

Dnevne financijske vijesti

02. svibani 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 27.04.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	177.78	0.00%
CASH	158.09	0.00%
EUROCASH	106.01	0.00%
ZASTICENA GLAVNICA	104.17	0.00%
HARMONIC	106.83	-0.21%
CLASSIC	106.50	0.00%
DYNAMIC	122.14	-0.28%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4555	7.4755
USD/HRK	6.8255	6.8451
GBP/HRK	8.8055	8.8312
CHF/HRK	6.8573	6.8769
EUR/USD	1.0921	1.0923
EUR/GBP	0.8465	0.8467
EUR/CHF	1.0870	1.0872
EUR/JPY	122.32	122.32

Srednji tečaj HNB

	02.05.2017	28.04.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4703	0.11%	-1.17%	-0.57%
USD	6.8315	-0.27%	-4.93%	0.59%
CHF	6.8939	-0.00%	-2.06%	-0.51%
GBP	8.8385	0.00%	0.26%	-2.84%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4300	-0.3790	0.9467	-0.8056
2WK	0.4500	-0.3720		
1MTH	0.5100	-0.3730	0.9950	-0.7852
3MTH	0.5800	-0.3290	1.1696	-0.7300
6MTH	0.6800	-0.2480	1.4304	-0.6648
12MTH	0.8400	-0.1210	1.7765	-0.4896

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.45	-0.23	1.39	-0.68
2Y	1.19	-0.15	1.58	-0.64
3Y	1.69	-0.04	1.74	-0.55
5Y	2.40	0.20	1.96	-0.33
10Y	3.20	0.79	2.28	0.13

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
GE	PMI manufacturing (Apr)F	58.2	58.2	09:55
EC	PMI manufacturing (Apr)F	56.8	56.8	10:00
EC	Unemployment rate (Mar)	9.4%	9.5%	11:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Kraj prošlog tjedna donio je nekoliko važnijih makroekonomskih objava s obje strane Atlantika. Uz mjesečni rast od 0,1% realni promet u trgovini na malo u Njemačkoj je u ožujku porastao za 2,3% (blago iznad očekivanja). Preliminarni podaci o kretanju inflacije u travnju pokazali su godišnji rast potrošačkih cijena u eurozoni od 1,9% dok je stopa temeljne inflacije iznosila 1,2% godišnje (0,2pb više od očekivanja). Iz SAD-a je pristigla objava o analiziranom BDP-u koji je u prvom ovogodišnjem tromjesečju zabilježio niži rast od očekivanja (0,7% vs 1,0%) dok je jučerašnja objava o kretanju osobne potrošnje prema rashodnoj metodi potvrdila očekivanja o usporavanju godišnje stope rasta ožujku na 1,6% (sa 1,8%).

Vijesti s deviznog tržišta

Na domaćem deviznom tržištu petak je otvorio trgovanje na razinama tečaja od oko 7,480 kuna za euro, no s obzirom na povećanu ponudu deviza od strane bankarskog sektora i institucionalnih investitora, kuna je ojačala u odnosu na euro do 7,460 kuna za euro. Krajem dana tečaj je stabiliziran na razinama od oko 7,465 kuna za euro gdje je i zatvoreno prošlotjedno trgovanje.

Na inozemnim deviznim tržištima krajem prošlog tjedna tržišni tečaj EUR/USD spustio se prema razini i ispod 1,09 dolara za euro. Ovog tjedna fokus tržišta će biti na nadolazećem sastanku FOMC-a, a pojačanu volatilnost mogle bi podržavati i važnije makroekonomske objave s obje strane Atlantika. Prema podacima s Bloomberg tržista u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0897 EUR/GBP 0,8455 EUR/CHF 1,0857 EUR/JPY 121,85.

Vijesti s novčanog tržišta

Kao posljedica plaćanja obveza prema državi od strane korporativnog sektora krajem mjeseca očekujemo smanjenje likvidnosti u sustavu za oko 2 milijarde kuna, no i uz to smanjenje, u sustavu će ostati oko 14,5 milijardi kuna što je ključan razlog zašto su kamatne stope ostale i dalje nepromijenjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na samom kraju prošlog tjedna na domaćem obvezničkom tržištu nastupilo je potpuno zatišje nakon obustave trgovine svim Agrokorovim dionicama. Prijavljeno je tek trgovanje dvjema državnim obveznicama u ukupnom iznosu od svega 10,8 milijuna kuna. Obzirom na prisutne političke nestabilnosti, ovog tjedna očekujemo smanjene volumene trgovanja i veću suzdržanost investitora.

