

Dnevne financijske vijesti

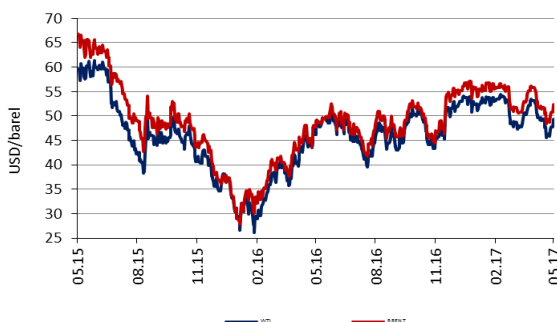
16. svibani 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Cijene sirove nafte (isporuke sljedeći mjesec)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 12.05.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.14	0.00%
CASH	158.09	0.00%
EUROCASH	106.04	0.01%
ZASTICENA GLAVNICA	104.16	0.00%
HARMONIC	108.09	0.23%
CLASSIC	106.77	0.08%
DYNAMIC	122.23	0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4235	7.4435
USD/HRK	6.7474	6.7668
GBP/HRK	8.7168	8.7424
CHF/HRK	6.7820	6.8015
EUR/USD	1.1000	1.1002
EUR/GBP	0.8514	0.8516
EUR/CHF	1.0944	1.0946
EUR/JPY	124.65	124.65

Srednji tečaj HNB

	16.05.2017	15.05.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4225	0.02%	-1.82%	-1.22%
USD	6.7779	-0.71%	-5.76%	-0.20%
CHF	6.7916	0.23%	-3.60%	-2.03%
GBP	8.7612	-0.21%	-0.62%	-3.75%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4300	-0.3800	0.9467	-0.7942
2WK	0.4500	-0.3710		
1MTH	0.5100	-0.3730	0.9924	-0.7838
3MTH	0.5800	-0.3290	1.1796	-0.7270
6MTH	0.6800	-0.2510	1.4366	-0.6590
12MTH	0.8400	-0.1270	1.7657	-0.4824

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.45	-0.23	1.36	-0.66
2Y	1.16	-0.15	1.53	-0.59
3Y	1.73	-0.04	1.68	-0.51
5Y	2.40	0.21	1.91	-0.30
10Y	3.20	0.82	2.26	0.17

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
EC	Trade Balance, NSA(Mar)	28.5b	17.8b	11:00
EC	ZEW Survey Expec.(May)		26.3b	11:00
GE	ZEW Survey Expec.(May)	22.0	19.5	11:00
EC	GDP,yoy (1Q)	1.7%	1.7%	11:00
US	Housing Starts,mom(Apr)	3.7%	-6.8%	14:30
US	Building Permits,mom(Apr)	0.2%	4.2%	14:30
US	Capacity Utilization (Apr)	76.3%	76.1%	15:15

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Saudijska Arabija i Rusija objavile su jučer kako namjeravaju produljiti dogovor oko smanjenja proizvodnje nafte od strane globalnih proizvođača do kraja prvog tromjesečja 2018. Prema navodima glavnih čelnika ugovornih strana ovakvo produljenje „rezova“ u proizvodnji nužno je kako bi se globalne zalihe nafte spustile na prosječni petogodišnji prosjek. Time su Rusija i Saudijska Arabija potvrdile svoju predanost sporazumu uslijed sve većih sumnji u njegovu učinkovitost. Posljedičnom, cijena sirove nafte tipa WTI zabilježila je jučer na međunarodnim robnim burzama zabilježila rast do 48,7 dolara po barelu (+1,8%) dok je cijena nafte tipa Brent porasla za 1,7% na 51,7 dolara po barelu.

Vijesti s deviznog tržišta

Početkom tjedna na domaćem deviznom tržištu tečaj EUR/HRK je zabilježio blagi porast. Trgovanje se otvorilo na razini od 7,427 kuna za euro, no tijekom dana uz pritisak na kupovnoj strani tečaj je porastao do razine od 7,440 kuna za euro. Tjedan je na inozemnim deviznim tržištima započeo nastavkom rasta tržišnog tečaja EUR/USD. Slabiji od očekivanja podaci o kretanju inflacije i maloprodaje u SAD-u koji su objavljeni u petak i jučer su utjecali na slabljenje dolara u odnosu na euro pri čemu se valutni par EUR/USD približio razini od 1,1 dolara za euro. Prema podacima s Bloombergova tržišta u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0977 EUR/GBP 0,8510 EUR/CHF 1,0939 EUR/JPY 124,89.

