

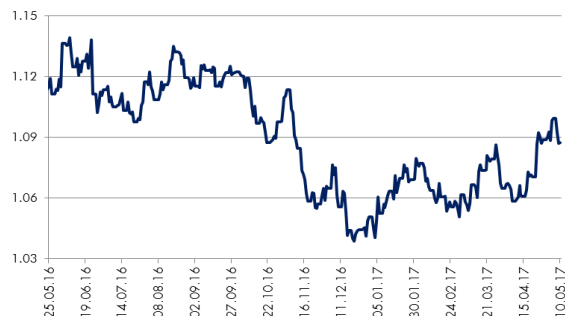
Dnevne financijske vijesti



11. svibani 2017

Graf dana

EUR/USD tržišni tečaj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 09.05.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	177.89	0.00%
CASH	158.08	0.00%
EUROCASH	106.03	0.01%
ZASTICENA GLAVNICA	104.16	0.00%
HARMONIC	107.64	0.13%
CLASSIC	106.62	0.05%
DYNAMIC	122.28	0.04%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4095	7.4295
USD/HRK	6.8133	6.8330
GBP/HRK	8.8171	8.8430
CHF/HRK	6.7560	6.7755
EUR/USD	1.0873	1.0875
EUR/GBP	0.8402	0.8404
EUR/CHF	1.0965	1.0967
EUR/JPY	124.16	124.16

Srednji tečaj HNB

	11.05.2017	10.05.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4222	0.07%	-1.83%	-1.22%
USD	6.8294	0.38%	-4.97%	0.56%
CHF	6.7832	-0.15%	-3.72%	-2.15%
GBP	8.8465	0.57%	0.35%	-2.75%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4300	-0.3800	0.9467	-0.7922
2WK	0.4500	-0.3730		
1MTH	0.5100	-0.3740	0.9886	-0.7818
3MTH	0.5800	-0.3290	1.1820	-0.7290
6MTH	0.6800	-0.2490	1.4452	-0.6596
12MTH	0.8400	-0.1230	1.7907	-0.4870

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.45	-0.23	1.40	-0.66
2Y	1.18	-0.13	1.60	-0.59
3Y	1.67	-0.01	1.76	-0.50
5Y	2.41	0.23	2.00	-0.29
10Y	3.20	0.85	2.32	0.19

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
EC	EC Economic Forecast			11:00
US	PPI,yoy (Apr)	2.2%	2.3%	14:30
US	Initial Jobless Claims	245k	238k	14:30
US	Continuing Claims	1980k	1964k	14:30

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Jučer su izostale važnije objave iz vodećih svjetskih gospodarstva. U fokusu današnjeg dana bit će objava ekonomskih projekcija Europske komisije dok nas s druge strane Atlantika očekuje objava pokazatelja s američkog tržišta rada gdje očekujemo nastavak povoljnih kretanja.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem deviznom tržištu obilježio je relativno stabilan tečaj EUR/HRK unatoč većim volumenima trgovanja. Tržište je otvoreno na razini od oko 7,416 kuna za euro, a zbog prilično uravnotežene ponude i potražnje za devizama trgovanje je zatvoreno na približno jednakoj razini od oko 7,418 kuna za euro.

Najnovija odluka D. Trumpa o smjeni glavnog čelnika FBI nije se značajnije odrazila na kretanje tržišnog tečaja EUR/USD koji se jučer na inozemnim deviznim tržištima kretao oko 1,087 dolara za euro.

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

Novo razdoblje održavanja kunske obvezne pričuve nije donijelo znatnije promjene u potražnji za kunama pa tako ni porast tržišnih kamatnih stopa obzirom da na povrat likvidnosti u sustav nakon isplate mirovina od strane države. Shodno novom periodu izdašne likvidnosti u sustavu očekujemo mirno trgovanje u nastavku tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu obveznica nastavlja se mirno razdoblje pri čemu je jučer u potpunosti izostalo trgovanje državnim izdanjima.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima obveznica jučer je prinos na američki desetogodišnji Treasury blago porastao do 2,41%. S druge strane, prinos na istovjetni njemački Bund je pao do razine od 0,41%. Portugalske obveznice su cijenom blago porasle, nakon uspješnog novog izdanja obveznica. Na primarnom tržištu aktivna je bila i Njemačka s novim petogodišnjim izdanjem. Hrvatske euroobveznice jučer su zabilježile rast cijena, koji je bio nešto izraženiji na evskim izdanjima pri čemu je cijena obveznice koja ima dospijeće 2027. Porasla za 0,3%, odnosno prinos je pao do razine od 3,10%.