Inozemna tržišta

U tjednu pred nama, fokus investitora bit će na nadolazećem sastanku članka FOMC-a. Važnije objave s tržišta rada u SAD-u mogle bi biti jedan od vodećih indikatora za eventualno podizanje referentnog kamatnjaka



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Fed-a u lipnju. U slučaju iznadočekivano boljih pokazatelja s tržišta rada, smatramo da bi čelnici FOMC-a već tijekom narednih tjedana mogli započeti s „verbalnim“ pripremama tržišta za povećanje kamatne stope u lipnju.

Vijesti s tržišta dionica

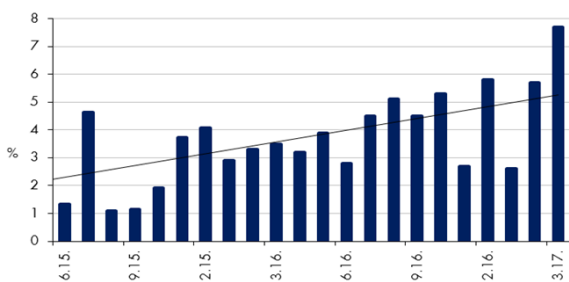
U izostanku trgovanja dionicama kompanija iz koncerna Agrokor, u petak su na burzi u fokusu bile objave rezultata poslovanja kompanija u prvom tromjesečju. Dionički indeksi CROBEX i CROBEX10 su porasli za 0,7% i 1% na dnevnoj razini. Od sastavnica CROBEX-a najviše su porasle dionice Petrokemije, a najveći pad su zabilježile dionice Zagrebačke banke koja je u prvom tromjesečju zabilježila značajan iznos rezerviranja. Ostvareni promet je iznosio 11 mil. kuna, a najviše se trgovalo dionicama Atlantic Grupe te HT-a koji je ostvario rast prihoda i dobiti u prva tri mjeseca u odnosu na isto razdoblje 2016.

Makroekonomska analiza

Snažan godišnji rast prometa u trgovini na malo. Prema preliminarnim podacima koje je objavio DZS, u ožujku ove godine realni godišnji rast prometa u trgovini na malo, prema kalendarski prilagođenim indeksima ubrzao je na 7,7% (10,4% nominalno). To je ujedno i najviša vrijednost realne godišnje stope rasta od kolovoza 2007. godine. Podaci za ožujak potvrdili su kontinuitet pozitivnih stopa rasta koje datiraju od rujna 2014. godine. Prema prvim rezultatima koje je objavio DZS, u kumulativnom razdoblju od prva tri mjeseca, realni promet u trgovini na malo (prema kalendarski prilagođenim indeksima) zabilježio je godišnji rast od 5,4%. Snažan realni rast u trgovini na malo dobar je pokazatelj i kretanja osobne potrošnje kao najveće sastavnice bruto domaćeg proizvoda koja će zasigurno uz izvoz roba i usluga biti predvodnik rasta u prvom ovogodišnje tromjesečju. Obzirom na povratak godišnjih stopa inflacije u pozitivne vrijednosti, nominalni godišnji rast bio je viši i iznosio je 7,9%. Na nastavak ohrabrujućih pokazatelja u kretanju prometa u trgovini na malo ukazivali su i prethodno objavljeni podaci HNB-a koji pokazuju rezultate anketnog istraživanja o percepciji potrošača. Naime, u prvom tromjesečju ove godine zabilježen je pozitivan trend kretanja indeksa pouzdanja i raspoloženja potrošača čije su vrijednosti kod sva tri kompozitna pokazatelja također vratile na predrecesijske razine. Očekivano, optimizam je uvelike podržan poreznim rasterećenjem, podizanjem minimalnih plaća i usklađivanjem mirovina, ali i prvim pokazateljima iz turizma koji upućuju na još jednu izvrsnu turističku predsezonu i sezonu. Osim toga, u ožujku je ponovno zabilježen pad stope nezaposlenosti i početak sezonskog zapošljavanja.