Vijesti s novčanog tržišta

Na novoj obratnoj repo aukciji HNB je plasirala 47,5 mil. kuna na rok od tjedan dana po kamatnoj stopi 0,30%. Tržišne kamatne stope ostale su nepromijenjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ukupni prijavljeni volumen trgovanja iznosio je 20 mil. kuna pri čemu se trgovalo kuskim obveznicama dospijeća 2025. i 2028. godine.

Inozemna tržišta

Na inozemnim obvezničkim tržištima također nisu zabilježene značajnije promjene u kretanju prinosa referentnih izdanja. Prinos na njemački desetogodišnji Bund dan je zatvorio na razini od 0,41%. U SAD-u uslijed povoljnih pokazatelja s tržišta rada očekuje se podizanje referentne kamatne stope u lipnju. Prinos na 10-godišnji Treasury jučer se kretao na razini od oko 2,34%. Hrvatske euroobveznice, kako eurska tako i dolarska izdanja jučer su zabilježile rast cijena u prosjeku od 0,10%.

Vijesti s tržišta dionica

Jučer je na Zagrebačkoj burzi prevladalo negativno raspoloženje te je CROBEX oslabio 0,9% uz redovni dionički promet od 7,5 mil. kuna. U fokusu investitora bile su povlaštena dionica Adrisa i Valamar Riviere



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

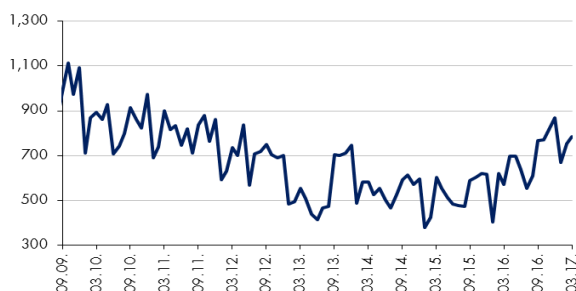
protgovano 1,6 odnosno 1,4 mil. kuna. Od sastavnica CROBEX-a najveći dnevni pad je zabilježila dionica Đuro Đaković grupe (-13,4%). Kompanija je izvijestila o obustavi postupka dokapitalizacije zbog nemogućnosti dostizanja minimuma izdanja od 5 mil. dionica.

Makroekonomska analiza

U ožujku nastavljen rast broja izdanih građevinskih dozvola. Prema posljednjim podacima DZS-a, u ožujku ove godine izdano je ukupno 786 građevinskih dozvola. Uz mjesečni rast od 4,5% (u odnosu na veljaču izdano je 34 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 ožujak prošle godine izdano 214 dozvola više što predstavlja rast od 37,4% godišnje. S podacima za ožujak zaokružena je i statistika na razini prvog tromjesečja u kojem je ukupno izdano 2.206 građevinskih dozvola. U prva tri mjeseca ove godine izdano je 613 građevinskih dozvola više u odnosu na isto razdoblje lani (godišnji rast za 38,5%). Od ukupnog broja izdanih građevinskih dozvola u prvom ovogodišnjem tromjesečju preko 82% se odnosi na izgradnju zgrada koje su u promatranom razdoblju zabilježile godišnji rast od 42%. Ostatak izdanih dozvola odnosi se na izgradnju ostalih građevina gdje je također zabilježen rast od gotovo 25% u odnosu na isto razdoblje lani. Podaci pokazuju da je u prva tri mjeseca ove godine predviđena vrijednost radova iskazanih u ukupnim izdanim građevinskim dozvolama dosegla 6,727 mlrd. kuna (godišnji rast od 61,4%), od čega se preko 78% odnosi na zgrade, a ostatak na ostale građevine. Pritom je predviđena vrijednost radova na zgradama povećana za 93,4% dok je na ostalim građevinama u prvom tromjesečju gotovo stagnirala na godišnjoj razini. Potonje 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. Na potonje upućuju i posljednji podaci HNB-a koji potvrđuju nastavak uzlaznog trenda kod pokazatelja poslovnog optimizma u građevinarstvu.

