

Dnevne financijske vijesti

27. ožujak 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/HRK srednji tečaj



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 23.03.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.61	-0.06%
CASH	158.09	0.00%
EUROCASH	106.03	0.00%
ZASTIČENA GLAVNICA	104.22	-0.02%
HARMONIC	105.77	0.14%
CLASSIC	106.98	-0.07%
DYNAMIC	121.28	0.07%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4095	7.4295
USD/HRK	6.8284	6.8481
GBP/HRK	8.5552	8.5803
CHF/HRK	6.9139	6.9339
EUR/USD	1.0849	1.0851
EUR/GBP	0.8659	0.8661
EUR/CHF	1.0715	1.0717
EUR/JPY	119.62	119.62

Srednji tečaj HNB

	27.03.2017	24.03.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4108	0.07%	-1.98%	-1.38%
USD	6.8600	-0.06%	-4.50%	1.00%
CHF	6.9215	0.06%	-1.65%	-0.11%
GBP	8.5654	-0.29%	-2.92%	-6.12%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4400	-0.3800	0.9439	-0.8192
2WK	0.4500	-0.3710		
1MTH	0.5200	-0.3730	0.9817	-0.7960
3MTH	0.6200	-0.3300	1.1529	-0.7300
6MTH	0.7200	-0.2420	1.4279	-0.6662
12MTH	0.8700	-0.1070	1.8037	-0.4992

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.35	-0.20	1.38	-0.68
2Y	1.07	-0.09	1.62	-0.61
3Y	1.54	0.03	1.81	-0.51
5Y	2.08	0.27	2.07	-0.28
10Y	3.20	0.83	2.40	0.20

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
GE	IFO Business Climate (Mar)	110.8	111.	10:00
GE	IFO Expectations (Mar)	104.3	104.0	10:00
HR	Tourism Arrivals (Jan)		24.8%	11:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Prema preliminarnim podacima, PMI pokazatelj prerađivačkog sektora u Njemačkoj u ožujku je iznadočekivano porastao do razine 58,3 dok je isti pokazatelj u uslužnom sektoru dosegnu 55,6 (1,1 indeksnih bodova više od očekivanja). Posljedično, i na razini eurozone su PMI pokazatelji prerađivačkog i uslužnog sektora dosegli iznadočekivane vrijednosti u ožujku (56,2 odnosno 56,5), upućujući na gospodarski rast u uvjetima klizanja inflacije prema višim razinama. No s druge strane Atlantika, isti pokazatelji su u ožujku zabilježili ispod očekivane vrijednosti (PMI prerađivačkog sektora spustio se na 53,4 dok je PMI uslužnog sektora kliznuo na 52,9). Koncem tjedna pristigla je i objava o narudžbama trajnih dobara u SAD-u koje su, prema preliminarnim podacima, u veljači porasle za 1,7% mjesečno (više od očekivanih 1,3%).

Vijesti s deviznog tržišta

Petak je na domaćem deviznom tržištu protekao u mirnom tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,419 kuna za euro no obzirom na smanjene volumene trgovanja i uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama tečaj je tijekom dana zabilježio minimalne pomake te je trgovanje u konačnici zatvoreno oko početnih razina. Na inozemnim deviznim tržištima kraj tjedna obilježen je deprecijacijskim pritiscima na američki dolar te se tržišni tečaj EUR/USD uzlazno kretao oko razine od 1,08 dolara za euro, dijelom potaknut neizvjesnostima glede zdravstvene reforme u SAD-u, ali i objavama koje su koncem tjedna pristizale s obje strane Atlantika.

Prema podacima s Bloomberga tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0798 EUR/GBP 0,8657 EUR/CHF 1,0706 EUR/JPY 120,22.

