

Dnevne financijske vijesti

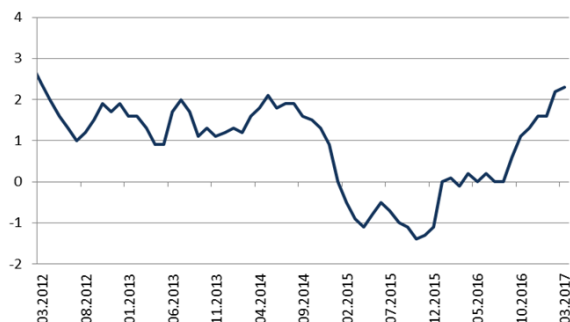
14. travanj 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Proizvođačke cijene u SAD-u, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 12.04.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	177.97	0.00%
CASH	158.09	0.00%
EUROCASH	106.01	-0.01%
ZASTICENA GLAVNICA	104.17	-0.02%
HARMONIC	105.37	-0.20%
CLASSIC	106.63	-0.01%
DYNAMIC	121.76	-0.43%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4195	7.4395
USD/HRK	6.9916	7.0118
GBP/HRK	8.7432	8.7689
CHF/HRK	6.9521	6.9722
EUR/USD	1.0610	1.0612
EUR/GBP	0.8484	0.8486
EUR/CHF	1.0670	1.0672
EUR/JPY	115.58	115.58

Srednji tečaj HNB

	14.04.2017	13.04.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4332	0.14%	-1.68%	-1.07%
USD	6.9855	-0.19%	-2.62%	2.78%
CHF	6.9580	0.14%	-1.12%	0.41%
GBP	8.7625	0.18%	-0.61%	-3.74%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4300	-0.3800	0.9472	-0.7990
2WK	0.4500	-0.3720		
1MTH	0.5100	-0.3740	0.9939	-0.7740
3MTH	0.5800	-0.3320	1.1584	-0.7322
6MTH	0.6800	-0.2420	1.4104	-0.6758
12MTH	0.8400	-0.1200	1.7834	-0.5110

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.48	-0.22	1.37	-0.73
2Y	1.26	-0.16	1.53	-0.71
3Y	1.75	-0.09	1.67	-0.63
5Y	2.28	0.12	1.87	-0.42
10Y	3.20	0.68	2.21	0.06

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
HR	CPI,yoy(Mar)	1.4%	1.4%	11:00
US	CPI,yoy(Mar)	2.6%	2.7%	14:30
US	Retail Sales,mom(Mar)	-0.2%	0.1%	14:30
US	Business Inventories (Feb)	0.3%	0.3%	16:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Važnije makroekonomske objave jučer su pristizale iz gospodarstva SAD-a. Proizvođačkih cijene u ožujku su na godišnjoj razini porasle za 2,3%, dok je u odnosu na mjesec ranije zabilježen blagi pad za 0,1%. Nadalje, registrirani broj zahtjeva za naknade novonezaposlenih zadržao se na najnižoj razini u posljednjih pet tjedana na 234 tisuće (očekivano 245 tisuća) dok se istovremeno broj zahtjeva za naknade nezaposlenih spustio na 2.028 milijuna (sa 2.035 milijuna).

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu protekao je u znaku aprecijacije domaće valute u odnosu na euro uz povećane volumene trgovanja. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,438 kuna za euro te je tijekom dana pod utjecajem povećane ponude deviza od strane bankarskog i korporativnog sektora kuna ojačala u odnosu na euro do razine od oko 7,423 kuna za euro. Tečaj se krajem dana stabilizirao na razinama od oko 7,430 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno. Nakon značajnijih makroekonomskih objava koje su tijekom jučerašnjeg dana pristizale iz SAD-a, na inozemnim deviznim tržištima ponovno su jačali aprecijacijski pritisci na američki dolar te se tržišni tečaj EUR/USD spuštao prema razini 1,06 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg tržista u SAD1u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0618 EUR/GBP 0,8490 EUR/CHF 1,0676 EUR/JPY 115,86.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem tržištu novca proteklo je mirno i bez značajnijih promjena u kretanju kamatnih stopa. Kako sljedećeg tjedna nema starih tranši trezoraca na dospeljeću nije ni najavljena nova aukcija trezorskih zapisa, a očekujemo ju tek u zadnjem tjednu ovog mjeseca kada dospeljeva 672 milijuna kunskih trezoraca.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem obvezničkom tržištu skraćeni radni tjedan (pred uskrasne blagdane) završio je u mirnom tonu. Fokus trgovanja bio je na kuskim izdanjima dospeljeća 2021. i 2022. godine. Prema Odluci o vremenu trgovanja, Zagrebačka burza danas i u ponedjeljak (17. travnja) neće raditi.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima nastavlja se klizanje cijena vodećih svjetskih obveznica prema višim razinama. Tako se prinos na desetogodišnji njemački Bund spustio ispod granice 0,20% te je dan završio na 0,18% (-1bb). S druge strane Atlantika, američki Treasury istog dospeljeća kliznuo je na najnižu razinu ove godine dotaknuvši 2,23% (ujedno i najnižu od studenog prošle godine). Na europskom tržištu zaustavljeno je širenje spreadova između



