

Dnevne financijske vijesti

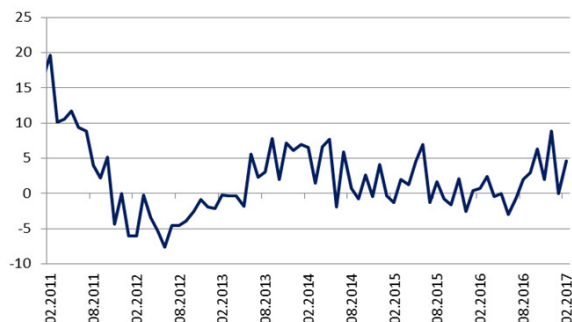
07. travanj 2017



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

Graf dana

Tvorničke narudžbe u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 05.04.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.09	0.00%
CASH	158.09	0.00%
EUROCASH	106.02	0.00%
ZASTICENA GLAVNICA	104.21	0.03%
HARMONIC	105.77	-0.18%
CLASSIC	106.70	0.00%
DYNAMIC	122.00	-0.33%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4405	7.4605
USD/HRK	6.9857	7.0058
GBP/HRK	8.7099	8.7353
CHF/HRK	6.9539	6.9739
EUR/USD	1.0649	1.0651
EUR/GBP	0.8541	0.8543
EUR/CHF	1.0698	1.0700
EUR/JPY	117.82	117.82

Srednji tečaj HNB

	07.04.2017	06.04.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4491	0.29%	-1.46%	-0.85%
USD	6.9846	0.31%	-2.63%	2.77%
CHF	6.9553	0.20%	-1.16%	0.37%
GBP	8.7155	0.26%	-1.15%	-4.30%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4300	-0.3800	0.9478	-0.7910
2WK	0.4400	-0.3720		
1MTH	0.5100	-0.3730	0.9856	-0.7742
3MTH	0.5800	-0.3290	1.1504	-0.7298
6MTH	0.6800	-0.2410	1.4229	-0.6648
12MTH	0.8400	-0.1140	1.7959	-0.4966

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.48	-0.22	1.39	-0.70
2Y	1.25	-0.15	1.58	-0.67
3Y	1.73	-0.06	1.74	-0.58
5Y	2.22	0.16	1.97	-0.38
10Y	3.20	0.73	2.32	0.09

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
GE	Industrial Prod WDA..yoy (Feb)	0.5%	0.0%	08:00
GE	Trade Balance (Feb)	17.7b	14.9b	08:00
GE	C/A Balance (Feb)	19.1b	12.8b	08:00
HR	Tourism Arrivals,yoy (Jan)		17.4%	11:00
HR	Trade Balance (Jan)		-4457	11:00
US	Ch. in Nonfarm Payrolls(Mar)	180k	235k	14:30
US	Unemployment rate(Mar)	4.7%	4.7%	14:30

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Iz Njemačke je tijekom jučerašnjeg dana pristigao podatak o tvorničkim narudžbama koje su u veljači, prema kalendarski prilagođenim podacima, zabilježile rast za 4,6% na godišnjoj razini (u odnosu na očekivanih 3,9%). Iz SAD-a su pristigli i najnoviji pokazatelji s tržišta rada: registrirani broj zahtjeva za naknade novonezapostavljenih spustio se na najnižu razinu u posljednjih pet tjedana na 234 tisuće (očekivano 250 tisuća) dok se istovremeno broj zahtjeva za naknade nezaposlenih spustio na 2.028 milijuna (sa 2.052 milijuna).

Vijesti s deviznog tržišta

Volatilno trgovanje valutnim parom EUR/HRK obilježilo je i jučerašnji dan na deviznom tržištu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,450 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem korporativnog i bankarskog sektora te institucionalnih investitora trgovalo u rasponu 7,445-7,480 kuna za euro. Krajem dana trgovanje je stabilizirano na razinama od oko 7,448 kuna za euro.

Objava zapisnika s posljednjeg sastanka FOMC-a te jučerašnje javno obraćanje predsjednika M. Draghija, podržalo je nešto izraženiju volatilnost i na inozemnim deviznim tržištima te se tijekom jučerašnjeg dana tržišni tečaj EUR/USD kretao u rasponu 1,063 – 1,068 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg tržista u SADu je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0646 EUR/GBP 0,8534 EUR/CHF 1,0700 EUR/JPY 117,97.

