

Dnevne financijske vijesti

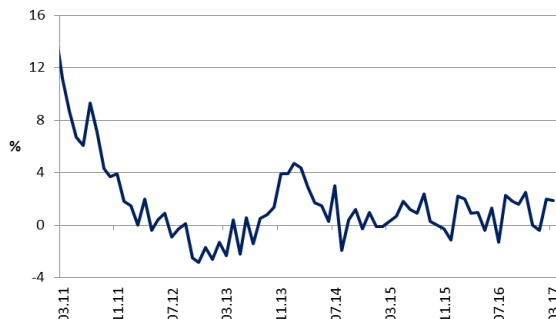
10. svibani 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Industrijska proizvodnja u Njemačkoj, god.promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 08.05.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	177.81	0.00%
CASH	158.08	-0.01%
EUROCASH	106.02	0.00%
ZASTICENA GLAVNICA	104.16	0.00%
HARMONIC	107.50	0.03%
CLASSIC	106.57	0.04%
DYNAMIC	122.23	-0.27%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4065	7.4265
USD/HRK	6.8006	6.8202
GBP/HRK	8.8126	8.8385
CHF/HRK	6.7557	6.7752
EUR/USD	1.0889	1.0891
EUR/GBP	0.8402	0.8404
EUR/CHF	1.0961	1.0963
EUR/JPY	123.96	123.96

Srednji tečaj HNB

	10.05.2017	09.05.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4167	-0.19%	-1.90%	-1.29%
USD	6.8031	0.13%	-5.37%	0.17%
CHF	6.7931	-0.61%	-3.57%	-2.00%
GBP	8.7960	-0.15%	-0.23%	-3.34%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4300	-0.3790	0.9467	-0.7982
2WK	0.4500	-0.3710		
1MTH	0.5100	-0.3740	0.9941	-0.7858
3MTH	0.5800	-0.3290	1.1846	-0.7320
6MTH	0.6800	-0.2490	1.4368	-0.6600
12MTH	0.8400	-0.1240	1.7882	-0.4874

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.45	-0.22	1.40	-0.66
2Y	1.19	-0.13	1.61	-0.58
3Y	1.67	-0.02	1.78	-0.50
5Y	2.40	0.23	2.01	-0.28
10Y	3.20	0.85	2.33	0.21

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
HR	Retail Trade,yoy(Mar)F	7.7%	7.7%	11:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Njemački je izvoz porastao u ožujku i treći mjesec zaredom (0,4% na mjesečnoj razini) ukazujući kako je najveće europsko gospodarstvo iskoristilo povoljna kretanja u globalnoj trgovini što potvrđuju i mjesečno kretanje industrijske proizvodnje koja je (prema sezonski prilagođenim podacima) u ožujku u odnosu na mjesec ranije pala manje od očekivanja (-0,4% u odnosu na očekivanih -0,7%). Istovremeno, uvoz je u istom promatranom razdoblju porastao za 2,4%. Nadalje, industrijska proizvodnja (prema kalendarski prilagođenim indeksima) u istom promatranom razdoblju na godišnjoj je razini porasla za 1,9%.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na deviznom tržištu obilježilo je volatilno trgovanje valutnim parom EUR/HRK s rasponom trgovanja 7,414-7,440 kuna za euro. Nakon otvorenja tržišta na razinama od oko 7,420 kuna za euro, pod utjecajem povećane potražnje za devizama od strane domaćih banaka i institucionalnih investitora kuna je oslabila do razine od oko 7,438 kuna za euro. Krajem dana trend se okrenuo te je kuna ojačala do razine od oko 7,4160 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno.

Na inozemnim deviznim tržištima drugi dan zaredom zabilježeno je jačanje dolara u odnosu na euro. Nakon objavljenih rezultata predsjedničkih izbora u Francuskoj, fokus tržišta prebacio se na očekivanja glede podizanja referentnog kamatnjaka Fed-a što je poguralo tržišni tečaj EUR/USD prema nižim razinama od 1,086 dolara za euro. Najnovija odluka D. Trumpa o smjeni glavnog čelnika FBI tijekom za sada se nije značajnije odrazila na kretanje tržišnog tečaja EUR/USD. Prema podacima s Bloomberg tržista u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0890 EUR/GBP 0,8401 EUR/CHF 1,0963 EUR/JPY 123,95.