core izdanja i obveznica EU periferije. Hrvatske euroobveznice ponovno su zabilježile rast cijena na dnevnoj razini.

Vijesti s tržišta dionica

CROBEX je jučer ostvario blagi rast od 0,1% uz relativno slab redovni dionički promet od 11 mil. kuna. Dionice kompanija u sastavu Agrokora su nakon dužeg negativnog niza jučer zabilježile snažan rast, pri čemu je prednjačila dionica Leda s +8,3% te dionica Belja s 5,3%. U postupku izvanredne uprave u Agrokoru i njegovim povezanim društvima osnovano je privremeno vjerovničko vijeće u čiji sastav su imenovani predstavnici svake odgovarajuće skupine vjerovnika.

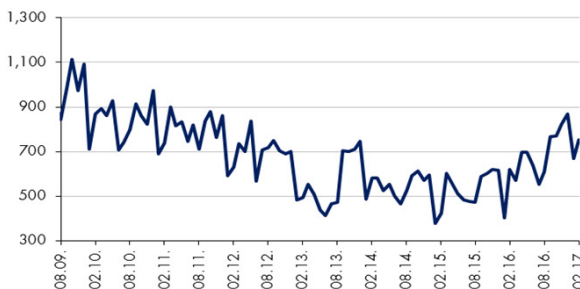
Makroekonomska analiza

Rast broja izdanih građevinskih dozvola u veljači
Prema posljednjim podacima DZS-a, u veljači ove godine izdano je ukupno 752 građevinskih dozvola. Uz mjesečni rast od 12,6% (u odnosu na siječanj izdano je 84 dozvole više), na godišnjoj razini je također nastavljen pozitivan trend koji je (uz tek jednu sporadičnu iznimku) prisutan od studenog 2015. godine. Tako je u odnosu na prošlogodišnju veljaču izdano 132 dozvole više što predstavlja rast od 21,3% godišnje. Od ukupnog broja izdanih građevinskih dozvola u veljači 81,2% se odnosi na izgradnju zgrada koje su u promatranom mjesecu zabilježile godišnji rast od 22%. Štoviše, u prva dva mjeseca ove godine izdano je 42,4% više građevinskih dozvola za izgradnju zgrada nego u istom razdoblju lani. Također, podaci za pokazuju da je u veljači predviđena vrijednost radova iskazanih u ukupnim izdanim građevinskim dozvolama iznosila 2,555 mlrd. kuna (godišnji rast od 91,8%), od čega se preko 76% odnosi na zgrade, a ostatak na ostale građevine. Tijekom prva dva mjeseca ove godine predviđena vrijednost građevinskih radova dosegla je gotovo 4,5 mlrd. kuna (godišnji rast od preko 80%).

Potnje se nadovezuje na nastavak pozitivnih trendova u kretanju građevinskih pokazatelja koji su u prošloj godini zabilježili pozitivne pomake. Podsjetimo, u 2016. godini je broj izdanih građevinskih dozvola zabilježio snažan dvoznamenkasti rast od 26,7% te je i treću godinu zaredom predviđena vrijednost građevinskih radova iskazanih u izdanim dozvolama porasla na godišnjoj razini (za 11,7%). Bez obzira što ohrabruju navedeni podaci, činjenica je da su u prošloj godini broj izdanih građevinskih dozvola i vrijednost predviđenih radova još uvijek značajno niži u odnosu na pretkriznu 2008. godinu. U narednim razdobljima očekujemo da bi se postupni blagi oporavak građevinske aktivnosti mogao nastaviti, pozitivno potaknut investicijama privatnog i javnog sektora, ali i boljom iskoristivošću sredstava iz EU fondova.

