

Dnevne financijske vijesti

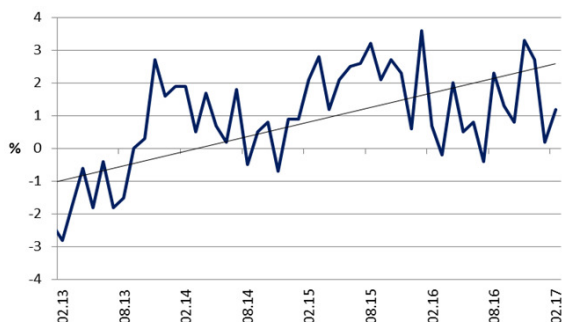
12. travanj 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Industrijska proizvodnja u eurozoni, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.04.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	177.96	0.00%
CASH	158.09	0.00%
EUROCASH	106.01	0.00%
ZASTICENA GLAVNICA	104.20	0.01%
HARMONIC	105.78	0.12%
CLASSIC	106.63	0.03%
DYNAMIC	122.48	0.00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4195	7.4395
USD/HRK	6.9929	7.0131
GBP/HRK	8.7315	8.7571
CHF/HRK	6.9422	6.9622
EUR/USD	1.0608	1.0610
EUR/GBP	0.8495	0.8497
EUR/CHF	1.0686	1.0688
EUR/JPY	116.19	116.19

Srednji tečaj HNB

	12.04.2017	11.04.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4350	-0.09%	-1.65%	-1.05%
USD	7.0102	-0.36%	-2.26%	3.12%
CHF	6.9629	-0.09%	-1.05%	0.48%
GBP	8.7061	-0.18%	-1.26%	-4.41%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4300	-0.3800	0.9467	-0.7930
2WK	0.4500	-0.3720		
1MTH	0.5100	-0.3740	0.9883	-0.7740
3MTH	0.5800	-0.3320	1.1557	-0.7328
6MTH	0.6800	-0.2410	1.4221	-0.6752
12MTH	0.8400	-0.1180	1.7984	-0.5060

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.48	-0.22	1.37	-0.72
2Y	1.26	-0.16	1.56	-0.70
3Y	1.76	-0.08	1.71	-0.61
5Y	2.28	0.13	1.93	-0.41
10Y	3.20	0.70	2.26	0.07

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
GE	Wholesale Price Indeks,yoy(Ma)		5.0%	08:00
US	Import Price Index,yoy(Mar)	4.0%	4.6%	14:30
US	Export Price Index,yoy(Mar)		3.1%	14:30

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Industrijska proizvodnja u eurozoni u ožujku je zabilježila neočekivani mjesečni pad za 0,3% (snažno potaknuta lošijim vremenskim prilikama) te je posljedično na godišnjoj razini zabilježen ispod očekivanog rast od 1,2%. Iz Njemačke je pristigao ZEW pokazatelj poslovnog očekivanja koji je u travnju iznadočekivano porastao na 19,5 (očekivano 14,8).

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu obilježila je povećana volatilnost tečaja uz blaže aprecijacijske pritiske na kunu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7.435 kuna za euro da bi pod utjecajem povećane ponude deviza od strane institucionalnih investitora i bankarskog sektora kuna ojačala u odnosu na euro do razine od oko 7,415 kuna za euro. U drugoj polovici dana pod utjecajem povećane potražnje za devizama od strane navedenih tržišnih sudionika tečaj se korigirao na razine od oko 7,428 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno. Na inozemnim tržištima euro je djelomice nadoknadio gubitke iz prethodnih dana te se tržišni tečaj EUR/USD prema kraju jučerašnjeg dana kretao prema blago višim razinama, iznad 1,06 dolara za euro.

Prema podacima s Bloombergova tržišta u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0607 EUR/GBP 0,8493 EUR/CHF 1,0688 EUR/JPY 116,33.

