s razočarenjem.

Vijesti s tržišta dionica

Zagrebačka burza jučer je drugi dan za redom završila dan u „zelenom“. Crobex je tako porasao za 0,18% i zaustavio se na 1.849,44 bodova dok je Crobex10 završio dan na 1.086,69 bodova ojačavši 0,13%. Redovni promet dionicama tako je iznosio 6,2 mil kuna. Milijunskim prometom može se samo pohvaliti dionica Đuro Đaković Grupe koja je ostvarila 1,385 mil kuna prometa ostvarivši pritom rast od nemalih 7,56% zaustavivši se na 36,01 kuna. U petak je uprava Đuro Đaković grupe produžila do 24. listopada trajanje razdoblja upisa i uplate novih dionica vezanog uz javni poziv za upis 12,5 mil novih redovnih dionica.

Makroekonomska analiza

U rujnu stopa registrirane nezaposlenosti 10,8%
 Prosječna neto plaća ponovno iznad 6.000 kuna
 Prema preliminarnim podacima DZS-a, prosječna mjesečna isplaćena plaća po zaposlenome u pravnim osobama u kolovozu iznosila je 6.018 kuna neto, dok je ona u bruto iznosu iznosila 8.122 kuna. Podaci DZS-a odnose se na zaposlene u pravnim osobama, stoga zaposleni u obrtu, slobodnim zanimanjima i zaposleni osiguranici poljoprivrednici nisu uključeni u prosjek. Prema podacima DZS-a i HZMO-a, zaposlenih je u pravnim osobama u kolovozu bilo 1,172 milijuna, zaposlenih u obrtu i slobodnim zanimanjima 209 tisuća, a broj osiguranih poljoprivrednika iznosio je 19,5 tisuća. U odnosu na srpanj, prosječna neto i prosječna bruto plaća u kolovozu bilježile su rast od 1,9, odnosno 2,1%. Na godišnjoj razini prosječna neto plaća u kolovozu bila je viša za 6,1%, dok je prosječna bruto plaća bilježila stopu rasta od 4,6%. Snažnije stope rasta prosječne neto plaće u odnosu na stope rasta prosječne bruto plaće kontinuirano su prisutne od siječnja ove godine. Posljedica je to izmjena u Zakonu o porezu na dohodak koji je na snazi od početka ove godine, a kojima je u prosjeku povećan udio neto plaće u bruto plaći. Istovremeno je povratak godišnjih stopa inflacije u pozitivan teritorij donekle ublažio učinak rasta plaća potpomognut spomenutim zakonskim izmjenama. Stoga je u kolovozu zabilježen nešto niži godišnji rast prosječne neto plaće u realnom izrazu od 4,8%, dok je prosječna bruto plaća rasla po realnoj stopi od 3,6%. Bez obzira na predviđeni blagi rast inflacije, i u ostatku godine očekivani rast prosječnih plaća bit će podržan promjenama u okviru sveobuhvatne porezne reforme, prvenstveno kroz usvojene izmjene u oporezivanju dohotka. Uz to, rastu plaća svoj će doprinos dati i gospodarski oporavak pogonjen odličnim rezultatima u turističkoj sezoni i snažnim rastom robnog izvoza.

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

Aktivno stanovništvo u kolovozu, administrativni izvori*

Zaposleni u pravnim osobama	1,172,457
Zaposleni u obrtu i slobodnim profesijama	208,579
Zaposleni osiguranici poljoprivrednici	19,542
Ukupno zaposleni	1,400,578

*privremeni podaci

Izvori: DZS, HZMO, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	19.00	ZLATO 1,281.5
2Y	33.00	SREBRO 17.1
3Y	55.00	BAKAR 7,004.0
5Y	100.35	PLATINA 929.9
10Y	155.00	ČELIK 607.5
		ALUMINIJ 2,137.0
		NAFTA (WTI) 52.0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD		YTM (ASK)
			(benchmark)	%	
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.39	111.08	109	0.68	
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.35	115.11	106	0.74	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	101.96	103.13	179	2.99	
RHMF-O-187A HRK 5.250%	103.40	103.63	-	1.57	
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.00	114.38	-	1.22	
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.25	106.16	-	1.17	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103.19	104.15	-	1.31	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	115.06	116.10	-	2.28	
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	113.77	114.92	-	2.47	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	101.17	102.31	-	2.62	

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	104.00	104.30	78	1.49
CRO. 2022 EUR 3.875%	112.50	112.90	143	1.14
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.20	107.50	190	1.94
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.90	105.40	190	2.37
CRO. 2020 USD 6.625%	109.50	110.20	129	3.05
CRO. 2021 USD 6.375%	110.60	111.35	131	3.11
CRO. 2023 USD 5.500%	110.70	111.25	127	3.33
CRO. 2024 USD 6.000%	114.10	114.60	132	3.48

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.70
1Y	-0.59
3Y	-0.62
5Y	-0.30
10Y	0.43

USD

2Y	1.56
5Y	2.01
10Y	2.37
30Y	2.89

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	36.01	7.56% ▲	1,385,974.07
ATLANTSKA PLOVIDBA	519.98	4.02% ▲	880,949.47
HRVATSKI TELEKOM	171.00	0.52% ▲	804,272.01
ARENA HOSPITALITY	460.00	0.33% ▲	633,133.50
VALAMAR RIVIERA	44.95	0.11% ▲	546,924.92
VIKTOR LENAC	16.50	5.16% ▲	308,867.68
ADRIJSKA GRUPA (P)	440.00	0.00% ■	190,526.79
ERICSSON N.T.	1,156.04	0.09% ▲	125,010.20
ISTARSKA KREDITNA BANKA	1,100.00	0.00% ■	110,000.00
PODRAVKA	299.98	-0.34% ▼	105,593.95

