

Dnevne financijske vijesti

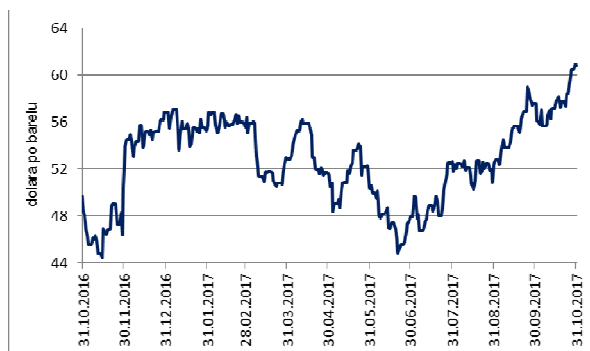
31. listopada 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Cijene nafte tipa Brent s rokom isporuke mjesec dana



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 27.10.2017.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.13	0.00%
CLASSIC	107.85	-0.02%
HARMONIC	110.18	0.62%
DYNAMIC	122.79	0.03%
CASH	158.07	0.00%
FLEXI CASH	100.68	-0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5125	7.5325
USD/HRK	6.4518	6.4701
GBP/HRK	8.5255	8.5501
CHF/HRK	6.4795	6.4979
EUR/USD	1.1642	1.1644
EUR/GBP	0.8810	0.8812
EUR/CHF	1.1592	1.1594
EUR/JPY	131.58	131.58

Srednji tečaj HNB

	31.10.2017	30.10.2017	30.06.2017	31.12.2016
EUR	7.5079	-0.07%	1.35%	-0.66%
USD	6.4518	-0.10%	-0.60%	-11.11%
CHF	6.4684	0.08%	-4.75%	-8.77%
GBP	8.4922	0.44%	0.91%	-3.81%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4100	-0.3790	1.2033	-0.7936
2WK	0.4800	-0.3760		
1MTH	0.5200	-0.3720	1.2423	-0.7826
3MTH	0.5900	-0.3310	1.3801	-0.7264
6MTH	0.6700	-0.2750	1.5727	-0.6486
12MTH	0.7800	-0.1840	1.8479	-0.5220

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.25	-0.27	1.63	-0.64
2Y	0.67	-0.20	1.80	-0.54
3Y	0.95	-0.08	1.92	-0.44
5Y	1.65	0.20	2.07	-0.22
10Y	-	0.84	2.35	0.27

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Neto i bruto plaće (kol)		3.3%	11:00
Eurozona	Stopa nezaposlenosti (ruj)	9.0%	9.1%	11:00
Eurozona	BDP SA YoY (Q3) P	2.4%	2.3%	11:00
Eurozona	CPI YoY (lis) P	1.5%	1.5%	11:00

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

Vijesti iz svijeta

Početak tjedna donio je objavu prometa u trgovini na malo u Njemačkoj za rujan, koji je zabilježio realni rast od 0,5% u odnosu na kolovoz i realni rast od 4,1% u odnosu na prošlogodišnji rujan. Uzevši u obzir i pozitivne stope inflacije, rast prometa na godišnjoj razini bio je viši te je nominalno iznosio 6,1%. Prva procjena porasta potrošačkih cijena u Njemačkoj na godišnjoj razini za mjesec listopada iznosila je 1,6%, dok su potrošačke cijene u odnosu na rujan ostale nepromijenjene.

Vijesti s deviznog tržišta

Blaži deprecijacijski pritisci na kunu uz povećane volumene trgovanja obilježili su početak tjedna na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,513 kuna za euro no obzirom na povećanu potražnju za devizama od strane bankarskog i korporativnog sektora, kuna je tijekom dana oslabila u odnosu na euro do razina od oko 7,523, gdje je trgovanje i zatvoreno. Tečaj EUR/USD jučer je zabilježio blagi rast te je dan završio na razini oko 1,165 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1651 EUR/GBP 0,8821 EUR/CHF 1,1585 EUR/JPY 131,87.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće banke nisu iskazale interes za likvidnošću na redovitoj operaciji HNB-a. Razlog tome je razina likvidnosti u sustavu od oko 13,8 milijardi kuna te povoljnije financiranje na tržištu. Tržišne kamatne stope početkom tjedna nisu zabilježile promjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Početak tjedna na Zagrebačkoj burzi vrijednosnica protekao je s trgovanjem obveznica Jadrana Galenskog Laboratorija u iznosu od 1,3 mil. kuna. Pri tom je postignuta cijena od 100,00 uz prinosa od 5,81%.