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, T. Ujević

Promet u trgovini na malo, realne god. promjene



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	26.79	ZLATO 1,255.9
2Y	61.91	SREBRO 16.9
3Y	104.67	BAKAR 5,735.5
5Y	175.76	PLATINA 935.2
10Y	256.32	ČELIK 590.0
		ALUMINIJ 1,911.5
		NAFTA (WTI) 48.7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK) %
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.08	111.07	207	1.10
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.12	114.90	209	1.25
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	103.10	103.35	-	0.83
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.07	105.52	-	0.80
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.00	115.50	-	1.29
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.07	102.91	-	2.03
RHMF-O-222A HRK 2.250%	99.71	100.74	-	2.09
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.39	112.73	-	2.76
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	109.95	111.35	-	2.90
RHMF-O-282A HRK 2.875%	96.35	97.81	-	3.11

Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	106.50	107.00	96	0.23
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.90	109.30	238	1.95
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.80	102.30	273	2.67
CRO. 2027 EUR 3.000%	98.90	99.30	273	3.08
CRO. 2020 USD 6.625%	110.00	110.70	181	3.14
CRO. 2021 USD 6.375%	110.60	111.35	182	3.29
CRO. 2023 USD 5.500%	108.40	108.95	194	3.81
CRO. 2024 USD 6.000%	111.20	111.70	201	4.01

Njemačke		YTM, %
3M	-0.56	
1Y	-0.54	
3Y	-0.68	
5Y	-0.39	
10Y	0.32	

USD	
2Y	1.28
5Y	1.85
10Y	2.33
30Y	3.01

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
INSTITUT IGH	257.00	7.10%	3,161,138.60
ATLANTIC GRUPA	784.01	-2.00%	2,403,865.19
AD PLASTIK	164.65	1.63%	796,304.98
VALAMAR RIVIERA	42.00	0.48%	633,308.99
PODRAVKA	338.00	-2.59%	568,173.57
ZAGREBAČKA BANKA	47.28	-6.08%	336,478.99
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	800.00	1.27%	233,336.50
VIKTOR LENAC	9.30	8.64%	202,643.45
ERICSSON N.T.	1,340.00	5.51%	176,036.15
ATLANTSKA PLOVIDBA	433.66	3.28%	159,102.79

Dionički indeksi			
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,901.87	0.69%
CROBEX10	Hrvatska	1,128.64	1.04%
BUX	Mađarska	32,956.30	-0.01%
ATX	Austrija	3,010.18	1.61%
RTS	Rusija	1,114.43	0.68%
SBI TOP	Slovenija	782.32	-0.75%
BELEX LINE	Srbija	720.64	-1.14%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,913.46	-0.13%
S&P 500	SAD	2,388.33	0.17%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,091.60	0.73%
NIKKEI 225	Japan	19,419.29	0.56%
EUROSTOXX 50	Europa	3,559.59	0.00%
DAX INDEX	Njemačka	12,438.01	-0.05%
FTSE 100	V. Britanija	7,203.94	-0.46%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IS THERE LIFE BEFORE DEATH?"

