

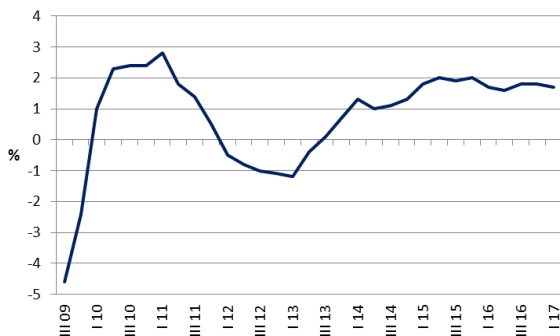
Dnevne financijske vijesti

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

17. svibani 2017

Graf dana

BDP u eurozoni, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 15.05.2017.	% PROMJENA (1D)	
BONDS	178.13	0.00%	■
CASH	158.08	-0.01%	▼
EUROCASH	106.04	0.00%	■
ZASTICENA GLAVNICA	104.16	0.00%	■
HARMONIC	108.32	0.21%	▲
CLASSIC	106.77	0.00%	■
DYNAMIC	122.81	0.47%	▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4215	7.4415
USD/HRK	6.6776	6.6968
GBP/HRK	8.6416	8.6669
CHF/HRK	6.7943	6.8139
EUR/USD	1.1112	1.1114
EUR/GBP	0.8586	0.8588
EUR/CHF	1.0921	1.0923
EUR/JPY	124.90	124.90

Srednji tečaj HNB

	17.05.2017	16.05.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4280	0.07%	-1.75%	-1.14%
USD	6.7265	-0.77%	-6.57%	-0.97%
CHF	6.7854	-0.09%	-3.69%	-2.12%
GBP	8.6675	-1.08%	-1.71%	-4.87%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4300	-0.3800	0.9478	-0.7942
2WK	0.4500	-0.3730		
1MTH	0.5100	-0.3740	1.0008	-0.7838
3MTH	0.5800	-0.3300	1.1794	-0.7270
6MTH	0.6800	-0.2510	1.4227	-0.6590
12MTH	0.8300	-0.1270	1.7451	-0.4824

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.45	-0.23	1.36	-0.66
2Y	1.17	-0.14	1.53	-0.60
3Y	1.66	-0.03	1.68	-0.51
5Y	2.38	0.22	1.91	-0.30
10Y	3.20	0.83	2.25	0.18

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
EC	Construction Output, yoy (Mar)		7.1%	11:00
EC	CPI,yoy(Apr)F	1.9%	1.5%	11:00
HR	CPI,yoy(Apr)	1.1%	1.1%	11:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

U skladu s očekivanjima gospodarstvo eurozone poraslo je u prvom ovogodišnjem tromjesečju, prema jučer objavljenim preliminarnim podacima, 1,7% na godišnjoj razini. U odnosu na prethodno tromjesečje zabilježen je rast od 0,5%. Povoljna ekonomska kretanja u eurozoni potvrđuje i objava ZEW pokazatelja poslovnog očekivanja u Njemačkoj i eurozoni koji je u svibnju u Njemačkoj porastao na 20,6 (očekivano 19,5). Istovremeno na razini eurozone promatrani pokazatelj dosegnuo je razinu od 35,1 zabilježivši najveću vrijednost od konca 2015. godine. Iz SAD-a su pristigle objave s tržišta nekretnina: Broj započetih gradnji stambenih objekata u travnju spustio se na 1,172 milijuna čime je zabilježen njihov snažniji od očekivanja pad na mjesečnoj razini za 2,6%. U istom promatranom mjesecu broj izdanih građevinskih dozvola niži je za 2,5%.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu otvoreno je na razini od oko 7,430 kuna za euro. Vrlo brzo po otvaranju, uz jači interes za prodaju deviza, tečaj se spustio oko 100bp, no krajem dana se tečaj ipak vratio na razinu s početka trgovanja te je na toj razini trgovanje i zatvoreno. Glavni promet bili su generirani od strane institucionalnih investitora i bankarskog sektora.