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

Izdane građevinske dozvole



Izvori: DZS; Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	28.00	ZLATO	1,235.3
2Y	59.86	SREBRO	16.7
3Y	98.00	BAKAR	5,613.0
5Y	170.11	PLATINA	934.6
10Y	247.00	ČELIK	590.0
		ALUMINIJ	1,905.5
		NAFTA (WTI)	49.0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.20	111.19	192	1.05
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.24	115.14	194	1.17
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	102.80	103.15	-	1.15
RHMF-O-187A HRK 5.250%	104.96	105.43	-	0.87
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.00	115.20	-	1.38
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.09	102.93	-	2.03
RHMF-O-222A HRK 2.250%	99.69	100.72	-	2.09
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.47	112.77	-	2.76
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	109.96	111.40	-	2.89
RHMF-O-282A HRK 2.875%	96.62	98.22	-	3.07
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	106.40	106.70	84	0.46
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.90	109.30	230	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	174	3.14
CRO. 2021 USD 6.375%	110.40	111.15	182	3.34
CRO. 2023 USD 5.500%	108.20	108.75	194	3.85
CRO. 2024 USD 6.000%	111.10	111.60	198	4.03

Njemačke		YTM, %
3M	-0.56	
1Y	-0.54	
3Y	-0.62	
5Y	-0.31	
10Y	0.42	
USD		
2Y	1.30	
5Y	1.85	
10Y	2.33	
30Y	3.00	

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	39.82	-1.26%	1,405,675.94
ATLANTIC GRUPA	39.82	-1.26%	1,405,675.94
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	39.82	-1.26%	1,405,675.94
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	39.82	-1.26%	1,405,675.94
PODRAVKA	39.82	-1.26%	1,405,675.94
ATLANTSKA PLOVIDBA	39.82	-1.26%	1,405,675.94
ČAKOVEČKI MLINOVI	39.82	-1.26%	1,405,675.94
TURISTHOTEL	39.82	-1.26%	1,405,675.94
DALEKOVOD	39.82	-1.26%	1,405,675.94
ARENATURIST	39.82	-1.26%	1,405,675.94

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,867.62	-0.93%
CROBEX10	Hrvatska	1,107.33	-0.87%
BUX	Mađarska	34,462.02	0.08%
ATX	Austrija	3,133.62	1.67%
RTS	Rusija	1,119.98	1.84%
SBI TOP	Slovenija	780.89	-0.23%
BELEX LINE	Srbija	728.83	0.40%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,981.94	0.41%
S&P 500	SAD	2,402.32	0.48%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,149.67	0.46%
NIKKEI 225	Japan	19,911.38	0.21%
EUROSTOXX 50	Europa	3,641.88	0.12%
DAX INDEX	Njemačka	12,807.04	0.29%
FTSE 100	V. Britanija	7,454.37	0.26%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"ANY EVENT, ONCE IT HAS OCCURRED, CAN BE MADE TO APPEAR INEVITABLE BY A COMPETENT HISTORIAN."