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,849.44	0.18% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1,086.69	0.13% ▲
BUX	Mađarska	39,132.62	0.09% ▲
ATX	Austrija	3,389.62	0.19% ▲
RTS	Rusija	1,131.08	-0.30% ▼
SBI TOP	Slovenija	803.93	-0.79% ▼
BELEX LINE	Srbija	728.25	0.09% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	23,273.96	-0.23% ▼
S&P 500	SAD	2,564.98	-0.40% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,586.83	-0.64% ▼
NIKKEI 225	Japan	21,756.25	0.27% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3,608.87	0.10% ▲
DAX INDEX	Njemačka	13,003.14	0.09% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7,524.45	0.02% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE MEEK SHALL INHERIT THE EARTH, BUT NOT ITS MINERAL RIGHTS."

J. Paul Getty (1892 - 1976)

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
	23.10.2017	1 dan	1 ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9.98	0.0%	-90.9%	19	neg.	0.1	0.0	0.8	12.7	0.0%
Atlantic Grupa	830.00	-0.6%	-5.9%	2,767	15.1	1.3	0.5	0.8	8.1	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	436.01	-3.1%	-19.3%	550	21.0	0.8	0.5	0.9	9.4	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	299.98	-0.3%	-20.5%	2,085	19.0	0.7	0.5	0.8	8.7	2.3%
Viro Tvornica Šećera	330.00	0.0%	-13.8%	458	6.0	0.9	0.3	0.7	6.6	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%		17.0	0.8	0.5	0.8	8.7	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	440.00	0.0%	-4.3%	7,216	16.4	0.7	1.8	1.1	4.5	3.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	168.00	0.6%	21.7%	701	11.6	0.9	0.7	1.1	6.9	5.1%
Đuro Daković Holding	36.01	7.6%	-21.7%	272	neg.	3.7	0.5	1.1	37.7	0.0%
INA	3,250.00	-3.0%	12.1%	32,500	34.6	2.9	1.8	1.9	10.7	0.5%
Končar-Elektroindustrija	675.05	-0.7%	-2.2%	1,736	13.8	0.7	0.6	0.5	6.6	1.8%
Petrokemija	9.60	-1.9%	-47.2%	124	neg.	19.6	0.1	0.5	n.a.	0.0%
Median		-0.7%	-2.2%		13.8	2.9	0.6	1.1	8.8	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	460.00	0.3%	-1.8%	2,359	neg.	1.6	4.1	4.7	745.5	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	3,900.00	0.0%	5.4%	1,180	102.8	1.6	4.2	4.6	10.7	0.0%
Maistra	307.00	-0.3%	21.3%	3,360	23.4	2.4	3.3	4.5	13.3	0.0%
Plava Laguna	6,900.00	2.7%	25.5%	4,431	18.6	2.2	4.3	4.7	11.5	0.0%
Valamar Riviera	44.95	0.1%	28.9%	5,581	18.8	2.5	3.6	4.9	14.8	1.8%
Median		0.1%	17.8%		18.8	2.0	4.0	4.6	12.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,156.04	0.1%	-0.7%	1,538	15.8	4.7	1.0	0.9	9.1	7.8%
Hrvatski Telekom	171.00	0.5%	1.2%	14,003	15.2	1.2	1.9	1.6	4.2	3.5%
OT-Optima Telekom	2.95	2.1%	9.7%	187	14.2	4.6	0.4	1.0	4.2	0.0%
Median		0.5%	1.2%		15.2	4.6	1.0	1.0	4.2	3.5%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	519.98	4.0%	84.0%	717	neg.	1.3	2.2	4.9	15.4	0.0%
Jadrolpov	35.84	5.1%	-15.8%	58	neg.	0.2	0.6	5.0	82.0	0.0%
Jadranski Naftovod	5,300.75	0.0%	0.0%	5,341	17.8	1.7	7.6	6.5	8.6	3.1%
Luka Ploče	500.00	0.0%	-11.9%	211	neg.	0.5	1.0	0.2	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	49.02	-1.5%	1.1%	661	33.6	0.9	4.2	3.5	29.1	0.0%
Tankerska Next Generation	58.50	0.6%	-22.0%	511	15.7	0.8	1.8	4.0	9.8	2.7%
Uljanik Plovidba	155.00	2.6%	-3.1%	84	neg.	6.1	0.5	7.1	14.3	0.0%
Median		0.6%	-3.1%		17.8	0.9	1.8	4.9	14.9	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	20.52	-1.1%	53.2%	505	24.7	1.9	0.4	0.7	9.7	0.0%
Institut IGH	246.77	2.7%	34.2%	147	neg.	neg.	0.7	2.9	n.a.	0.0%
Ingra	3.60	-2.4%	16.9%	49	6.2	0.5	0.6	7.8	n.a.	0.0%
Tehnika	295.00	-1.7%	-35.3%	56	10.3	0.2	0.1	1.7	24.0	0.0%
Viadukt	12.00	-27.3%	-96.1%	5	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		-1.7%	16.9%		10.3	0.5	0.4	1.7	16.9	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,600.00	0.0%	0.9%	2,406	13.7	0.9	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	516.32	0.0%	-31.2%	1,045	33.7	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	53.40	0.7%	-1.1%	17,101	15.3	1.0	3.3	n.a.	n.a.	9.9%
Median		0.0%	-1.8%		14.5	0.9	2.3	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

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: 24.10.2017 godine u 08:25 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 24.10.2017 godine u 08:27 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 pouzdanima, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. 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 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 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.