Jučer je i peti uzastopni dan zabilježeno slabljenje dolara u odnosu na euro na inozemnim deviznim tržištima. Povoljne objave iz gospodarstva eurozone podržale su rast EUR/USD do najviše razine od studenog prošle godine. S druge strane objavljeni detalji sa sastanka američkog predsjednika i ruske diplomacije dodatno su doprinijeli slabljenju američke valute. Prema podacima s Bloomberg tržista u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1096 EUR/GBP 0,8583 EUR/CHF 1,0932 EUR/JPY 125,41.

Vijesti s novčanog tržišta

Kao posljedica slabe aktivnosti na domaćem tržištu novca te visoke razine likvidnosti u sustavu od oko 14,7 mlrd. kuna, kamatne stope su nastavile stagnirati duž krivulje. Ovakvo stanje očekujemo i u narednim danima, sve dok tržište obiluje likvidnošću.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem obvezničkom tržištu jučerašnji dan je protekao uz blago povećanje volumena na dnevnoj razini. Fokus trgovanja bio je pretežito na kuskim vrijednosnicama duljeg dospijeća (najtrgovanija je bila obveznica s dospijećem 2026. godine).

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima nastavlja se trend rastućih prinosa. Tijekom jučerašnjeg dana desetogodišnji američki Treasury premašio je razinu prinosa od 2,35% (kineski udio u kupnji američkih državnih obveznica porastao je na

najveće svjetske ekonomije). Istovremeno je njemački Bund desetogodišnjeg dospelja porastao iznad 0,44%, a uzlazno kretanje prinosa dodatno je osnaženo pod pritiskom novih izdanja diljem EU regije. S izuzetkom slovenskih obveznica (čiji se spread proširio za 3bb), gotovo sve ostale obveznice iz EU regije zabilježile su širenje spreadova. Cijene hrvatskih euroobveznica zabilježile su stagnaciju na dnevnoj razini (prinos na eursku 2027. iznosio je 3,07% dok je dolarsko izdanje s dospeljem 2024. nosilo prinos od 4,09%).

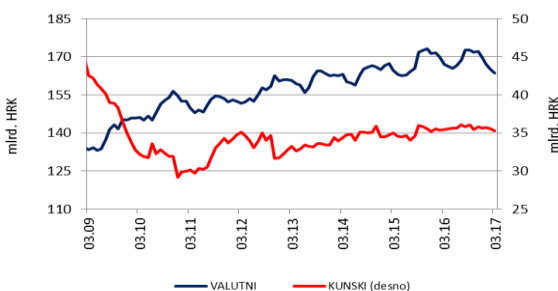
Vijesti s tržišta dionica

CROBEX je jučer nastavio negativan trend te je oslabio 0,2% uz relativno nizak redovni dionički promet od 5,7 mil. kuna. U fokusu je bila dionica Valamar Riviere zbog vijesti da je kompanija zajedno s PBZ Croatia osiguranjem predala ponudu za Helios Faros. U ponudi predlažu plan restrukturiranja te petogodišnji plan ulaganja u visini od 650 mil. kuna. Kroz potpunu obnovu i izgradnju dva ljetovališta visoke kategorije kapaciteta oko 700 soba portfelj Helios Farosa bio bi repositioniran prema premium segmentu. Dionica Valamara je na dnevnoj razini porasla 0,6%.

Makroekonomska analiza

Ukupni depoziti krajem ožujka 258,3 mlrd. kuna
Podaci HNB-a pokazuju kako su ukupni depoziti (koje čine depozitni novac te oročeni i štedni kunski i devizni depoziti) krajem ožujka iznosili su 258,3 mlrd. kuna. Premda su na mjesečnoj razini zabilježili pad od 2,6 mlrd. kuna (odnosno 1,0% u odnosu na veljaču) ukupni depoziti u ožujku nastavili su s trendom rasta na godišnjoj razini te su u usporedbi s istim mjesecom lani viši za 7,9 mlrd. kuna ili 3,2%. Mjesečnom padu ukupnih depozita u najvećoj mjeri pridonio je pad valutnih štednih i oročenih depozita koji su se koncem ožujka spustili do razine 163,5 mlrd. kuna što je za 1,3 mlrd. kuna manje u odnosu na veljaču (mjesečni pad od 0,8%). Istovremeno su na godišnjoj razini zabilježili pad od 3,6 mlrd. kuna (-2,1%). S druge strane, ukupni kunski štedni i oročeni depoziti koncem ožujka iznosili su 35,2 mlrd. kuna zabilježivši mjesečni i godišnji pad za 0,7% odnosno 0,5%. Promatrano prema sektorima, štedni i oročeni depoziti stanovništva, koji čine preko 80% ukupnih depozita krajem promatranog mjeseca zabilježili su pad na mjesečnoj i godišnjoj razini. Tako su u odnosu na veljaču niži za 1 mlrd. kuna (-0,6%) te su i četrnaesti mjesec zaredom zabilježili pad na godišnjoj razini (za 4 mlrd. kuna odnosno 2,5%). Obzirom da devizni depoziti čine oko 82% ukupnih štednih i oročenih depozita, jačanje kune u odnosu na euro tj. pad prosječnog tečaja EUR/HRK u ožujku za 1,9% na godišnjoj razini ublažilo je godišnji rast ukupnih depozita iskazanih u kunama. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, T. Ujević