Vijesti s novčanog tržišta

Kamatne stope na domaćem novčanom tržištu nastavile su se kretati oko prethodnih razina shodno malim volumenima trgovanja te i dalje izrazito visokoj razini likvidnosti u sustavu. Ministarstvo financija nije najavilo novu aukciju trezorskih zapisa obzirom da sljedećeg tjedna nema starih tranši na dospeljeću.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem obvezničkom tržištu nastavlja se pretežita orijentacija investitora na prodajnoj strani uz pad cijena zabilježen kod obveznica duljeg dospeljeća. Najtrgovanije obveznice bile su kunske s dospeljećem 2026. odnosno 2028. godine.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima jučerašnji dan nije donio značajnije promjene u kretanju cijena vodećih svjetskih izdanja te su prinosi oscilirali na sličnim razinama u odnosu na dan ranije. Njemački desetogodišnji Bund dan je zaključio na 0,26% dok je prinos na američki UST istog dospeljeća zatvorio trgovanje na 2,34%. Fokus investitora bio je na objavljenom zapisniku s posljednjeg sastanka FOMC-a koji je potvrdio namjeru središnje banke o postupnom ubrzavanju tempa stezanja monetarne politike Fed-a. Hrvatske



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

euroobveznice nastavljaju smjer kretanja od prethodnog dana: pad cijena u prosjeku je iznosio od 0,10% do 0,18%.

Vijesti s tržišta dionica

Dionice Agrokorovih kompanija kao i nekih vodećih dobavljača, nastavile su s padom cijena. Pesimističan sentiment se proširio i na većinu ostalih izdanja, pa su svi sektorski indeksi bili u crvenom, a od 25 dionica iz sastava CROBEX-a, njih 18 je zabilježilo pad cijene u odnosu na utorak. Redovni promet i dalje je bio na visokim razinama, a po prometu su predvodile Adrisove dionice uz manji pad cijena te Agrokorova izdanja Ledo i Jamnica uz pad cijena dionica od 6% i 7%.

Makroekonomska analiza

Nastavak rasta monetarnih agregata na godišnjoj razini
Prema posljednjim podacima HNB-a, monetarni agregat M1 (novčana masa) koji obuhvaća gotov novac izvan banaka, depozite ostalih bankarskih institucija i ostalih domaćih sektora kod HNB-a te depozitni novac kod kreditnih institucija, u veljači je iznosio 82,6 mlrd. kuna. U odnosu na siječanj, zabilježen je rast za 912 mil. kuna (1,1%), dok je na godišnjoj razini rast iznosio 14,4 mlrd. kuna (21,1%).

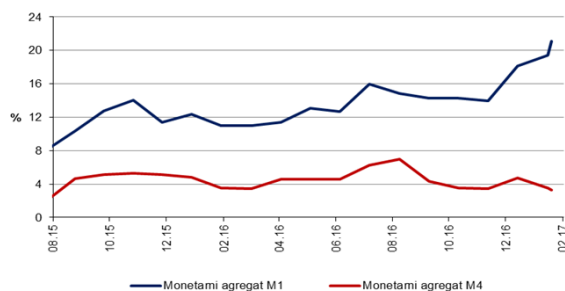
Pritom je pozitivan doprinos rastu novčane mase (M1) prije svega došao od povećanja depozitnog novca koji je u veljači dosegnuo razinu od 60,5 mlrd. kuna (zabilježivši godišnji rast od gotovo 12 mlrd. kuna ili 24,7%) te gotovog novca izvan banaka koji je na kraju veljače bio na razini od 22,1 mlrd. kuna uz rast na godišnjoj razini za 2,4 mlrd. kuna (12,3%).

Najšire definirani monetarni agregat M4 (koji obuhvaća ukupna likvidna sredstva M1 uvećano za štedne i oročene kunske i devizne depozite te obveznice i instrumente tržišta novca i udjele novčanih fondova) u veljači je dosegnuo razinu od 293,4 mlrd. kuna. Iako je u odnosu na kraj siječnja M4 niži za 2,5 mlrd. kuna (0,9%) na godišnjoj je razini zabilježio rast od 9,4 mlrd. kuna (3,3%). Pritom su štedni i oročeni kunski depoziti uz mjesečni pad za 189 mil. krajem veljače iznosili 35,5 mlrd. kuna (mjesečni pad od 0,5%) dok su u usporedbi s veljačom 2016. porasli za 96 mil. kuna (0,3%). Istovremeno su se devizni depoziti uz mjesečni pad od 2,1 mlrd. kuna (1,3%) spustili na razinu od 165 mlrd. kuna te su na godišnjoj razini niži za 5,1 mlrd. kuna (3,0%).