Vijesti s novčanog tržišta

Tjedan je na domaćem novčanom tržištu završio u mirnom tonu te i dalje bilježi slabiji promet uz stagnaciju kamatnih stopa. Likvidnost u sustavu i dalje je na rekordnim razinama od oko 17,5 milijardi kuna što upućuje na nastavak letargičnog trgovanja i u novom tjednu. Najavljena je i redovita obratna repo aukcija gdje HNB planira domaćim bankama plasirati dodatnu likvidnost uz nepromijenjenu kamatnu stopu.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu zadnji dan tjedna donio je rast volumena na dnevnoj razini. Fokus investitora bio je na kuskim izdanjima dužeg dospeljeća. Glavnina prometa odnosila se na kusknu obveznicu RHM-F-O-26CA s kojom je protrgovano u iznosu od 67 milijuna kuna.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima tjedan je zaključio s blagom korekcijom prinosa na vodećim svjetskim izdanjima. U fokusu investitora je sastanak čelnika zemalja članica Europske unije u Rimu (s posebnim osvrtom na Brexit), ali i novi plan



zdravstvene reforme koju zagovara američki predsjednik Trump. Hrvatske euroobveznice tjedan su završile u blagom minusu, dok su korporativne obveznice Agrokor zabilježile neznatan oporavak na dnevnoj razini.

Vijesti s tržišta dionica

U petak je prekinuta negativna serija na Zagrebačkoj burzi te je CROBEX dan zaključio u plusu 2,3%. Protrgovano je ukupno 22,4 mil. kuna, a najtrgovanija je bila dionica HUP-a Zagreb s rastom od čak 6,6% te prometom od 11,2 mil. kuna. Viadukt je izvijestio o prihvaćanju ostavke članova uprave kompanije, a za novog direktora je imenovan Krešimir Mikolić.

Makroekonomska analiza

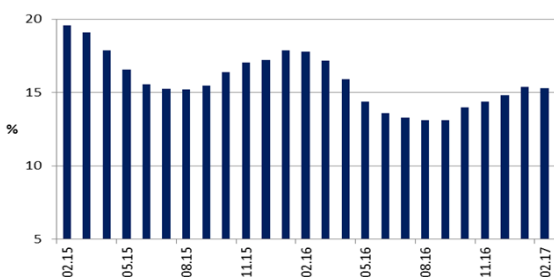
U veljači stopa registrirane nezaposlenosti 15,3%. Prema preliminarnim podacima koje je objavio DZS, stopa registrirane nezaposlenosti u veljači blago se spustila do razine 15,3%. Tako je nakon četiri uzastopna mjeseca pogoršanja na mjesečnoj razini (tijekom zimskih mjeseci), stopa registrirane nezaposlenosti u odnosu na siječanj niža za 0,1 postotni bod. Istovremeno je na godišnjoj razini zabilježen nastavak pozitivnog trenda smanjenja prosječne stope nezaposlenosti (za 2,5 postotnih bodova u odnosu na siječanj 2015.).

Na blago poboljšanje pokazatelja nezaposlenosti u veljači prethodno su ukazivali i podaci HZZ-a prema kojima je broj zaposlenih u istom promatranom mjesecu zabilježio pad na mjesečnoj i godišnjoj razini (za 2,1% odnosno 17,4%). Također, podaci HZZ-a za veljaču potvrdili su karakterističnu sezonalnost u kretanju (ne)zaposlenosti odražavajući i polagano intenziviranje potražnje za sezonskim poslovima. Naime, udio sezonskih poslova u slobodnim radnim mjestima u veljači je porastao na 32,4% zabilježivši rast na mjesečnoj i godišnjoj razini (za 0,6pp odnosno 1,0pp). Potonje ukazuje na povećanje potražnje za sezonskim radnicima označavajući početak pripreme za turističku predsezonu.

Stoga i tijekom narednih mjeseci očekujemo nastavak pozitivnih trendova u pokazateljima (ne)zaposlenosti, snažno predvođenih rastućim potrebama za sezonskim radnicima. No bez obzira na očekivani nastavak pozitivnog godišnjeg trenda u kretanju (ne)zaposlenosti, važno je naglasiti da hrvatsko tržište rada i dalje ostaje pod pritiskom snažnih strukturnih slabosti poput neusklađenosti ponude i potražnje za radnom snagom, odljeva radno sposobnog stanovništva te niske razine zaposlenosti.