Vijesti s novčanog tržišta

Domaće tržište novca nastavilo je karakterizirati izuzetno mirno trgovanje uz stagnaciju tržišnih kamatnih stopa duž cijele krivulje te izostanak značajnijih volumena trgovanja. Tijekom današnjeg dana očekujemo dodatan priljev likvidnosti u sustav isplatom mirovina što će omogućiti nesmetano održavanje obvezne pričuve u novom razdoblju.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U skladu s očekivanjima, na domaćem tržištu nastavlja se trend potisnutih volumena trgovanja. Ukupni jučerašnji prijavljeni promet obveznicama na Zagrebačkoj burzi iznosio je svega 1,5 milijuna kuna.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima nastavlja se trend rastućih prinosa na vodećim svjetskim izdanjima, potaknut smanjenjem političkih rizika koji su pogurali referentne cijene prema nižim razinama. Tako je tijekom jučerašnjeg dana



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

Treasury istog dospjeća probio razinu od 2,40%. Spread-ovi na francuske i talijanske obveznice u odnosu na referentno njemačko izdanje proširili su se za 2bb odnosno 7bb. Hrvatske euroobveznice zabilježile su blagi pad cijena, ponajviše na dolarskom izdanju dospjeća 2024. (-0,12%).

Vijesti s tržišta dionica

Na vrlo niskom prometu od svega 4,2 mil. kuna, CROBEX je potonuo ispod 1.900 bodova. Pri tome se najviše trgovalo dionicama Hrvatskog Telekomu koje su pale za 4,3 kune zbog isteka prava na dividendu u iznosu od 6 kuna po dionici. Danas je istek prava na dividendu za dionice Valamar Riviere koje bi isto tako mogle biti u fokusu na Zagrebačkoj burzi.

Makroekonomska analiza

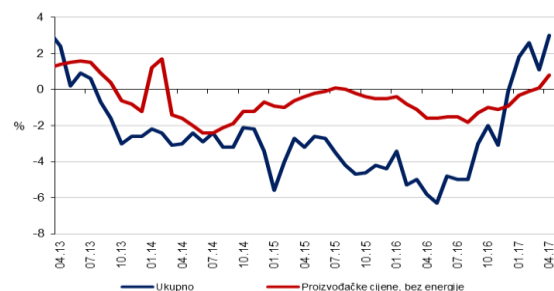
U travnju godišnji rast proizvođačkih cijena 3,0%. Prema posljednjim podacima DZS-a, u travnju su i četvrti mjesec za redom proizvođačke cijene na domaćem tržištu zabilježile pozitivnu godišnju stopu rasta (3,0%) čime je potvrđen povratak inflacije u pozitivan teritorij. Na mjesečnoj je razini također zabilježen rast promatranih cijena za 0,4%. Promatrano prema GIG-u godišnji rast cijena proizvoda proizvedenih i prodanih na domaćem tržištu predvođen je prvenstveno višim cijenama energije (7,3%) dok je blagi rast cijena zabilježen i u kategoriji netrajni proizvodi za široku potrošnju (1,8%) te u kategoriji trajnih proizvoda za široku potrošnju (0,2%). Istovremeno pad proizvođačkih cijena zabilježen je u kategorijama intermedijarnih proizvoda (-0,4%) te kapitalnih proizvoda (-0,1%).

Prema NKD-u više cijene na domaćem tržištu na godišnjoj razini zabilježene su samo u kategoriji prerađivačke industrije (5,9%) dok je u kategorijama rudarstvu i vađenju, i opskrbe električnom energijom, plinom, parom i klimatizacija zabilježen pad od 14,3% odnosno 2,6%. U kategoriji opskrbe vodom, uklanjanje otpadnih voda, gospodarenje otpadom te djelatnost sanacije zabilježena je stagnacija promatranih cijena. Promatramo li kategorije unutar prerađivačke industrije uvjerljivo najsnažniji predvodnik rasta proizvođačkih cijena na domaćem tržištu je proizvodnja koksa i rafiniranih naftnih proizvoda uz godišnji rast cijena za 38,4%.

Polagani i blagi oporavak cijena na svjetskim robnim tržištima (prije svega sirove nafte i prehrambenih sirovina) prelijeva se i na domaće cijene koje se, u skladu s našim očekivanjima, vraćaju k pozitivnim vrijednostima. Prema našim očekivanjima, i tijekom nadolazećih mjeseci očekujemo nastavak pozitivnih stopa rasta proizvođačkih cijena. Uz projicirani lagani rast cijena nafte na svjetskim tržištima te postupni oporavak potražnje očekujemo da bi prosječan rast proizvođačkih cijena u ovoj godini mogao biti na razini od 1,5%.