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

Broj izdanih građevinskih dozvola



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	29.57	ZLATO 1,288.4
2Y	64.92	SREBRO 18.5
3Y	107.67	BAKAR 5,692.0
5Y	179.58	PLATINA 977.4
10Y	248.82	ČELIK 590.0
		ALUMINIJ 1,909.0
		NAFTA (WTI) 53.2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD YTM (ASK)	
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.25	111.17	218	1.06
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.50	115.22	215	1.15
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%	102.00	102.89	-	2.03
RHMF-O-222A HRK 2.250%	99.79	100.81	-	2.07
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.46	112.68	-	2.77
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	109.93	111.44	-	2.89
RHMF-O-282A HRK 2.875%	96.13	97.76	-	3.12

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	107.00	107.30	73	0.01
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.90	109.30	253	1.95
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.90	102.30	286	2.67
CRO. 2027 EUR 3.000%	99.00	99.40	286	3.07
CRO. 2020 USD 6.625%	110.10	110.80	184	3.11
CRO. 2021 USD 6.375%	110.90	111.65	180	3.21
CRO. 2023 USD 5.500%	108.80	109.35	192	3.74
CRO. 2024 USD 6.000%	111.80	112.30	196	3.92

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.57
1Y	-0.48
3Y	-0.80
5Y	-0.52
10Y	0.19

USD

2Y	1.21
5Y	1.77
10Y	2.24
30Y	2.89

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
LEDO	3,100.00	8.35% ▲	3,204,296.66
BELJE	9.47	5.34% ▲	937,300.27
PODRAVKA	351.00	0.86% ▲	899,180.77
ATLANTSKA PLOVIDBA	460.00	-4.11% ▼	615,061.86
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	770.00	-1.91% ▼	544,910.00
ZAGREBAČKA BANKA	57.00	-1.64% ▼	402,155.24
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	3,555.55	-3.59% ▼	390,831.13
VALAMAR RIVIERA	42.00	0.00% ■	358,729.29
PLAVA LAGUNA	6,100.00	0.00% ■	329,405.01
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	750.01	-2.34% ▼	282,198.10

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,905.29	0.11% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1,117.50	-0.22% ▼
BUX	Mađarska	32,622.40	0.66% ▲
ATX	Austrija	2,861.19	-0.63% ▼
RTS	Rusija	1,089.39	0.99% ▲
SBI TOP	Slovenija	778.24	-0.15% ▼
BELEX LINE	Srbija	732.09	-0.33% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,453.25	-0.67% ▼
S&P 500	SAD	2,328.95	-0.68% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,805.15	-0.53% ▼
NIKKEI 225	Japan	18,311.46	-0.63% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3,448.26	-0.58% ▼
DAX INDEX	Njemačka	12,109.00	-0.38% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7,327.59	-0.29% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WHAT YOU LOOK LIKE ON THE OUTSIDE IS NOT WHAT MAKES YOU COOL AT ALL. I MEAN, I HAD A MULLET AND WORE PARACHUTE PANTS FOR A LONG, LONG TIME, AND I'M DOIN' OKAY."