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

Stopa registrirane nezaposlenosti



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	22.94	ZLATO 1,257.4
2Y	57.36	SREBRO 17.9
3Y	100.06	BAKAR 5,804.0
5Y	175.22	PLATINA 977.9
10Y	246.44	ČELIK 590.0
		ALUMINIJ 1,939.0
		NAFTA (WTI) 47.5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD		YTM (ASK)
			(benchmark)	%	
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.66	111.59	195	0.99	
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.86	115.74	195	1.06	
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	103.60	104.00	-	0.28	
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.59	106.07	-	0.55	
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.80	116.10	-	1.18	
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.88	103.74	-	1.84	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100.84	101.86	-	1.85	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	113.55	114.73	-	2.52	
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	111.72	112.96	-	2.72	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	98.82	100.40	-	2.83	

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	107.20	107.60	85	0.00
CRO. 2022 EUR 3.875%	109.20	109.60	227	1.91
CRO. 2025 EUR 3.000%	102.20	102.60	259	2.63
CRO. 2027 EUR 3.000%	99.50	99.80	259	3.02
CRO. 2020 USD 6.625%	110.00	110.70	180	3.19
CRO. 2021 USD 6.375%	110.50	111.25	179	3.35
CRO. 2023 USD 5.500%	108.10	108.65	188	3.88
CRO. 2024 USD 6.000%	111.20	111.70	189	4.03

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.68
1Y	-0.55
3Y	-0.62
5Y	-0.32
10Y	0.40

USD

2Y	1.24
5Y	1.90
10Y	2.37
30Y	2.98

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HUP ZAGREB	2,899.99	6.62% ▲	11,191,552.09
ADRS GRUPA (R)	582.00	-1.34% ▼	2,970,398.06
VALAMAR RIVIERA	43.65	2.71% ▲	1,197,469.10
AD PLASTIK	160.81	1.78% ▲	1,133,519.43
JAMNICA	124,990.00	1.62% ▲	997,840.00
LEDO	7,300.00	2.82% ▲	863,270.43
DALEKOVOD	24.49	4.66% ▲	638,580.67
ATLANTSKA PLOVIDBA	397.00	6.15% ▲	614,283.39
ERICSSON N.T.	1,400.00	0.00% ■	491,620.36
PODRAVKA	365.00	2.53% ▲	432,812.47

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,112.83	2.31% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1,207.77	2.01% ▲
BUX	Mađarska	32,097.09	-0.10% ▼
ATX	Austrija	2,829.43	0.23% ▲
RTS	Rusija	1,124.66	0.03% ▲
SBI TOP	Slovenija	791.71	-0.26% ▼
BELEX LINE	Srbija	746.12	0.78% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,596.72	-0.29% ▼
S&P 500	SAD	2,343.98	-0.08% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,828.74	0.19% ▲
NIKKEI 225	Japan	18,965.49	-1.54% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3,444.15	-0.23% ▼
DAX INDEX	Njemačka	12,064.27	0.20% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7,336.82	-0.05% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"LIFE IS SOMETHING THAT HAPPENS WHEN YOU CAN'T GET TO SLEEP."

Fran Lebowitz (1950 -)

