

Dnevne financijske vijesti

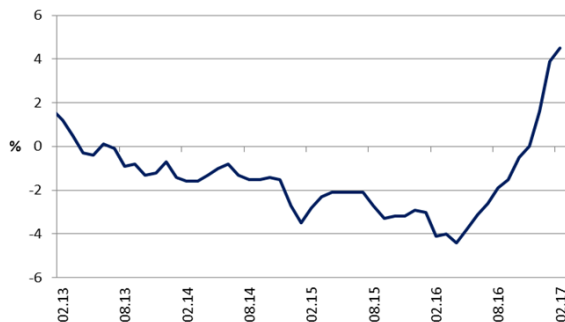
04. travanj 2017



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

Graf dana

Proizvođačke cijene u eurozoni, god. promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 31.03.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.06	0.00%
CASH	158.09	0.00%
EUROCASH	106.02	0.00%
ZASTICENA GLAVNICA	104.18	0.00%
HARMONIC	105.96	-0.32%
CLASSIC	106.65	-0.03%
DYNAMIC	122.76	-0.08%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4205	7.4405
USD/HRK	6.9545	6.9746
GBP/HRK	8.6528	8.6782
CHF/HRK	6.9435	6.9635
EUR/USD	1.0668	1.0670
EUR/GBP	0.8574	0.8576
EUR/CHF	1.0685	1.0687
EUR/JPY	117.93	117.93

Srednji tečaj HNB

	04.04.2017	03.04.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4358	-0.13%	-1.64%	-1.04%
USD	6.9741	-0.04%	-2.79%	2.62%
CHF	6.9558	-0.18%	-1.15%	0.38%
GBP	8.7326	0.60%	-0.95%	-4.09%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4200	-0.3790	0.9511	-0.7954
2WK	0.4500	-0.3720		
1MTH	0.5100	-0.3730	0.9828	-0.7792
3MTH	0.5800	-0.3290	1.1496	-0.7296
6MTH	0.6800	-0.2410	1.4232	-0.6638
12MTH	0.8400	-0.1090	1.8018	-0.4946

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.35	-0.22	1.37	-0.69
2Y	1.28	-0.15	1.58	-0.66
3Y	1.74	-0.06	1.75	-0.57
5Y	2.22	0.16	1.98	-0.36
10Y	3.20	0.74	2.31	0.10

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
EC	Retail Sales,yoy (Feb)	1.0%	1.2%	11:00
HR	Tourism Arrivals,yoy(Feb)		17.4%	11:00
US	Trade Balance(Feb)	-\$44.5b	-\$48.5b	14:30
US	Factory orders (Feb)	1.0%	1.2%	16:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Iako je na mjesečnoj razini u veljači zabilježena stagnacija proizvođačkih cijena u eurozoni one su na godišnjoj razini porasle snažnijom dinamikom od predviđanja (4,5% u odnosu na očekivanih 4,2%). Jučer je objavljena i stopa nezaposlenosti koja je u veljači u eurozoni bila na razini od 9,5% (pad za 0,1pb u odnosu na mjesec ranije). U skladu s očekivanjima, ISM pokazatelj prerađivačkog sektora u SAD-u u ožujku je iznosio 57,2 zabilježivši mjesečni pad pod 0,5 indeksnih bodova.

Vijesti s deviznog tržišta

Početak tjedna na domaćem deviznom tržištu obilježili su aprecijacijski pritisci na kunu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,435 kuna za euro što je 100-tinjak pipseva niže u odnosu na razinu EUR/HRK na kojoj je zatvoreno prošlotjedno trgovanje. Tijekom dana pod utjecajem povećane ponude deviza uglavnom od strane bankarskog sektora kuna je ojačala u odnosu na euro do razine od oko 7,425 kuna za euro. Krajem dana trgovanje je stabilizirano na razinama od oko 7,430 kuna za euro gdje je i zatvoreno. Na inozemnim deviznim tržištima tržišni tečaj EUR/USD na samom početku tjedna zadržavao se na razinama oko 1,065 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg tržista u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0672 EUR/GBP 0,8558 EUR/CHF 1,0688 EUR/JPY 118,37.

Vijesti s novčanog tržišta

Plaćanjem obaveza prema državi od strane korporativnog sektora iz sustava se odlilo oko 1,5 mlrd. kuna te je trenutno stanje likvidnosti u sustavu oko 15,8 mlrd. kuna. Kako sustav i dalje obiluje likvidnošću nisu zabilježene značajnije promjene u kretanju tržišnih kamatnih stopa. Iz istog razloga nije bilo ni potražnje za kunama na redovitoj obratnoj repo aukciji HNB-a.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Početak tjedna na domaćem tržištu protekao je u mirnom ozračju uz tek nekolicinu prijavljenih transakcija uglavnom kuskim papirima. Najveće trgovanje zabilježile su obveznice duljeg dospijeća (2025. i 2026. godine).