Inozemna tržišta

Početak tjedna na međunarodnom tržištu protekao je s padom prinosa. Kao i početkom prošlog tjedna investitori su otvaranjem tržišta iskazali veću potražnju za obveznicama pri čemu je zabilježen rast cijena. Prinosi core zemalja pali su u prosjeku za 3-4 bazna poena dok su prinosi periferije pali jačim intezitetom, i to za 6-8 bb. U odnosu na prošli tjedan prinos na 10-godišnji njemački Bund pao je za 3 bb na 0,38%. S druge strane, prinos na 10-godišnji Treasury spustio se za 8bb na 2,38%. Spread između tih obveznica pada u odnosu na prošli tjedan na razinu od 201bb.

Vijesti s tržišta dionica

Zagrebačka burza zaključila je jučerašnje trgovanje u "crvenom". Crobex je pao 0,57% na 1.881,01 bodova, a Crobex10 0,85% na 1.102,84 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 9,53 milijuna kuna od čega glavninu prometa od 6,1 milijun kuna ostvareno je dionicom Valamar



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Rivierom d.d. . Cijena navedene doionice pritom je narasla 0,33% zaključivši dan na 46,00 kuna. Dionicom se trgovalo u rasponu od 45,85 kuna do 46,25 kuna. Slijedi dionica Đuro Đaković Grupe d.d. s prometom od 678 tisuća kuna. Cijena dionice se kretala od 26,00 do 32,00 kune.

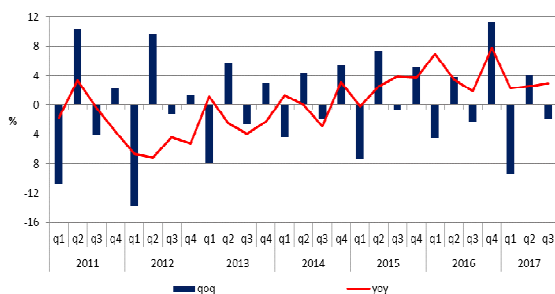
Makroekonomska analiza

U trećem tromjesečju godišnji rast obujma industrijske proizvodnje 2,9%

Prema posljednjim podacima DZS-a obujam industrijske proizvodnje je u rujnu na mjesečnoj razini porastao 1,4%. U skladu s našim očekivanjima rast je u odnosu na rujun 2016. iznosio 3,0% (kalendarski prilagođeni indeksi) pri čemu treba napomenuti da oporavak industrijske proizvodnje traje kontinuirano od veljače 2015. godine. Promatrano na tromjesečnoj razini (prema kalendarski prilagođenim indeksima) industrijska je proizvodnja u odnosu na drugo ovogodišnje tromjesečje bila niža za 1,9% dok je u odnosu na isto razdoblje lani zabilježen rast od 2,9%. Nadalje, kumulativno u razdoblju od siječnja do rujna obujam industrijske proizvodnje prema kalendarski prilagođenim indeksima veći je za 2,6% u odnosu na isto razdoblje prošle godine, pri čemu pozitivne promjene bilježe sve industrijske grupacije. Predvodnik rasta u promatranom razdoblju bili su intermedijarni proizvodi koji su u prvih devet mjeseci na međugodišnjoj razini porasli 6,5%. Analizom prema NKD-u rastu u prerađivačkoj industriji, pridružio se oporavak proizvodnje u djelatnostima Rudarstva i vađenja te je nakon niza godišnjeg pada obujma proizvodnje koji je trajao od kolovoza 2016. u rujnu zabilježen godišnji rast od 8,7%. Nadalje, u rujnu je drugi mjesec za redom zabilježena i pozitivna godišnja stopa rasta proizvodnje u djelatnostima Opskrbe električnom energijom, plinom i parom koja je dodatno ubrzala na 10,9% (nakon rasta po godišnjoj stopi od 5,1% u kolovozu). Naposljetku kod najznačajnije djelatnosti, Prerađivačke industrije (80% ukupne industrije) nastavljen je rast, iako sporijim dinamikom, od 0,8%. S obzirom na strukturu i značaj, rast je generiran u djelatnostima prehrambene industrije (8,6% na godišnjoj razini). Nadalje, snažnije dvoznamenkaste godišnje stope rasta u rujnu nastavlja bilježiti proizvodnja duhanskih proizvoda (50%), proizvodnja drva i proizvoda od drva osim namještaja (20,2%) kojima su se s dvoznamenkastim rastom i drugi mjesec pridružile i djelatnosti proizvodnje tekstila (+19,3%), proizvodnja metala (+26%). S druge strane, pad na godišnjoj razini zabilježen je kod devet (od ukupno 24 djelatnosti prerađivačke industrije). Pri tom je izgledno da se kod nekih djelatnosti radi o strukturnom problemu (poput proizvodnje kemikalija i kemijskih proizvoda), dok se kod određenih djelatnosti može bitno radi o usklađivanjima poslovnog ciklusa i optimizaciji proizvodnje.