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
	13.04.2017	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	779.00	0.0%	-11.7%	2,597	16.0	1.3	0.5	0.8	8.8	1.7%
Belje	8.99	0.0%	-61.3%	74	neg.	0.0	0.0	0.8	8.4	0.0%
Jamnica	45,000.00	0.0%	-67.9%	996	3.2	0.5	0.3	0.0	0.3	4.9%
Kraš	445.00	0.0%	-17.6%	562	22.9	0.9	0.6	0.7	8.4	2.2%
Ledo	2,861.05	0.0%	-73.2%	898	3.1	0.5	0.4	0.1	0.3	14.9%
Podravka	348.00	0.0%	-7.8%	2,478	13.6	0.8	0.6	0.9	7.8	2.0%
Viro Tvoronica Šećera	409.95	0.0%	7.0%	568	9.9	1.2	0.5	0.9	7.2	0.0%
Vupik	24.49	0.0%	-48.5%	37	neg.	0.1	0.1	1.6	14.0	0.0%
Median		0.0%	-17.6%		13.6	0.8	0.4	0.8	8.4	1.7%
Holding										
Adris Grupa (P)	457.00	0.0%	-0.6%	7,352	15.9	0.7	1.9	1.1	4.8	3.3%
Industrijski sektor										
AD Plastik	157.00	0.0%	13.8%	655	13.6	0.9	0.7	1.1	7.4	5.1%
Đuro Daković Holding	34.42	0.0%	-25.2%	260	neg.	2.9	0.5	1.0	34.7	0.0%
INA	2,650.00	0.0%	-8.6%	26,500	262.4	2.5	1.7	1.8	12.6	0.0%
Končar-Elektroindustrija	768.00	0.0%	11.3%	1,975	13.8	0.8	0.7	0.6	7.3	1.6%
Petrokemija	12.37	0.0%	-32.0%	159	neg.	3.5	0.1	0.4	23.0	0.0%
Median		0.0%	-8.6%		13.8	2.5	0.7	1.0	12.6	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	497.00	0.0%	6.1%	1,085	neg.	1.3	2.5	3.8	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,760.13	0.0%	-1.4%	1,189	15.3	1.5	3.6	4.0	9.6	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,688.00	0.0%	-0.3%	1,116	86.6	1.5	4.1	4.4	9.9	0.0%
Maistra	289.00	0.0%	14.2%	3,163	21.9	2.2	3.2	4.2	12.6	0.0%
Plava Laguna	6,100.00	0.0%	10.9%	3,973	19.0	2.0	4.0	4.6	11.5	0.0%
Valamar Riviera	42.00	0.0%	20.5%	5,215	15.2	2.2	3.6	4.7	13.4	1.4%
Median		0.0%	8.5%		19.0	1.8	3.6	4.3	11.5	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,370.00	0.0%	17.7%	1,823	16.5	6.4	1.1	1.1	10.4	7.3%
Hrvatski Telekom	177.00	0.0%	4.7%	14,494	15.5	1.2	2.1	1.6	4.2	3.4%
OT-Optima Telekom	3.39	0.0%	26.0%	215	15.6	4.7	0.5	1.1	4.5	0.0%
Median		0.0%	17.7%		15.6	4.7	1.1	1.1	4.5	3.4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	479.70	0.0%	69.8%	661	neg.	1.1	2.2	5.9	56.0	0.0%
Jadrolov	40.00	0.0%	-6.1%	65	neg.	0.2	1.1	8.3	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	5,725.01	0.0%	8.0%	5,769	19.8	1.5	8.1	7.1	9.4	2.3%
Luka Ploče	558.88	0.0%	-1.5%	236	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	43.62	0.0%	-10.0%	588	103.3	0.8	4.1	3.1	50.5	0.0%
Tankerska Next Generation	70.75	0.0%	-5.7%	617	15.2	0.9	2.3	5.1	10.8	5.6%
Uljanik Plovidba	199.00	0.0%	24.4%	108	neg.	2.9	0.6	8.1	20.2	0.0%
Median		0.0%	-1.5%		19.8	0.9	2.2	5.9	20.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	22.10	0.0%	65.0%	544	10.1	2.5	0.5	1.1	10.1	0.0%
Institut IGH	223.00	0.0%	21.2%	137	neg.	neg.	0.8	3.3	n.a.	0.0%
Ingra	3.90	0.0%	26.6%	53	78.7	0.6	0.7	9.1	n.a.	0.0%
Tehnika	660.00	0.0%	44.7%	125	131.3	0.4	0.3	1.0	17.2	0.0%
Viadukt	84.02	0.0%	-72.6%	38	54.8	0.1	0.1	0.3	3.9	0.0%
Median		0.0%	26.6%		66.7	0.5	0.5	1.1	10.1	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,500.00	0.0%	-0.9%	2,363	13.2	0.9	0.7	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	650.03	0.0%	-13.4%	1,316	7.2	0.7	1.6	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	785.00	0.0%	2.1%	14,923	9.4	1.0	3.5	n.a.	n.a.	3.2%
Zagrebačka Banka	57.95	0.0%	7.3%	18,558	11.0	1.0	3.5	n.a.	n.a.	9.1%
Median		0.0%	0.6%		10.2	1.0	2.5	n.a.	n.a.	1.6%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomski 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: 14.04.2017 godine u 08:15 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 14.04.2017 godine u 08:17 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 pouzdanima, 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 od 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 navedenih raspona. 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 ostvarenje 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 predobrenje 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.