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima dan je protekao u znaku blagog pada prinosa na vodećim svjetskim izdanjima. Prinos na desetogodišnji njemački Bund spustio se do 0,27% (-5bb) dok je američki UST istog dospijeća dan zaključio na 2,33% (-5bb). Fokus investitora je na ovoj tjednom sastanku predsjednika Trumpa s kineskim predsjednikom što će dati prve ozbiljnije naznake glede rješavanja pitanja trgovinskih barijera. Na europskom tržištu, nastavljaju se političke neizvjesnosti uoči izbora u Njemačkoj i Francuskoj. Hrvatske euroobveznice jučerašnji dan su završile u plusu.



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

Vijesti s tržišta dionica

CROBEX je jučer nastavio uzlazni trend, a rast od 2,3% bio je još uvjerljiviji nego u petak; od 25 sastavnica ovog indeksa rast cijene je zabilježilo 19 dionica. Time je ovaj indeks opet prešao na pozitivni teritorij gledano od početka godine. Po prometu i rastu cijene istakle su se dionice sastavnica Agrokora Leda, Jamnice i Belja nakon potpisanog standstill aranžmana, dok su dionice Viadukta nastavile padati. Ostvareni redovni promet dionicama od 28 mil. kuna bio je nešto manji nego u petak, ali još uvijek značajno veći od uobičajenih razina.

Makroekonomska analiza

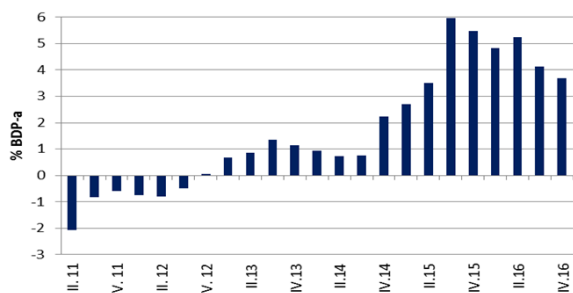
Višak na tekućem računu platne bilance i četvrtu godinu zaredom

S podacima za posljednje tromjesečje, zaokružena je statistika bilance plaćanja na razini cijele 2016. godine. U skladu s očekivanjima, i četvrtu godinu zaredom, Hrvatska bilježi pozitivan saldo na tekućem računu platne bilance u iznosu od 1,169 mlrd. eura odnosno 2,6% BDP-a. Višak na tekućem i kapitalnom računu platne bilance u prošloj je godini iznosio 1,684 mlrd. eura ili 3,7% BDP-a. Smanjenje viška u odnosu na prethodnu godinu (za 1,8 postotnih bodova BDP-a) primarno je posljedica baznog učinka CHF konverzije (ocijenjenog na približno 2% BDP-a).

Najveći pozitivan doprinos ostvarenju viška na tekućem računu platne bilance u 2016., očekivano je došao s računa usluga čiji se suficitarni saldo povećao za 687 mil. eura (8,5%). Potonje je prvenstveno posljedica odličnih rezultata u turizmu koji su polučili nominalno rekordne priljeve koji su premašili 8,6 mlrd. eura (godišnji rast od 8,5%). Pozitivan doprinos došao je i s podračuna sekundarnog dohotka koji je u prošloj godini zabilježio višak od 1,3 mlrd. eura (godišnji rast od 1,8%). S druge strane, najveći negativni učinak na saldo tekućeg računa došao je s računa primarnog dohotka gdje je zabilježeno značajno produbljenje manjka do 1,6 mlrd. eura (godišnje pogoršanje za čak 460% prvenstveno je posljedica snažnog povećanja rashoda od izravnih ulaganja tj. veće dobiti domaćih poslovnih subjekata u vlasništvu nerezidenata). Očekivano, robni saldo je i u prošloj godini produbio manjak do iznad 7,3 mlrd. eura (godišnje pogoršanje za 350 mil. eura odnosno 5%), odražavajući razmjerno snažniji godišnji rast uvoza od izvoza roba (4,0% naspram 3,3%). No bez obzira na deficitarni saldo na računu roba, očekujemo da će i 2017. godina također završiti s pozitivnim iznosom na tekućem računu u bilanci plaćanja, a osim novih rekordnih ostvarenja očekivanih u turizmu, podrška bi mogla doći i od sve uspješnije apsorpcije EU fondova.