Štedni i oročeni depoziti



Izvori: HNB; Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	26.92	ZLATO 1,243.5
2Y	60.18	SREBRO 16.9
3Y	97.74	BAKAR 5,611.0
5Y	167.97	PLATINA 943.9
10Y	244.74	ČELIK 590.0
		ALUMINIJ 1,923.0
		NAFTA (WTI) 48.3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD YTM (ASK)	
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.99	110.98	197	1.13
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.03	114.73	198	1.31
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	102.80	103.15	-	1.15
RHMF-O-187A HRK 5.250%	104.96	105.42	-	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%	99.71	100.75	-	2.09
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.46	112.76	-	2.76
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	109.96	111.40	-	2.89
RHMF-O-282A HRK 2.875%	96.67	98.28	-	3.06

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	106.40	106.70	82	0.46
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.90	109.30	228	1.95
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.70	102.10	263	2.70
CRO. 2027 EUR 3.000%	98.90	99.40	263	3.07
CRO. 2020 USD 6.625%	110.00	110.70	173	3.14
CRO. 2021 USD 6.375%	110.40	111.15	180	3.34
CRO. 2023 USD 5.500%	108.20	108.75	193	3.85
CRO. 2024 USD 6.000%	111.10	111.60	197	4.03

Njemačke

	YTM, %	
3M	-0.59	
1Y	-0.54	
3Y	-0.60	
5Y	-0.30	
10Y	0.44	

USD

2Y	1.28
5Y	1.82
10Y	2.29
30Y	2.97

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	40.05	0.58% ▲	1,759,709.96
ZAGREBAČKA BANKA	46.48	-1.53% ▼	220,125.25
ERICSSON N.T.	1,320.00	-1.27% ▼	194,679.89
INGRA	4.64	3.11% ▲	125,473.73
PLAVA LAGUNA	6,120.00	0.32% ▲	122,240.58
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	38.69	8.99% ▲	117,766.85
AD PLASTIK	171.49	-1.44% ▼	103,137.91
INA	3,000.00	0.00% ▬	87,000.00
OPTIMA TELEKOM	3.77	4.43% ▲	84,071.65
MAISTRA	285.00	-1.72% ▼	64,974.90

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,863.22	-0.24% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1,104.95	-0.21% ▼
BUX	Mađarska	34,078.47	-1.11% ▼
ATX	Austrija	3,146.41	0.41% ▲
RTS	Rusija	1,112.95	-0.63% ▼
SBI TOP	Slovenija	780.24	-0.08% ▼
BELEX LINE	Srbija	730.89	0.28% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,979.75	-0.01% ▼
S&P 500	SAD	2,400.67	-0.07% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,169.87	0.33% ▲
NIKKEI 225	Japan	19,803.72	-0.58% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3,641.89	0.00% ▲
DAX INDEX	Njemačka	12,804.53	-0.02% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7,522.03	0.91% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE ONLY THING I WAS FIT FOR WAS TO BE A WRITER, AND THIS NOTION RESTED SOLELY ON MY SUSPICION THAT I WOULD NEVER BE FIT FOR REAL WORK, AND THAT WRITING DIDN'T REQUIRE ANY."