Vijesti s novčanog tržišta

Uz rekordnu razinu likvidnosti, slaba potražnja za kunama te mali volumeni trgovanja čimbenici su koji karakteriziraju domaće novčano tržište. Tržišne kamatne stope su pod njihovim utjecajem ostale gotovo nepromijenjene duž krivulje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan na domaćem obvezničkom tržištu konačno je donio porast volumena, nakon nekoliko uzastopnih dana razmjerno potisnutog trgovanja. Najtrgovanija kunska obveznica bila je s dospelom 2026. godine (s prometom od 68 milijuna kuna), a od izdanja uz valutnu klauzulu najveći promet zabilježen je obveznicom dospelom 2019.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima nastavljeno je blago klizanje prinosa na vodećim svjetskim izdanjima prema nižim razinama. Tako se tijekom jučerašnjeg dana njemački desetogodišnji Bund spustio do 0,20%. Američka državna obveznica istog dospelja prema kraju dana nosila je niži prinos od 2,31% (-6bb). Potonje je pogurnuto nagađanjima i/ili očekivanjima investitora glede budućih poteza monetarne politike Fed-a koja su intenzivirana nakon prošlotjedne ispod očekivanog objave pokazatelja zaposlenosti u SAD-u (Non-farm payrolls). Za razliku od prethodnog dana, hrvatske euroobveznice jučerašnji dan su zaključile s rastom cijena, ukazujući na popriličnu



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

volatilnost na tržištu tijekom proteklih tjedan dana.

Vijesti s tržišta dionica

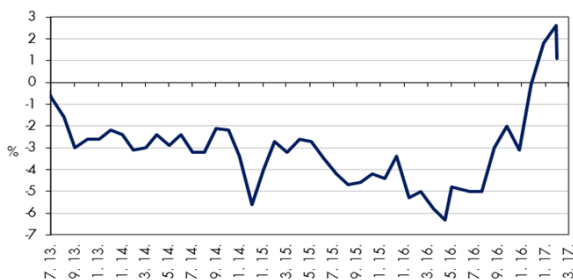
CROBEX je jučer oslabio čak 1,4% uz redovni dionički promet od nešto više od 26 mil. kuna. Dionica Leda je nastavila negativan niz te je izgubila na vrijednosti čak 13,8%, a dvoznamenkaste minuse je zabilježila i većina ostalih Agrokorovih izdanja. Dionica Atlantske plovodbe je porasla 5,7%. Kompanija je izvijestila o sklopljenim ugovorima za prodaju brodova Libertas i Imperial za ukupnu cijenu od 27 mil. USD.

Makroekonomska analiza

U ožujku godišnji rast proizvođačkih cijena 1,1%
Prema posljednjim podacima DZS-a, u ožujku su i treći mjesec za redom proizvođačke cijene na domaćem tržištu zabilježile pozitivnu godišnju stopu rasta (1,1%) čime je potvrđen povratak inflacije u pozitivan teritorij. Na mjesečnoj razini također zabilježen je pad promatranih cijena za 0,3%.
Promatrano prema GIG-u godišnji rast cijena proizvoda proizvedenih i prodanih na domaćem tržištu predvođen je prvenstveno višim cijenama energije (3,1%) dok je blagi rast cijena zabilježen i u kategoriji netrajni proizvodi za široku potrošnju (0,7%). Istovremeno su stagnaciju na godišnjoj razini zabilježile cijene kapitalnih proizvoda dok je pad proizvođačkih cijena zabilježen u kategoriji intermedijarnih proizvoda (-0,8%) i trajnih proizvoda za široku potrošnju (-0,2%). Isključimo li iz ukupne industrije na domaćem tržištu komponentu energije, cijene su na godišnjoj razini u ožujku zabilježile rast od 0,1% dok su u odnosu na prethodni mjesec stagnirale. Prema NKD-u više cijene na domaćem tržištu na godišnjoj razini zabilježene su samo u kategoriji prerađivačke industrije (3,9%) dok je u kategorijama rudarstvu i vađenju, i opskrbe električnom energijom, plinom, parom i klimatizacija zabilježen pad od 13,9% odnosno 5,1%. 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 26,1%. Polagani i blagi oporavak cijena na svjetskim robnim tržištima (prije svega sirove nafte i hrane) 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