Lee Simonson

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
	15.05.2017	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	40.00	0.0%	-63.6%	76	neg.	0.3	0.1	0.8	11.1	0.0%
Atlantic Grupa	785.00	0.6%	-11.0%	2,617	15.4	1.3	0.5	0.8	8.5	1.7%
Belje	8.05	0.0%	-65.3%	66	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	54,850.00	0.0%	-60.8%	1,214	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	485.00	3.1%	-10.2%	612	23.3	1.1	0.6	1.0	10.9	2.1%
Ledo	3,450.00	0.0%	-67.7%	1,083	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	340.00	-2.0%	-9.9%	2,363	16.8	0.8	0.6	0.9	9.4	2.1%
Viro Tvorinica Šećera	385.00	10.0%	0.5%	534	8.1	2.1	0.5	0.8	7.2	0.0%
Vupik	18.86	0.0%	-60.3%	28	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median Holding		0.0%	-60.3%		16.1	1.1	0.5	0.8	9.4	0.0%
Adris Grupa (P)	465.50	-1.0%	1.2%	7,634	14.6	0.8	1.9	1.2	4.5	3.7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	174.00	0.0%	26.1%	726	12.4	1.0	0.8	1.1	7.3	4.6%
Đuro Đaković Holding	35.50	-13.4%	-22.8%	268	neg.	3.4	0.4	1.0	27.5	0.0%
INA	3,000.00	0.0%	3.4%	30,000	82.6	2.8	1.8	1.9	12.1	0.5%
Končar-Elektroindustrija	783.00	-1.4%	13.5%	2,014	14.7	1.7	0.7	1.0	12.9	1.5%
Petrokemija	13.00	-1.1%	-28.5%	167	neg.	2.9	0.1	0.4	25.8	0.0%
Median		-1.1%	3.4%		14.7	2.8	0.7	1.0	12.9	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	473.99	-0.6%	1.2%	1,034	neg.	1.3	2.1	4.1	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,770.01	0.0%	-1.0%	1,182	13.9	1.5	3.5	4.0	9.2	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,636.55	0.0%	-1.7%	1,101	99.8	1.5	4.1	4.5	10.1	0.0%
Maistra	290.00	-2.4%	14.6%	3,174	22.5	2.4	3.2	4.3	12.7	0.0%
Plava Laguna	6,100.23	0.0%	10.9%	3,917	19.1	2.1	4.0	4.6	11.4	0.0%
Valamar Riviera	39.82	-1.3%	14.2%	4,944	16.6	2.2	3.4	4.7	14.3	2.0%
Median		-0.3%	6.0%		19.1	1.8	3.5	4.4	11.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,337.00	1.2%	14.9%	1,779	17.4	5.8	1.1	1.1	10.6	6.7%
Hrvatski Telekom	170.04	-0.6%	0.6%	13,924	14.8	1.1	2.0	1.6	4.2	3.5%
OT-Optima Telekom	3.61	-0.3%	34.2%	229	17.3	0.4	0.5	0.9	4.0	0.0%
Median		-0.3%	14.9%		17.3	1.1	1.1	1.1	4.2	3.5%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	385.00	-3.8%	36.3%	531	neg.	1.3	1.6	5.1	36.8	0.0%
Jadroplov	32.99	0.0%	-22.5%	54	neg.	0.3	0.7	6.6	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	5,920.00	0.0%	11.7%	5,965	19.5	1.6	8.3	7.3	9.5	2.8%
Luka Ploče	541.03	0.0%	-4.7%	229	neg.	2.6	1.2	-0.4	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	43.02	0.0%	-11.3%	580	40.7	1.1	3.8	4.1	42.4	0.0%
Tankerska Next Generation	70.15	0.0%	-6.5%	613	14.9	0.9	2.1	2.1	4.7	2.3%
Uljanik Plovidba	148.51	-1.6%	-7.2%	81	neg.	5.8	0.5	7.7	20.2	0.0%
Median		0.0%	-6.5%		19.5	1.3	1.6	5.1	20.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	20.26	-1.7%	51.3%	499	neg.	1.9	0.4	0.8	14.1	0.0%
Institut IGH	220.02	-6.3%	19.6%	131	neg.	neg.	0.7	3.1	n.a.	0.0%
Ingra	4.50	2.5%	46.1%	61	5.4	0.6	0.7	7.5	n.a.	0.0%
Tehnika	515.27	0.0%	13.0%	98	23.8	0.3	0.2	0.9	12.5	0.0%
Viadukt	64.00	-8.0%	-79.2%	29	41.1	0.1	0.0	0.3	3.7	0.0%
Median		-1.7%	19.6%		23.8	0.4	0.4	0.9	12.5	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,500.00	0.0%	-0.9%	2,363	11.6	0.9	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	502.00	-1.6%	-33.2%	1,016	7.0	0.5	1.2	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	770.01	0.0%	0.1%	14,638	9.2	1.0	3.4	n.a.	n.a.	3.3%
Zagrebačka Banka	47.20	-2.7%	-12.6%	15,115	13.8	0.8	2.8	n.a.	n.a.	11.2%
Median		-0.8%	-6.7%		10.4	0.9	2.0	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: 16.05.2017 godine u 08:18 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 16.05.2017 godine u 08:21 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 ulagateljima 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 RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL 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, RBL 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. RBL 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. RBL 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 RBL, 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.