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
	16.05.2017	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	769.00	-2.0%	-12.8%	2,564	15.1	1.3	0.5	0.8	8.4	1.8%
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	480.00	-1.0%	-11.1%	605	23.0	1.1	0.6	1.0	10.8	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	340.01	0.0%	-9.9%	2,363	16.8	0.8	0.6	0.9	9.4	2.1%
Viro Tvornica Šećera	385.00	0.0%	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		0.0%	-60.3%		16.0	1.1	0.5	0.8	9.4	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	465.00	-0.1%	1.1%	7,626	14.5	0.8	1.9	1.2	4.5	3.7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	171.49	-1.4%	24.3%	715	12.2	1.0	0.8	1.1	7.2	4.7%
Đuro Đaković Holding	38.69	9.0%	-15.9%	292	neg.	3.7	0.5	1.0	28.6	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	0.0%	13.5%	2,014	14.7	1.7	0.7	1.0	12.9	1.5%
Petrokemija	13.00	0.0%	-28.5%	167	neg.	2.9	0.1	0.4	25.8	0.0%
Median		0.0%	3.4%		14.7	2.8	0.7	1.0	12.9	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	478.69	1.0%	2.2%	1,045	neg.	1.4	2.2	4.1	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,757.11	-0.5%	-1.5%	1,177	13.8	1.5	3.5	4.0	9.1	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,600.00	-1.0%	-2.7%	1,090	98.8	1.5	4.1	4.5	10.0	0.0%
Maistra	285.00	-1.7%	12.6%	3,119	22.2	2.3	3.2	4.3	12.5	0.0%
Plava Laguna	6,120.00	0.3%	11.3%	3,930	19.2	2.1	4.0	4.6	11.4	0.0%
Valamar Riviera	40.05	0.6%	14.9%	4,973	16.7	2.2	3.5	4.7	14.4	2.0%
Median		-0.1%	6.7%		19.2	1.8	3.5	4.4	11.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,320.00	-1.3%	13.4%	1,756	17.1	5.7	1.1	1.0	10.5	6.8%
Hrvatski Telekom	170.00	0.0%	0.6%	13,921	14.8	1.1	2.0	1.6	4.2	3.5%
OT-Optima Telekom	3.77	4.4%	40.1%	240	18.0	0.4	0.5	1.0	4.1	0.0%
Median		0.0%	13.4%		17.1	1.1	1.1	1.0	4.2	3.5%
Sektor transporta i prekrcanja tereta										
Atlantska Plovidba	382.57	-0.6%	35.4%	527	neg.	1.3	1.6	5.1	36.7	0.0%
Jadroplov	29.00	-12.1%	-31.9%	47	neg.	0.3	0.6	6.5	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	541.02	0.0%	-4.7%	229	neg.	2.6	1.2	-0.4	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	44.00	2.3%	-9.3%	593	41.6	1.1	3.9	4.2	43.3	0.0%
Tankerska Next Generation	67.20	-4.2%	-10.4%	587	14.2	0.9	2.0	2.0	4.5	2.4%
Uljanik Plovidba	147.00	-1.0%	-8.1%	80	neg.	5.7	0.5	7.7	20.2	0.0%
Median		-0.6%	-8.1%		19.5	1.3	1.6	5.1	20.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	21.40	5.6%	59.8%	527	neg.	2.1	0.4	0.8	14.5	0.0%
Institut IGH	222.99	1.3%	21.2%	133	neg.	neg.	0.7	3.1	n.a.	0.0%
Ingra	4.64	3.1%	50.6%	63	5.5	0.6	0.7	7.5	n.a.	0.0%
Tehnika	510.00	-1.0%	11.8%	97	23.6	0.3	0.2	0.9	12.5	0.0%
Viadukt	55.50	-13.3%	-81.9%	25	35.6	0.1	0.0	0.3	3.7	0.0%
Median		1.3%	21.2%		23.6	0.5	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	525.00	4.6%	-30.1%	1,063	7.3	0.5	1.3	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	46.48	-1.5%	-13.9%	14,885	13.6	0.8	2.8	n.a.	n.a.	11.4%
Median		0.0%	-7.4%		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: 17.05.2017 godine u 08:12 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 17.05.2017 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 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 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 pred-odobrenje 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.