Vijesti s tržišta dionica

Trgovanje dionicama se nastavilo uz niski promet (ukupno svega 4,6 mil. kuna) i gotovo bez promjene vrijednosti CROBEX-a. Među likvidnijim izdanjima najviše su padale cijene dionica Dalekovoda. Dalekovod je u prvom tromjesečju unatoč rastu poslovnih prihoda od 0.14imao pad

operativne dobiti u odnosu na isto razdoblje prošle godine te je u promatranom razdoblju ostvario neto gubitak od 2,4 mil. kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavak povoljnih kretanja fizičkih pokazatelja u turizmu u prvom tromjesečju

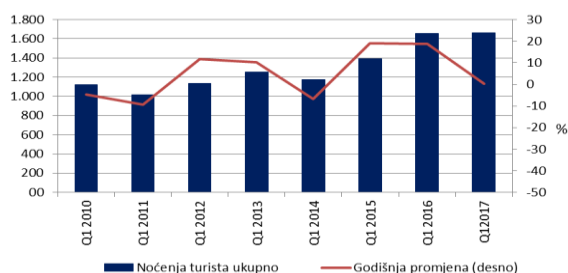
Kasniji termin Uskrsa i Uskršnjih blagdana ove godine u odnosu na 2016., kada je Uskrs te posljedično početak turističke predsezona započeo već u ožujku, odrazio se i u kretanju fizičkih pokazatelja u turizmu, koje je DZS objavio početkom tjedna. Naime, u ožujku je ostvareno ukupno 342.540 dolazaka turista što na godišnjoj razini predstavlja rast od 0,7% dok je broj noćenja iznosio 750.336 što je smanjenje za 10,9% u odnosu na isti mjesec prošle godine. Navedena kretanja prvenstveno su posljedica manjeg broja dolazaka i noćenja stranih turista, dok su domaći turisti u ožujku ove godine u odnosu na isto razdoblje lani zabilježili porast broja dolazaka i noćenja (za 15,2% odnosno 1,8%). Nadalje, prosječan broj ostvarenih noćenja u ožujku je iznosio 2,2 noćenja po dolasku dok prema zemlji prebivališta i dalje prevladavaju gosti iz Njemačke, Austrije i Slovenije.

Slabiji rezultati u ožujku, zbog već spominjanog kasnijeg termina ovogodišnjih Uskršnjih blagdana, pridonijeli su i nešto blažem kumulativnom godišnjem rastu broja dolazaka i noćenja turista u prvom ovogodišnjem tromjesečju. U prva tri mjeseca ove godine u odnosu na isti period 2016. broj dolazaka stranih i domaćih turista zabilježio rast od 7,0% dok je broj ostvarenih noćenja turista viši tek za 0,4%.

Turizam će i ove godine ostati glavni pokretač solidnih gospodarskih rezultata generirajući dodatne investicije usmjerene na povećanja i kapaciteta i kvalitete. Reputacija sigurnog i dostupnog turističkog odredišta uz prirodne ljepote pozitivno doprinosi atraktivnosti Hrvatske, ali dio dolazaka valja pripisati i nestabilnosti na konkurentskim tržištima Mediterana (Turska i Sjeverna Afrika). Nadolazeći podaci za travanj zasigurno će potvrditi očekivanja o snažnoj dinamici rasta broja dolazaka i noćenja. Stoga procjenjujemo da bi i 2017. mogla nadmašiti i najoptimističnije prognoze i multiplikativno utjecati na ostatak gospodarstva podržavajući stopu rasta gospodarstva iznad 3%.

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

Noćenja turista, ukupno



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	28.01	ZLATO	1,221.4
2Y	59.84	SREBRO	16.3
3Y	98.06	BAKAR	5,500.5
5Y	170.61	PLATINA	915.8
10Y	247.01	ČELIK	590.0
		ALUMINIJ	1,865.0
		NAFTA (WTI)	47.6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.01	111.01	199	1.12
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.05	114.77	201	1.29
RHMF-O-178A HRK 6.250%	102.90	103.25	-	0.99
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.02	105.47	-	0.83
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.00	115.00	-	1.45
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.12	102.94	-	2.02
RHMF-O-222A HRK 2.250%	99.65	100.70	-	2.10
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.43	112.90	-	2.74
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	109.95	111.46	-	2.88
RHMF-O-282A HRK 2.875%	96.31	97.98	-	3.10

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	106.40	106.70	90	0.46
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.90	109.30	229	1.95
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.70	102.10	265	2.70
CRO. 2027 EUR 3.000%	98.90	99.40	265	3.07
CRO. 2020 USD 6.625%	110.00	110.70	170	3.14
CRO. 2021 USD 6.375%	110.40	111.15	177	3.34
CRO. 2023 USD 5.500%	108.20	108.75	189	3.85
CRO. 2024 USD 6.000%	111.10	111.60	194	4.03

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.58
1Y	-0.55
3Y	-0.61
5Y	-0.30
10Y	0.42