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

Tromjesečni rast industrijske proizvodnje



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	21.00	ZLATO 1,277.3
2Y	35.00	SREBRO 16.9
3Y	57.00	BAKAR 6,867.0
5Y	102.00	PLATINA 926.5
10Y	157.00	ČELIK 607.5
		ALUMINIJ 2,163.0
		NAFTA (WTI) 54.0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.47	111.24	105	0.62
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.43	115.27	102	0.68
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102.05	103.24	182	2.98
RHMF-O-187A HRK 5.250%	103.28	103.52	-	1.68
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.00	114.40	-	1.22
RHMF-O-217A HRK 2.750%	105.29	106.25	-	1.14
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103.25	104.22	-	1.30
RHMF-O-257A HRK 4.500%	115.22	116.18	-	2.28
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	113.99	115.01	-	2.46
RHMF-O-282A HRK 2.875%	101.11	102.21	-	2.63
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	103.80	104.00	93	1.78
CRO. 2022 EUR 3.875%	112.10	112.50	155	1.22
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.80	107.00	201	2.00
CRO. 2027 EUR 3.000%	104.60	105.10	201	2.40
CRO. 2020 USD 6.625%	109.40	110.10	131	3.08
CRO. 2021 USD 6.375%	110.40	111.15	136	3.16
CRO. 2023 USD 5.500%	110.50	111.05	132	3.36
CRO. 2024 USD 6.000%	113.80	114.30	138	3.53

Njemačke		YTM, %
3M	-0.68	
1Y	-0.61	
3Y	-0.66	
5Y	-0.35	
10Y	0.37	
USD		
2Y	1.58	
5Y	1.99	
10Y	2.36	
30Y	2.88	

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA % PROMJENA		PROMET
VALAMAR RIVIERA	46.00	0.33% ▲	6,102,303.47
ĐURO ĐAKOVIĆ	32.00	0.00% ■	678,880.79
HRVATSKA POŠTANSKA BANI	540.00	-0.37% ▼	599,780.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	520.00	-1.89% ▼	325,569.33
HUP ZAGREB	3,194.90	1.91% ▲	283,140.50
AD PLASTIK	168.00	-2.04% ▼	256,938.70
HRVATSKI TELEKOM	172.50	0.00% ■	132,656.38
ERICSSON N.T.	1,144.00	-2.47% ▼	130,467.71
ADRIIS	514.00	0.19% ▲	116,935.57
DALEKOVOD	21.30	4.21% ▲	93,195.02

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,881.01	-0.57% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1,102.84	-0.85% ▼
BUX	Mađarska	39,881.22	0.54% ▲
ATX	Austrija	3,419.76	0.13% ▲
RTS	Rusija	1,124.05	0.49% ▲
SBI TOP	Slovenija	796.92	0.05% ▲
BELEX LINE	Srbija	726.16	0.01% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	23,348.74	-0.36% ▼
S&P 500	SAD	2,572.83	-0.32% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,698.96	-0.03% ▼
NIKKEI 225	Japan	22,011.61	-0.00% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3,662.18	0.27% ▲
DX INDEX	Njemačka	13,229.57	0.09% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7,487.81	-0.23% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"ALL GOD'S CHILDREN ARE NOT BEAUTIFUL. MOST OF GOD'S CHILDREN ARE, IN FACT, BARELY PRESENTABLE."