Cijene pri proizvođačima, godišnja promjena*



* na domaćem tržištu

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	26.95	ZLATO 1,274.0
2Y	62.99	SREBRO 18.3
3Y	106.99	BAKAR 5,767.0
5Y	178.59	PLATINA 968.0
10Y	256.68	ČELIK 590.0
		ALUMINIJ 1,921.0
		NAFTA (WTI) 53.5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK) %
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.06	110.79	227	1.20
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.51	115.04	216	1.21
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	103.20	103.55	-	0.52
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.13	105.66	-	0.69
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.00	115.50	-	1.29
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.06	102.97	-	2.01
RHMF-O-222A HRK 2.250%	99.81	100.83	-	2.07
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.43	112.58	-	2.78
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	109.88	111.38	-	2.89
RHMF-O-282A HRK 2.875%	96.07	97.73	-	3.12

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	107.00	107.30	80	0.01
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.90	109.30	252	1.95
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.90	102.30	283	2.67
CRO. 2027 EUR 3.000%	99.00	99.40	283	3.07
CRO. 2020 USD 6.625%	110.10	110.80	180	3.11
CRO. 2021 USD 6.375%	110.90	111.65	175	3.21
CRO. 2023 USD 5.500%	108.80	109.35	186	3.74
CRO. 2024 USD 6.000%	111.80	112.30	190	3.92

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.55
1Y	-0.48
3Y	-0.79
5Y	-0.52
10Y	0.20

USD

2Y	1.24
5Y	1.83
10Y	2.29
30Y	2.93

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
LEDO	3,450.00	-13.75%	12,153,169.82
JAMNICA	57,997.00	-17.15%	3,351,575.99
ATLANTSKA PLOVIDBA	476.00	5.78%	1,504,044.70
VALAMAR RIVIERA	42.80	-1.36%	1,249,090.08
VIADUKT	84.02	-7.88%	590,057.36
PODRAVKA	355.00	-3.51%	501,843.31
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	785.00	-1.88%	495,042.50
ULJANIK PLOVIDBA	201.20	2.65%	488,176.40
DALEKOVOD	22.42	-2.94%	426,591.94
BEJE	11.00	-15.38%	420,781.62

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,939.72	-1.37%
CROBEX10	Hrvatska	1,134.47	-1.67%
BUX	Mađarska	32,199.15	-0.83%
ATX	Austrija	2,886.35	-0.83%
RTS	Rusija	1,091.08	0.63%
SBI TOP	Slovenija	781.15	-0.13%
BELEX LINE	Srbija	734.00	1.12%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,651.30	-0.03%
S&P 500	SAD	2,353.78	-0.14%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,866.77	-0.24%
NIKKEI 225	Japan	18,519.08	-1.22%
EUROSTOXX 50	Europa	3,470.04	-0.30%
DAX INDEX	Njemačka	12,139.35	-0.50%
FTSE 100	V. Britanija	7,365.50	0.23%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"LAUGH AND THE WORLD LAUGHS WITH YOU, SNORE AND YOU SLEEP ALONE."