USD

2Y	1.35
5Y	1.93
10Y	2.40
30Y	3.03

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	342.00	0.15%	709,353.15
DALEKOVOD	20.90	-6.70%	585,766.38
ZAGREBAČKA BANKA	48.55	1.57%	532,896.52
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	42.97	2.31%	467,471.36
VALAMAR RIVIERA	41.40	-1.43%	404,070.21
AD PLASTIK	172.00	1.18%	245,395.71
TEHNIKA	545.00	-2.85%	95,217.00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	789.99	-0.14%	70,100.36
ARENATURIST	506.66	3.40%	59,107.16
KONČAR D&ST	1,700.00	4.10%	57,800.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,897.07	-0.01%
CROBEX10	Hrvatska	1,124.44	0.05%
BUX	Mađarska	33,666.28	0.47%
ATX	Austrija	3,075.66	-0.34%
RTS	Rusija	1,111.64	2.39%
SBI TOP	Slovenija	781.61	0.13%
BELEX LINE	Srbija	724.88	1.38%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,943.11	-0.16%
S&P 500	SAD	2,399.63	0.11%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,129.14	0.14%
NIKKEI 225	Japan	19,980.16	0.40%
EUROSTOXX 50	Europa	3,645.74	-0.09%
DAX INDEX	Njemačka	12,757.46	0.07%
FTSE 100	V. Britanija	7,385.24	0.59%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"TIMES HAVE NOT BECOME MORE VIOLENT. THEY HAVE JUST BECOME MORE TELEVISED."

Marilyn Manson (1969 -), I Don't Like The Media But The Media Likes Me - Columbine

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
	10.05.2017	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	40.00	0.0%	-63.6%	76	31.0	0.3	0.1	0.8	9.5	1.3%
Atlantic Grupa	780.05	0.0%	-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	342.00	0.1%	-9.4%	2,435	13.4	0.8	0.6	0.9	7.7	2.0%
Viro Tvorinica 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%		13.4	0.6	0.5	0.8	8.4	1.7%
Adris Grupa (P)	472.00	1.9%	2.6%	7,593	16.5	0.8	1.9	1.2	5.1	3.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	172.00	1.2%	24.6%	718	14.9	1.0	0.8	1.1	7.8	4.7%
Đuro Đaković Holding	42.97	2.3%	-6.6%	324	neg.	3.6	0.6	1.2	38.6	0.0%
INA	3,000.00	3.4%	3.4%	30,000	297.0	2.8	1.9	2.1	14.1	0.0%
Končar-Elektroindustrija	789.99	-0.1%	14.5%	2,032	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		1.2%	3.4%		14.9	2.8	0.7	1.1	14.1	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	506.66	3.4%	8.1%	1,106	neg.	1.4	2.5	3.9	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	290.00	0.7%	14.6%	3,174	22.0	2.2	3.2	4.2	12.7	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	41.40	-1.4%	18.8%	5,141	15.0	2.2	3.5	4.7	13.2	1.4%
Median		0.0%	9.5%		19.0	1.8	3.6	4.4	11.5	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,340.00	-0.3%	15.1%	1,783	16.1	6.2	1.1	1.0	10.2	7.5%
Hrvatski Telekom	173.00	-0.3%	2.4%	14,166	15.2	1.2	2.0	1.6	4.1	3.5%
OT-Optima Telekom	3.59	2.3%	33.5%	228	16.5	5.0	0.5	1.1	4.6	0.0%
Median		-0.3%	15.1%		16.1	5.0	1.1	1.1	4.6	3.5%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	420.00	-1.6%	48.6%	579	neg.	1.0	1.9	5.6	53.4	0.0%
Jadroplov	32.50	-2.0%	-23.7%	53	neg.	0.2	0.9	8.1	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	5,920.00	0.0%	11.7%	5,965	20.5	1.6	8.4	7.4	9.8	2.2%
Luka Ploče	541.03	-2.5%	-4.7%	229	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	43.02	-4.4%	-11.3%	580	101.9	0.8	4.0	3.0	49.5	0.0%
Tankerska Next Generation	70.99	-1.2%	-5.3%	619	15.2	0.9	2.3	5.1	10.8	5.6%
Uljanik Plovidba	156.20	-5.3%	-2.4%	85	neg.	2.3	0.5	7.9	19.9	0.0%
Median		-2.0%	-4.7%		20.5	0.9	1.9	5.6	19.9	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	20.90	-6.7%	56.1%	515	9.6	2.4	0.4	1.1	9.8	0.0%
Institut IGH	229.10	-0.4%	24.5%	140	neg.	neg.	0.8	3.3	n.a.	0.0%
Ingra	4.30	-4.4%	39.6%	58	86.7	0.6	0.8	9.2	n.a.	0.0%
Tehnika	545.00	-2.9%	19.5%	103	108.4	0.3	0.2	1.0	16.4	0.0%
Viadukt	85.00	-7.6%	-72.3%	39	55.4	0.1	0.1	0.3	4.0	0.0%
Median		-4.4%	24.5%		71.1	0.5	0.4	1.1	9.8	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	545.00	-0.9%	-27.4%	1,103	6.0	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	770.00	-3.8%	0.1%	14,638	9.3	1.0	3.5	n.a.	n.a.	3.3%
Zagrebačka Banka	48.55	1.6%	-10.1%	15,548	9.2	0.8	2.9	n.a.	n.a.	10.9%
Median		-0.5%	-5.5%		9.2	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: 11.05.2017 godine u 08:11 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 11.05.2017 godine u 08:14 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.