Obzirom da u strukturi ukupnih štednih i oročenih depozita gotovo 83% čine devizni depoziti, negativan impuls rastu štednih i oročenih deviznih depozita na godišnjoj razini došao je od jačanja domaće valute u odnosu na euro (prema tečajnici HNB-a, srednji devizni tečaj EUR/HRK u veljači je bio niži za 2,4% u odnosu na veljaču 2016.).

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

Godišnje stope rasta monetarnih agregata



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	27.00	ZLATO 1,264.1
2Y	62.96	SREBRO 18.4
3Y	107.00	BAKAR 5,858.0
5Y	179.16	PLATINA 967.2
10Y	257.00	ČELIK 590.0
		ALUMINIJ 1,953.0
		NAFTA (WTI) 52.3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
				%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	111.01	112.28	187	0.72
RHMF-O-203E EUR 6.500%	115.21	116.43	188	0.82
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	103.40	103.80	-	0.43
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.27	105.78	-	0.71
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.25	115.50	-	1.34
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.30	103.24	-	1.96
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100.05	101.08	-	2.02
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.53	112.76	-	2.76
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	109.42	111.57	-	2.87
RHMF-O-282A HRK 2.875%	95.73	97.81	-	3.11

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	107.00	107.40	85	0.07
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.60	109.10	253	2.00
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.30	101.80	286	2.74
CRO. 2027 EUR 3.000%	98.30	98.80	286	3.14
CRO. 2020 USD 6.625%	109.60	110.30	197	3.30
CRO. 2021 USD 6.375%	110.30	111.05	191	3.39
CRO. 2023 USD 5.500%	107.40	107.95	209	4.00
CRO. 2024 USD 6.000%	110.30	110.80	212	4.16

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.54
1Y	-0.54
3Y	-0.72
5Y	-0.46
10Y	0.24

USD

2Y	1.23
5Y	1.84
10Y	2.32
30Y	2.97

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	792.00	0.89%	11,621,896.00
LEDO	4,000.00	-5.82%	6,442,335.63
ADRIJS GRUPA (R)	560.01	-1.75%	5,808,950.10
VALAMAR RIVIERA	41.50	-0.60%	4,305,637.38
JAMNICA	78,000.00	-7.14%	3,768,878.00
ČAKOVEČKI MLINOVI	6,100.00	-1.61%	3,057,600.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	799.00	1.91%	2,379,294.17
PODRAVKA	341.01	-2.01%	1,550,292.00
DALEKOVOD	22.26	-3.22%	1,545,334.01
ATLANTIC GRUPA	791.00	1.22%	1,059,496.37

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,924.37	-1.14%
CROBEX10	Hrvatska	1,125.45	-0.93%
BUX	Mađarska	32,553.53	0.46%
ATX	Austrija	2,897.08	0.41%
RTS	Rusija	1,148.75	-0.32%
SBI TOP	Slovenija	774.64	-0.60%
BELEX LINE	Srbija	728.48	-0.14%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,662.95	0.07%
S&P 500	SAD	2,357.49	0.19%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,878.95	0.25%
NIKKEI 225	Japan	18,662.81	0.35%
EUROSTOXX 50	Europa	3,489.57	0.49%
DAX INDEX	Njemačka	12,230.89	0.11%
FTSE 100	V. Britanija	7,303.20	-0.39%

Izvori: Bloomberg

Citat dana

"CRITICS SEARCH FOR AGES FOR THE WRONG WORD, WHICH, TO GIVE THEM CREDIT, THEY EVENTUALLY FIND."

Peter Ustinov (1921 - 2004)