Graffiti, in Belfast



Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div. Yld
	28.04.2017	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	109.99	0.0%	0.0%	209	85.3	0.9	0.3	0.9	11.5	0.5%
Atlantic Grupa	779.00	0.0%	-11.7%	2,597	16.0	1.3	0.5	0.8	8.8	1.7%
Belje	8.99	0.0%	-61.3%	74	neg.	0.0	0.0	0.8	8.4	0.0%
Jamnica	45,000.00	0.0%	-67.9%	996	3.2	0.5	0.3	0.0	0.3	4.9%
Kraš	445.00	0.0%	-17.6%	562	22.9	0.9	0.6	0.7	8.4	2.2%
Ledo	2,861.05	0.0%	-73.2%	898	3.1	0.5	0.4	0.1	0.3	14.9%
Podravka	348.00	0.0%	-7.8%	2,478	13.6	0.8	0.6	0.9	7.8	2.0%
Viro Tvornica Šećera	409.95	0.0%	7.0%	568	9.9	1.2	0.5	0.9	7.2	0.0%
Vupik	24.49	0.0%	-48.5%	37	neg.	0.1	0.1	1.6	14.0	0.0%
Median Holding		0.0%	-17.6%		13.6	0.8	0.4	0.8	8.4	1.7%
Adris Grupa (P)	457.00	0.0%	-0.6%	7,352	15.9	0.7	1.9	1.1	4.8	3.3%
Industrijski sektor										
AD Plastik	157.00	0.0%	13.8%	655	13.6	0.9	0.7	1.1	7.4	5.1%
Đuro Đaković Holding	34.42	0.0%	-25.2%	260	neg.	2.9	0.5	1.0	34.7	0.0%
INA	2,650.00	0.0%	-8.6%	26,500	262.4	2.5	1.7	1.8	12.6	0.0%
Končar-Elektroindustrija	768.00	0.0%	11.3%	1,975	13.8	0.8	0.7	0.6	7.3	1.6%
Petrokemija	12.37	0.0%	-32.0%	159	neg.	3.5	0.1	0.4	23.0	0.0%
Median		0.0%	-8.6%		13.8	2.5	0.7	1.0	12.6	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	497.00	0.0%	6.1%	1,085	neg.	1.3	2.5	3.8	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,760.13	0.0%	-1.4%	1,189	15.3	1.5	3.6	4.0	9.6	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,688.00	0.0%	-0.3%	1,116	86.6	1.5	4.1	4.4	9.9	0.0%
Maistra	289.00	0.0%	14.2%	3,163	21.9	2.2	3.2	4.2	12.6	0.0%
Plava Laguna	6,100.00	0.0%	10.9%	3,973	19.0	2.0	4.0	4.6	11.5	0.0%
Valamar Riviera	42.00	0.0%	20.5%	5,215	15.2	2.2	3.6	4.7	13.4	1.4%
Median		0.0%	8.5%		19.0	1.8	3.6	4.3	11.5	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,370.00	0.0%	17.7%	1,823	16.5	6.4	1.1	1.1	10.4	7.3%
Hrvatski Telekom	177.00	0.0%	4.7%	14,494	15.5	1.2	2.1	1.6	4.2	3.4%
OT-Optima Telekom	3.39	0.0%	26.0%	215	15.6	4.7	0.5	1.1	4.5	0.0%
Median		0.0%	17.7%		15.6	4.7	1.1	1.1	4.5	3.4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	479.70	0.0%	69.8%	661	neg.	1.1	2.2	5.9	56.0	0.0%
Jadrolplov	40.00	0.0%	-6.1%	65	neg.	0.2	1.1	8.3	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	5,725.01	0.0%	8.0%	5,769	19.8	1.5	8.1	7.1	9.4	2.3%
Luka Ploče	558.88	0.0%	-1.5%	236	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	43.62	0.0%	-10.0%	588	103.3	0.8	4.1	3.1	50.5	0.0%
Tankerska Next Generation	70.75	0.0%	-5.7%	617	15.2	0.9	2.3	5.1	10.8	5.6%
Uljanik Plovidba	199.00	0.0%	24.4%	108	neg.	2.9	0.6	8.1	20.2	0.0%
Median		0.0%	-1.5%		19.8	0.9	2.2	5.9	20.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	22.10	0.0%	65.0%	544	10.1	2.5	0.5	1.1	10.1	0.0%
Institut IGH	223.00	0.0%	21.2%	137	neg.	neg.	0.8	3.3	n.a.	0.0%
Ingra	3.90	0.0%	26.6%	53	78.7	0.6	0.7	9.1	n.a.	0.0%
Tehnika	660.00	0.0%	44.7%	125	131.3	0.4	0.3	1.0	17.2	0.0%
Viadukt	84.02	0.0%	-72.6%	38	54.8	0.1	0.1	0.3	3.9	0.0%
Median		0.0%	26.6%		66.7	0.5	0.5	1.1	10.1	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,500.00	0.0%	-0.9%	2,363	13.2	0.9	0.7	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	650.03	0.0%	-13.4%	1,316	7.2	0.7	1.6	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	785.00	0.0%	2.1%	14,923	9.4	1.0	3.5	n.a.	n.a.	3.2%
Zagrebačka Banka	57.95	0.0%	7.3%	18,558	11.0	1.0	3.5	n.a.	n.a.	9.1%
Median		0.0%	0.6%		10.2	1.0	2.5	n.a.	n.a.	1.6%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
Tomislava Ujević, ekonomski analitičar

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

Financijsko savjetovanje, Tim za financijske analize

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

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

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

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

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

Prodaja
Brokerski poslovi

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

Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih istraživanja

Kratice

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

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

Nakladnik

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

Publikacija odobrena od strane urednika: 02.05.2017 godine u 08:02 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 02.05.2017 godine u 08:04 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. Ulagачima 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.