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

Saldo tekućih i kapitalnih transakcija (% u BDP-u)



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	23.77	ZLATO 1,256.2
2Y	59.78	SREBRO 18.3
3Y	104.18	BAKAR 5,753.0
5Y	176.82	PLATINA 958.8
10Y	249.89	ČELIK 590.0
		ALUMINIJ 1,952.0
		NAFTA (WTI) 50.0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
				%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.36	111.00	211	1.17
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.56	115.15	210	1.22
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	103.45	103.80	-	0.43
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.34	105.85	-	0.66
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.55	116.00	-	1.18
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.45	103.29	-	1.94
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100.26	101.31	-	1.96
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.77	113.16	-	2.71
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	110.49	111.90	-	2.84
RHMF-O-282A HRK 2.875%	96.32	98.53	-	3.03
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	107.00	107.40	92	0.07
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.60	109.10	249	2.00
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.30	101.80	282	2.74
CRO. 2027 EUR 3.000%	98.30	98.80	282	3.14
CRO. 2020 USD 6.625%	109.60	110.30	193	3.30
CRO. 2021 USD 6.375%	110.30	111.05	186	3.39
CRO. 2023 USD 5.500%	107.40	107.95	203	4.00
CRO. 2024 USD 6.000%	110.30	110.80	206	4.16

Njemačke		YTM, %
3M	-0.56	
1Y	-0.54	
3Y	-0.72	
5Y	-0.45	
10Y	0.28	
USD		
2Y	1.25	
5Y	1.86	
10Y	2.33	
30Y	2.97	

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ZVIJEZDA	3,051.02	13.00%	42,673,035.56
JAMNICA	100,000.00	5.26%	15,417,526.12
LEDO	5,450.00	6.45%	14,915,493.80
PODRAVKA	370.00	3.12%	1,632,442.17
AD PLASTIK	160.00	3.23%	1,291,757.41
VALAMAR RIVIERA	43.79	2.19%	1,190,729.49
ARENATURIST	499.99	3.09%	1,161,864.23
BELJE	17.88	6.18%	1,005,554.66
ATLANTIC GRUPA	832.90	2.83%	739,530.32
ZAGREBAČKA BANKA	63.90	6.50%	665,809.15

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,035.31	2.31%
CROBEX10	Hrvatska	1,178.19	1.84%
BUX	Mađarska	31,788.40	0.49%
ATX	Austrija	2,844.90	0.57%
RTS	Rusija	1,122.98	0.83%
SBI TOP	Slovenija	775.41	0.09%
BELEX LINE	Srbija	730.07	-0.33%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,650.21	-0.06%
S&P 500	SAD	2,358.84	-0.16%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,894.68	-0.29%
NIKKEI 225	Japan	18,772.22	-1.11%
EUROSTOXX 50	Europa	3,472.94	-0.80%
DAX INDEX	Njemačka	12,257.20	-0.45%
FTSE 100	V. Britanija	7,282.69	-0.55%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I DON'T THINK ANYONE SHOULD WRITE THEIR AUTOBIOGRAPHY UNTIL AFTER THEY'RE DEAD."

Samuel Goldwyn (1882 - 1974)



Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div. Yld
	03.04.2017	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
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	832.90	2.8%	-5.6%	2,777	17.1	1.4	0.5	0.8	9.1	1.6%
Belje	17.88	6.2%	-23.0%	147	neg.	0.1	0.1	0.8	8.9	0.0%
Jamnica	100,000.00	5.3%	-28.6%	2,213	7.2	1.2	0.8	0.5	3.4	2.2%
Kraš	472.04	0.4%	-12.6%	597	24.3	0.9	0.6	0.8	8.8	2.1%
Ledo	5,450.00	6.4%	-48.9%	1,711	6.0	0.9	0.7	0.4	2.4	7.8%
Podravka	370.00	3.1%	-2.0%	2,634	14.4	0.9	0.6	0.9	8.1	1.9%
Viro Tvornica Šećera	433.00	5.6%	13.1%	600	10.4	1.3	0.5	0.9	7.5	0.0%
Vupik	38.69	12.2%	-18.6%	58	neg.	0.1	0.2	1.6	14.6	0.0%
Median Holding		5.3%	-12.6%		14.4	0.9	0.5	0.8	8.8	1.6%
Adris Grupa (P)	468.00	-0.6%	1.8%	7,529	16.3	0.7	1.9	1.2	5.0	3.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	160.00	3.2%	15.9%	667	13.9	1.0	0.7	1.1	7.5	5.0%
Đuro Đaković Holding	40.13	4.2%	-12.8%	303	neg.	3.3	0.5	1.1	37.3	0.0%
INA	2,800.00	5.7%	-3.4%	28,000	277.2	2.6	1.8	1.9	13.3	0.0%
Končar-Elektroindustrija	800.00	1.3%	15.9%	2,058	14.4	0.8	0.7	0.6	7.6	1.5%
Petrokemija	14.00	-6.7%	-23.0%	180	neg.	4.0	0.1	0.4	23.6	0.0%
Median		3.2%	-3.4%		14.4	2.6	0.7	1.1	13.3	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	499.99	3.1%	6.7%	1,091	neg.	1.4	2.5	3.9	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,736.11	-2.2%	-2.2%	1,178	15.2	1.4	3.6	4.0	9.6	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,575.00	0.7%	-3.4%	1,082	83.9	1.4	4.0	4.3	9.6	0.0%
Maistra	293.03	-1.0%	15.8%	3,207	22.2	2.2	3.3	4.3	12.8	0.0%
Plava Laguna	6,200.00	1.6%	12.7%	4,038	19.3	2.1	4.1	4.7	11.6	0.0%
Valamar Riviera	43.79	2.2%	25.6%	5,437	15.9	2.3	3.7	4.9	13.8	1.4%
Median		1.2%	9.7%		19.3	1.8	3.7	4.3	11.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,380.01	1.2%	18.6%	1,836	16.6	6.4	1.2	1.1	10.5	7.2%
Hrvatski Telekom	176.70	1.7%	4.6%	14,469	15.5	1.2	2.1	1.6	4.2	3.4%
OT-Optima Telekom	3.75	7.4%	39.4%	238	17.2	5.2	0.5	1.1	4.7	0.0%
Median		1.7%	18.6%		16.6	5.2	1.2	1.1	4.7	3.4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	430.01	3.6%	52.2%	593	neg.	1.0	1.9	5.6	53.9	0.0%
Jadrolplov	40.00	0.9%	-6.1%	65	neg.	0.2	1.1	8.3	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	5,750.00	0.9%	8.5%	5,794	19.9	1.5	8.2	7.1	9.5	2.3%
Luka Ploče	540.00	-1.7%	-4.8%	228	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	45.03	0.0%	-7.1%	607	106.7	0.9	4.2	3.2	52.6	0.0%
Tankerska Next Generation	74.00	0.7%	-1.3%	645	15.9	1.0	2.4	5.2	11.0	5.3%
Uljanik Plovidba	198.90	12.4%	24.3%	108	neg.	2.9	0.6	8.1	20.2	0.0%
Median		0.9%	-1.3%		19.9	1.0	1.9	5.6	20.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	23.86	2.4%	78.2%	587	10.9	2.8	0.5	1.1	10.4	0.0%
Institut IGH	296.90	-0.6%	61.4%	182	neg.	neg.	1.1	3.6	n.a.	0.0%
Ingra	4.38	2.3%	42.2%	59	88.3	0.6	0.8	9.2	n.a.	0.0%
Tehnika	720.00	-4.0%	57.9%	136	143.3	0.4	0.3	1.1	17.6	0.0%
Viadukt	150.00	-8.5%	-51.1%	68	97.8	0.2	0.1	0.3	4.6	0.0%
Median		-0.6%	57.9%		93.1	0.5	0.5	1.1	10.4	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,950.00	0.0%	7.2%	2,557	14.3	1.0	0.8	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	705.05	0.9%	-6.1%	1,427	7.8	0.7	1.7	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	770.00	0.0%	0.1%	14,638	9.3	1.0	3.5	n.a.	n.a.	3.3%
Zagrebačka Banka	63.90	6.5%	18.3%	20,463	12.1	1.1	3.9	n.a.	n.a.	8.3%
Median		0.4%	3.7%		10.7	1.0	2.6	n.a.	n.a.	1.6%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
Tomislava Ujević, ekonomski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 388
Tel.: 01 6174 606

Financijsko savjetovanje, Tim za financijske analize

mr. sc. Nada Harambašić Nereau, financijski analitičar
Ana Turudić, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 870
Tel.: 01 6174 401

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

Tel.: 01 4695 076
Tel.: 01 4695 058
Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, direktor Trgovanja
Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX
Ivana Bergam, trgovac vrijednosnicama
Ivan Jergović, trgovac vrijednosnicama

Prodaja
Brokerski poslovi

Tel.: 01 4695 070
Tel.: 01 4695 066

Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
DZS – Državni zavod za statistiku
EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost
ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
EK – Europska komisija
EUR – euro
FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
HNB – Hrvatska narodna banka
HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
kn, HRK – kuna
MF – Ministarstvo financija
MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
USD – dolar
ytd - yield to date (promjena od početka godine)
P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
Magazinska 69, 10000 Zagreb
Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 04.04.2017 godine u 08:02 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 04.04.2017 godine u 08:04 sati



Opće napomene

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomski istraživanja i Financijsko savjetovanje su organizacijske jedinice RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdavanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagateljima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Opće napomene

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	0	6	1	0	0	0
% svih preporuka	0%	86%	14%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	1	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	29%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijest-preporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajući redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na:

<http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.