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
	06.04.2017	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	791.00	1.2%	-10.3%	2,637	16.2	1.3	0.5	0.8	8.8	1.7%
Belje	13.00	-13.3%	-44.0%	107	neg.	0.1	0.1	0.8	8.6	0.0%
Jamnica	78,000.00	-7.1%	-44.3%	1,726	5.6	0.9	0.6	0.3	2.1	2.8%
Kraš	470.00	2.2%	-13.0%	594	24.2	0.9	0.6	0.8	8.8	2.1%
Ledo	4,000.00	-5.8%	-62.5%	1,256	4.4	0.7	0.5	0.2	1.2	10.6%
Podravka	341.01	-2.0%	-9.7%	2,428	13.3	0.8	0.6	0.9	7.7	2.1%
Viro Tvornica Šećera	400.00	-2.4%	4.4%	555	9.6	1.2	0.5	0.8	7.1	0.0%
Vupik	30.00	-1.1%	-36.9%	45	neg.	0.1	0.1	1.6	14.2	0.0%
Median Holding		-2.0%	-13.0%		13.3	0.9	0.5	0.8	8.6	1.7%
Adris Grupa (P)	455.00	-0.8%	-1.1%	7,319	15.9	0.7	1.8	1.1	4.8	3.3%
Industrijski sektor										
AD Plastik	157.99	-1.3%	14.5%	659	13.7	0.9	0.7	1.1	7.4	5.1%
Đuro Đaković Holding	37.00	0.0%	-19.6%	279	neg.	3.1	0.5	1.1	35.9	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	799.00	1.9%	15.8%	2,055	14.4	0.8	0.7	0.6	7.6	1.5%
Petrokemija	12.60	0.6%	-30.7%	162	neg.	3.6	0.1	0.4	23.1	0.0%
Median		0.0%	-8.6%		14.4	2.5	0.7	1.1	12.6	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	499.00	-1.8%	6.5%	1,089	neg.	1.4	2.5	3.9	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,755.01	-1.6%	-1.6%	1,186	15.3	1.5	3.6	4.0	9.6	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,580.00	0.8%	-3.2%	1,083	84.1	1.4	4.0	4.3	9.7	0.0%
Maistra	279.00	-1.1%	10.3%	3,053	21.2	2.1	3.1	4.1	12.3	0.0%
Plava Laguna	6,200.00	-3.1%	12.7%	4,038	19.3	2.1	4.1	4.7	11.6	0.0%
Valamar Riviera	41.50	-0.6%	19.0%	5,153	15.1	2.2	3.5	4.7	13.3	1.4%
Median		-1.4%	8.4%		19.3	1.8	3.6	4.2	11.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,370.00	0.3%	17.7%	1,823	16.5	6.4	1.1	1.1	10.4	7.3%
Hrvatski Telekom	174.02	-2.2%	3.0%	14,250	15.3	1.2	2.0	1.6	4.1	3.4%
OT-Optima Telekom	3.39	-4.2%	26.0%	215	15.6	4.7	0.5	1.1	4.5	0.0%
Median		-2.2%	17.7%		15.6	4.7	1.1	1.1	4.5	3.4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	414.00	-1.4%	46.5%	571	neg.	0.9	1.9	5.6	53.2	0.0%
Jadrolplov	36.50	-0.1%	-14.3%	59	neg.	0.2	1.0	8.2	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	5,600.00	-5.1%	5.7%	5,643	19.4	1.5	8.0	6.9	9.2	2.4%
Luka Ploče	540.01	0.0%	-4.8%	228	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	45.02	0.0%	-7.2%	607	106.7	0.9	4.2	3.2	52.6	0.0%
Tankerska Next Generation	70.20	-4.5%	-6.4%	612	15.1	0.9	2.3	5.1	10.7	5.6%
Uljanik Plovidba	186.00	-2.1%	16.3%	101	neg.	2.7	0.6	8.0	20.1	0.0%
Median		-1.4%	-4.8%		19.4	0.9	1.9	5.6	20.1	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	22.26	-3.2%	66.2%	548	10.2	2.6	0.5	1.1	10.1	0.0%
Institut IGH	239.30	-2.7%	30.1%	147	neg.	neg.	0.9	3.4	n.a.	0.0%
Ingra	4.01	-1.0%	30.2%	54	80.9	0.6	0.8	9.2	n.a.	0.0%
Tehnika	699.79	-2.3%	53.5%	133	139.2	0.4	0.3	1.1	17.5	0.0%
Viadukt	126.85	-6.0%	-58.7%	58	82.7	0.2	0.1	0.3	4.3	0.0%
Median		-2.7%	30.2%		81.8	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	662.00	-5.4%	-11.9%	1,340	7.3	0.7	1.6	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	792.00	0.9%	3.0%	15,056	9.5	1.0	3.6	n.a.	n.a.	3.2%
Zagrebačka Banka	56.80	-5.3%	5.2%	18,190	10.8	1.0	3.4	n.a.	n.a.	9.3%
Median		-2.7%	1.0%		10.2	0.9	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: 07.04.2017 godine u 08:22 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 07.04.2017 godine u 08:25 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	6	1	0	0	0
% svih preporuka	0%	86%	14%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	1	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	29%	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.