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

Proizvođačke cijene na domaćem tržištu, god. promjena (%)



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	28.00	ZLATO	1,221.6
2Y	59.79	SREBRO	16.2
3Y	98.00	BAKAR	5,512.0
5Y	170.57	PLATINA	905.2
10Y	247.00	ČELIK	590.0
		ALUMINIJ	1,870.0
		NAFTA (WTI)	46.1

Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)				
			SPREAD	YTM (ASK)
Domaće	RBA BID	RBA ASK	(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.93	110.92	203	1.15
RHMF-O-203E EUR 6.500%	113.97	114.61	204	1.34
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	102.90	103.25	-	0.99
RHMF-O-187A HRK 5.250%	104.99	105.46	-	0.84
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.00	115.00	-	1.45
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.08	102.92	-	2.03
RHMF-O-222A HRK 2.250%	99.64	100.69	-	2.10
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.43	112.83	-	2.75
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	109.98	111.42	-	2.89
RHMF-O-282A HRK 2.875%	96.31	97.90	-	3.10
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	106.40	106.70	92	0.46
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.90	109.30	228	1.95
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.70	102.10	263	2.70
CRO. 2027 EUR 3.000%	98.90	99.40	263	3.07
CRO. 2020 USD 6.625%	110.00	110.70	169	3.14
CRO. 2021 USD 6.375%	110.40	111.15	176	3.34
CRO. 2023 USD 5.500%	108.20	108.75	187	3.85
CRO. 2024 USD 6.000%	111.10	111.60	191	4.03

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza			
	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
INSTITUT IGH	230.10	-2.53%	1,560,252.29
ŽITNJAK	150.00	-13.04%	1,500,000.00
VALAMAR RIVIERA	42.00	0.00%	724,294.56
PODRAVKA	341.50	-0.15%	496,941.52
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	42.00	0.00%	189,641.50
ERICSSON N.T.	1,344.00	1.36%	174,280.82
ATLANTSKA PLOVIDBA	426.99	-2.06%	142,334.18
OPTIMA TELEKOM	3.51	-4.62%	106,015.76
DALEKOVOD	22.40	-2.61%	102,972.62
ZAGREBAČKA BANKA	47.80	-2.89%	92,325.10

Dionički indeksi			
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,897.23	-0.41%
CROBEX10	Hrvatska	1,123.86	-0.35%
BUX	Mađarska	33,509.99	2.03%
ATX	Austrija	3,086.20	0.64%
RTS	Rusija	1,085.68	0.41%
SBI TOP	Slovenija	780.63	0.31%
BELEX LINE	Srbija	715.04	-0.10%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,975.78	-0.17%
S&P 500	SAD	2,396.92	-0.10%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,120.59	0.29%
NIKKEI 225	Japan	19,900.09	0.29%
EUROSTOXX 50	Europa	3,649.08	0.19%
DAX INDEX	Njemačka	12,749.12	0.43%
FTSE 100	V. Britanija	7,342.21	0.57%

Izvor: Bloomberg			
Citati dana			
"LEARNING TO DISLIKE CHILDREN AT AN EARLY AGE SAVES A LOT OF EXPENSE AND AGGRAVATION LATER IN LIFE."			
Robert Byrne			