Fran Lebowitz (1950 -)



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
	30.10.2017	1 dan	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	860.00	1.0%	-2.5%	2,867	15.6	1.4	0.6	0.8	8.3	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	2.2%	-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	310.00	-1.9%	-17.9%	2,154	19.6	0.7	0.5	0.8	8.9	2.3%
Viro Tvornica Šećera	350.02	0.0%	-8.6%	485	6.3	1.0	0.4	0.7	6.8	0.0%
Vupik	18.86	0.0%	-60.3%	28	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median Holding		0.0%	-60.3%		17.6	0.9	0.5	0.8	8.9	0.0%
Adris Grupa (P)	447.00	-1.8%	-2.8%	7,331	16.7	0.7	1.8	1.2	4.6	3.8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	168.00	-2.0%	21.7%	701	11.6	0.9	0.7	1.1	6.9	5.1%
Đuro Đaković Holding	32.00	0.0%	-30.4%	242	neg.	3.3	0.4	1.0	35.8	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	-2.5%	-1.1%	1,755	14.0	0.7	0.6	0.5	6.7	1.8%
Petrokemija	20.00	108.3%	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	458.00	0.6%	-2.2%	2,349	neg.	1.6	4.1	4.7	742.7	0.0%
HUP-Zagreb	3,194.90	1.9%	14.1%	1,363	17.8	1.7	3.9	4.2	10.6	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	-2.2%	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	46.00	0.3%	32.0%	5,712	19.2	2.6	3.7	5.0	15.0	1.7%
Median		0.2%	17.9%		19.2	2.0	4.0	4.7	12.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,144.00	-2.5%	-1.7%	1,522	15.7	4.7	1.0	0.9	9.0	7.9%
Hrvatski Telekom	172.50	0.0%	2.1%	14,126	15.3	1.2	1.9	1.6	4.3	3.5%
OT-Optima Telekom	3.14	6.1%	16.7%	200	15.2	4.8	0.5	1.0	4.3	0.0%
Median		0.0%	2.1%		15.3	4.7	1.0	1.0	4.3	3.5%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	520.00	-1.9%	84.0%	717	neg.	1.3	2.2	4.9	15.4	0.0%
Jadrolplov	34.29	0.9%	-19.5%	56	neg.	0.2	0.6	5.0	81.6	0.0%
Jadranski Naftovod	5,300.00	-3.3%	0.0%	5,341	17.8	1.7	7.6	6.5	8.6	3.1%
Luka Ploče	525.10	5.0%	-7.5%	222	neg.	0.5	1.1	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	49.03	-1.1%	1.1%	661	33.6	0.9	4.2	3.5	29.1	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	146.10	-0.6%	-8.7%	79	neg.	5.7	0.4	7.0	14.3	0.0%
Median		-0.6%	-7.5%		17.8	0.9	1.9	4.9	14.8	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	21.30	4.2%	59.1%	524	25.7	1.9	0.4	0.7	9.9	0.0%
Institut IGH	260.00	0.0%	41.3%	155	neg.	neg.	0.8	2.9	n.a.	0.0%
Ingra	3.98	-0.3%	29.2%	54	6.9	0.5	0.7	7.9	n.a.	0.0%
Tehnika	299.00	4.1%	-34.4%	57	10.5	0.2	0.1	1.7	24.0	0.0%
Viadukt	7.50	98.9%	-97.6%	3	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		4.1%	29.2%		10.5	0.5	0.4	1.7	17.0	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	540.00	-0.4%	-28.1%	1,093	35.3	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	755.55	0.0%	-1.7%	14,363	10.6	1.0	3.5	n.a.	n.a.	3.4%
Zagrebačka Banka	56.00	-0.8%	3.7%	17,934	16.0	1.0	3.5	n.a.	n.a.	9.5%
Median		-0.2%	0.5%		15.0	0.9	2.4	n.a.	n.a.	1.7%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
Viktor Viljevac

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 388
Tel.: 01 6174 606

Financijsko savjetovanje, Tim za financijske analize

mr. sc. Nada Harambašić Nereau, financijski analitičar
Ana Turudić, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 870
Tel.: 01 6174 401

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

Tel.: 01 4695 076
Tel.: 01 4695 058
Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, direktor Trgovanja
Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX
Ivana Bergam, trgovac vrijednosnicama
Ivan Jergović, trgovac vrijednosnicama

Prodaja
Brokerski poslovi

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

Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih istraživanja

Kratice

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

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

Nakladnik

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

Publikacija odobrena od strane urednika: 31.10.2017 godine u 08:27 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 31.10.2017 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 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.