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
	24.03.2017	1 dan	ytđ							
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	890.00	1.1%	0.9%	2,968	18.2	1.5	0.6	0.9	9.5	1.5%
Belje	20.28	-2.4%	-12.7%	167	neg.	0.1	0.1	0.8	9.1	0.0%
Jamnica	124,990.00	1.6%	-10.7%	2,766	9.0	1.4	1.0	0.7	4.8	1.8%
Kraš	520.00	2.0%	-3.7%	657	26.8	1.0	0.7	0.8	9.5	1.9%
Ledo	7,300.00	2.8%	-31.6%	2,292	8.0	1.2	1.0	0.7	3.8	5.8%
Podravka	365.00	2.5%	-3.3%	2,599	14.2	0.9	0.6	0.9	8.0	1.9%
Viro Tvoronica Šećera	466.80	6.1%	21.9%	647	11.3	1.3	0.6	0.9	7.8	0.0%
Vupik	38.20	-2.1%	-19.6%	57	neg.	0.1	0.2	1.6	14.5	0.0%
Median		1.6%	-3.7%		14.2	1.0	0.6	0.9	9.1	1.5%
Holding										
Adris Grupa (P)	489.00	2.1%	6.3%	7,866	17.1	0.8	2.0	1.2	5.3	3.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	160.81	1.8%	16.5%	671	13.9	1.0	0.7	1.1	7.5	5.0%
Đuro Đaković Holding	44.44	13.9%	-3.4%	336	neg.	3.7	0.6	1.2	39.3	0.0%
INA	2,665.00	-3.1%	-8.1%	26,650	263.9	2.5	1.7	1.9	12.7	0.0%
Končar-Elektroindustrija	799.99	5.5%	15.9%	2,058	14.4	0.8	0.7	0.6	7.6	1.5%
Petrokemija	15.00	-2.0%	-17.5%	193	neg.	4.2	0.1	0.4	24.0	0.0%
Median		1.8%	-3.4%		14.4	2.5	0.7	1.1	12.7	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	500.00	1.9%	6.7%	1,091	neg.	1.4	2.5	3.9	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,899.99	6.6%	3.6%	1,249	16.1	1.5	3.8	4.2	10.1	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,598.00	0.0%	-2.8%	1,089	84.5	1.4	4.0	4.3	9.7	0.0%
Maistra	312.00	4.0%	23.3%	3,415	23.7	2.4	3.5	4.5	13.4	0.0%
Plava Laguna	6,400.00	0.5%	16.4%	4,168	19.9	2.1	4.2	4.8	12.0	0.0%
Valamar Riviera	43.65	2.7%	25.2%	5,420	15.8	2.3	3.7	4.9	13.8	1.4%
Median		2.3%	11.5%		19.9	1.8	3.8	4.4	12.0	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,400.00	0.0%	20.3%	1,863	16.8	6.5	1.2	1.1	10.7	7.1%
Hrvatski Telekom	174.50	0.0%	3.3%	14,289	15.3	1.2	2.1	1.6	4.1	3.4%
OT-Optima Telekom	3.80	6.4%	41.3%	242	17.5	5.3	0.5	1.1	4.8	0.0%
Median		0.0%	20.3%		16.8	5.3	1.2	1.1	4.8	3.4%
Sektor transporta i prekrcanja tereta										
Atlantska Plovidba	397.00	6.2%	40.5%	547	neg.	0.9	1.8	5.5	52.5	0.0%
Jadrolov	45.00	6.4%	5.7%	73	neg.	0.2	1.3	8.4	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	6,200.00	-1.6%	17.0%	6,247	21.5	1.7	8.8	7.8	10.3	2.1%
Luka Ploče	540.00	-1.8%	-4.8%	228	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	47.00	2.2%	-3.1%	634	111.3	0.9	4.4	3.4	55.6	0.0%
Tankerska Next Generation	77.00	1.3%	2.7%	671	16.5	1.0	2.5	5.3	11.2	5.1%
Uljanik Plovidba	182.00	9.0%	13.8%	99	neg.	2.7	0.6	8.0	20.0	0.0%
Median		2.2%	5.7%		21.5	0.9	1.8	5.5	20.0	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	24.49	4.7%	82.9%	603	11.2	2.8	0.5	1.1	10.6	0.0%
Institut IGH	310.99	3.7%	69.1%	191	neg.	neg.	1.1	3.6	n.a.	0.0%
Ingra	4.60	5.7%	49.4%	62	92.8	0.7	0.9	9.3	n.a.	0.0%
Tehnika	780.00	7.6%	71.1%	148	155.2	0.5	0.3	1.1	18.1	0.0%
Viadukt	310.00	5.1%	1.0%	141	202.1	0.4	0.2	0.4	6.1	0.0%
Median		5.1%	69.1%		124.0	0.6	0.5	1.1	10.6	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,000.00	0.0%	8.1%	2,578	14.4	1.0	0.8	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	724.90	0.0%	-3.5%	1,468	8.0	0.8	1.8	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	830.05	0.0%	7.9%	15,779	10.0	1.1	3.7	n.a.	n.a.	3.1%
Zagrebačka Banka	64.65	-0.1%	19.7%	20,704	12.3	1.1	3.9	n.a.	n.a.	8.2%
Median		0.0%	8.0%		11.1	1.0	2.7	n.a.	n.a.	1.5%

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
ESFS – 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: 27.03.2017 godine u 08:11 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 27.03.2017 godine u 08:12 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.