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
	09.05.2017	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	40.00	-63.6%	-63.6%	76	31.0	0.3	0.1	0.8	9.5	1.3%
Atlantic Grupa	780.00	-0.6%	-11.6%	2,601	16.0	1.3	0.5	0.8	8.8	1.7%
Belje	8.05	0.0%	-65.3%	66	neg.	0.0	0.0	0.8	8.4	0.0%
Jamnica	54,850.00	0.0%	-60.8%	1,214	3.9	0.6	0.4	0.1	0.8	4.0%
Kraš	450.00	0.0%	-16.7%	569	23.2	0.9	0.6	0.8	8.5	2.2%
Ledo	3,450.00	0.0%	-67.7%	1,083	3.8	0.6	0.5	0.1	0.8	12.3%
Podravka	341.50	-0.2%	-9.5%	2,431	13.3	0.8	0.6	0.9	7.7	2.0%
Viro Tvornica Šećera	392.00	0.0%	2.3%	544	9.5	1.1	0.5	0.8	7.1	0.0%
Vupik	18.86	0.0%	-60.3%	28	neg.	0.0	0.1	1.6	13.8	0.0%
Median Holding		0.0%	-60.3%		13.3	0.6	0.5	0.8	8.4	1.7%
Adris Grupa (P)	463.00	1.8%	0.7%	7,448	16.2	0.7	1.9	1.1	4.9	3.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	170.00	0.6%	23.2%	709	14.7	1.0	0.8	1.1	7.8	4.7%
Đuro Đaković Holding	42.00	0.0%	-8.7%	317	neg.	3.5	0.6	1.1	38.2	0.0%
INA	2,900.00	-3.3%	0.0%	29,000	287.1	2.7	1.9	2.0	13.7	0.0%
Končar-Elektroindustrija	791.07	-1.1%	14.6%	2,035	14.2	0.8	0.7	0.6	7.5	1.5%
Petrokemija	14.00	0.0%	-23.0%	180	neg.	4.0	0.1	0.4	23.6	0.0%
Median		0.0%	0.0%		14.7	2.7	0.7	1.1	13.7	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	490.00	-1.0%	4.6%	1,069	neg.	1.3	2.5	3.8	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,757.12	0.0%	-1.5%	1,187	15.3	1.5	3.6	4.0	9.6	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,800.00	0.0%	2.7%	1,150	89.2	1.5	4.2	4.5	10.2	0.0%
Maistra	288.00	1.5%	13.8%	3,152	21.8	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%	7.7%		19.0	1.8	3.6	4.4	11.5	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,344.00	1.4%	15.5%	1,788	16.1	6.2	1.1	1.0	10.2	7.4%
Hrvatski Telekom	173.50	-2.4%	2.7%	14,207	15.2	1.2	2.0	1.6	4.1	3.5%
OT-Optima Telekom	3.51	-4.6%	30.5%	223	16.1	4.9	0.5	1.1	4.6	0.0%
Median		-2.4%	15.5%		16.1	4.9	1.1	1.1	4.6	3.5%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	426.99	-2.1%	51.1%	589	neg.	1.0	1.9	5.6	53.8	0.0%
Jadroplov	33.15	-5.3%	-22.2%	54	neg.	0.2	0.9	8.1	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	5,920.00	0.3%	11.7%	5,965	20.5	1.6	8.4	7.4	9.8	2.2%
Luka Ploče	555.00	2.4%	-2.2%	235	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	45.00	-6.1%	-7.2%	607	106.6	0.9	4.2	3.2	52.5	0.0%
Tankerska Next Generation	71.88	3.8%	-4.2%	627	15.4	0.9	2.3	5.2	10.9	5.5%
Uljanik Plovidba	165.00	0.0%	3.1%	89	neg.	2.4	0.5	8.0	19.9	0.0%
Median		0.0%	-2.2%		20.5	0.9	1.9	5.6	19.9	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	22.40	-2.6%	67.3%	551	10.2	2.6	0.5	1.1	10.1	0.0%
Institut IGH	230.10	-2.5%	25.1%	141	neg.	neg.	0.8	3.3	n.a.	0.0%
Ingra	4.50	-2.2%	46.1%	61	90.8	0.7	0.9	9.2	n.a.	0.0%
Tehnika	561.00	-4.1%	23.0%	106	111.6	0.3	0.2	1.0	16.5	0.0%
Viadukt	92.00	-1.1%	-70.0%	42	60.0	0.1	0.1	0.3	4.0	0.0%
Median		-2.5%	25.1%		75.4	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	550.00	-5.2%	-26.8%	1,114	6.1	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	800.00	3.9%	4.0%	15,208	9.6	1.0	3.6	n.a.	n.a.	3.2%
Zagrebačka Banka	47.80	-2.9%	-11.5%	15,308	9.1	0.8	2.9	n.a.	n.a.	11.1%
Median		-1.4%	-6.2%		9.3	0.9	2.1	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
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih istraživanja

Kratice

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

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

Nakladnik

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

Publikacija odobrena od strane urednika: 10.05.2017 godine u 09:19 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 10.05.2017 godine u 09:22 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 jedno 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.

Cijene 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 pripadajuć i 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/portfelji-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.