Anthony Burgess (1917 - 1993)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div. Yld
	11.04.2017	1 dan	ytd							
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	800.00	0.0%	-9.3%	2,667	16.4	1.3	0.5	0.8	8.9	1.7%
Belje	13.70	0.0%	-41.0%	113	neg.	0.1	0.1	0.8	8.7	0.0%
Jamnica	72,000.00	0.0%	-48.6%	1,593	5.2	0.8	0.6	0.2	1.8	3.1%
Kraš	479.00	0.0%	-11.3%	605	24.6	1.0	0.6	0.8	8.9	2.1%
Ledo	4,220.00	0.0%	-60.4%	1,325	4.6	0.7	0.6	0.2	1.4	10.1%
Podravka	350.00	0.0%	-7.3%	2,492	13.7	0.9	0.6	0.9	7.8	2.0%
Viro Tvornica Šećera	400.00	0.0%	4.4%	555	9.6	1.2	0.5	0.8	7.1	0.0%
Vupik	33.00	0.0%	-30.5%	50	neg.	0.1	0.1	1.6	14.3	0.0%
Median		0.0%	-11.3%		13.7	0.9	0.5	0.8	8.7	1.7%
Holding										
Adris Grupa (P)	460.00	0.0%	0.0%	7,400	16.0	0.7	1.9	1.1	4.8	3.3%
Industrijski sektor										
AD Plastik	158.00	0.0%	14.5%	659	13.7	0.9	0.7	1.1	7.4	5.1%
Đuro Đaković Holding	36.06	0.0%	-21.6%	272	neg.	3.0	0.5	1.1	35.5	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	787.00	0.0%	14.1%	2,024	14.2	0.8	0.7	0.6	7.5	1.5%
Petrokemija	12.80	0.0%	-29.6%	165	neg.	3.6	0.1	0.4	23.2	0.0%
Median		0.0%	-8.6%		14.2	2.5	0.7	1.1	12.6	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	489.88	0.0%	4.6%	1,069	neg.	1.3	2.5	3.8	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,755.01	0.0%	-1.6%	1,186	15.3	1.5	3.6	4.0	9.6	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,550.01	0.0%	-4.1%	1,074	83.4	1.4	4.0	4.2	9.6	0.0%
Maistra	280.00	0.0%	10.7%	3,064	21.2	2.1	3.1	4.1	12.3	0.0%
Plava Laguna	6,101.04	0.0%	10.9%	3,974	19.0	2.0	4.0	4.6	11.5	0.0%
Valamar Riviera	42.24	0.0%	21.2%	5,245	15.3	2.2	3.6	4.7	13.4	1.4%
Median		0.0%	7.6%		19.0	1.7	3.6	4.2	11.5	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,374.00	0.0%	18.0%	1,828	16.5	6.4	1.1	1.1	10.5	7.3%
Hrvatski Telekom	174.03	0.0%	3.0%	14,251	15.3	1.2	2.0	1.6	4.1	3.4%
OT-Optima Telekom	3.36	0.0%	24.9%	214	15.5	4.7	0.5	1.0	4.5	0.0%
Median		0.0%	18.0%		15.5	4.7	1.1	1.1	4.5	3.4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	440.00	0.0%	55.7%	607	neg.	1.0	2.0	5.7	54.3	0.0%
Jadrolplov	40.00	0.0%	-6.1%	65	neg.	0.2	1.1	8.3	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	5,600.00	0.0%	5.7%	5,643	19.4	1.5	8.0	6.9	9.2	2.4%
Luka Ploče	540.00	0.0%	-4.8%	228	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	46.00	0.0%	-5.1%	620	109.0	0.9	4.3	3.3	54.1	0.0%
Tankerska Next Generation	70.77	0.0%	-5.6%	617	15.2	0.9	2.3	5.1	10.8	5.6%
Uljanik Plovidba	197.00	0.0%	23.1%	107	neg.	2.9	0.6	8.1	20.2	0.0%
Median		0.0%	-4.8%		19.4	0.9	2.0	5.7	20.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	23.09	0.0%	72.4%	568	10.6	2.7	0.5	1.1	10.3	0.0%
Institut IGH	230.00	0.0%	25.0%	141	neg.	neg.	0.8	3.3	n.a.	0.0%
Ingra	4.07	0.0%	32.1%	55	82.1	0.6	0.8	9.2	n.a.	0.0%
Tehnika	699.99	0.0%	53.5%	133	139.3	0.4	0.3	1.1	17.5	0.0%
Viadukt	119.50	0.0%	-61.1%	55	77.9	0.2	0.1	0.3	4.3	0.0%
Median		0.0%	32.1%		80.0	0.5	0.5	1.1	10.3	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	650.00	0.0%	-13.4%	1,316	7.2	0.7	1.6	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	800.00	0.0%	4.0%	15,208	9.6	1.0	3.6	n.a.	n.a.	3.2%
Zagrebačka Banka	59.64	0.0%	10.4%	19,099	11.3	1.0	3.6	n.a.	n.a.	8.9%
Median		0.0%	1.6%		10.5	1.0	2.6	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: 12.04.2017 godine u 08:07 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 12.04.2017 godine u 08:10 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. Ulagateljima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

Opće napomene

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	0	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.

