

Dnevne financijske vijesti

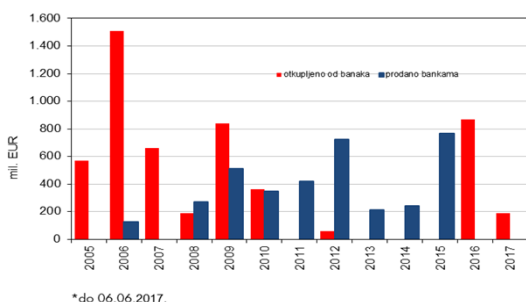


**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

07. lipanj 2017

Graf dana

Devizne intervencije HNB-a



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 05.06.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.42	0.00%
CASH	158.11	-0.01%
EUROCASH	106.07	-0.01%
ZAŠTIĆENA GLAVNICA	104.16	0.00%
HARMONIC	108.91	-0.14%
CLASSIC	106.96	-0.03%
DYNAMIC	121.83	-0.23%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3955	7.4155
USD/HRK	6.5633	6.5822
GBP/HRK	8.4700	8.4949
CHF/HRK	6.8117	6.8314
EUR/USD	1.1266	1.1268
EUR/GBP	0.8729	0.8731
EUR/CHF	1.0855	1.0857
EUR/JPY	123.29	123.29

Srednji tečaj HNB

	07.06.2017	06.06.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.3988	-0.11%	-2.15%	-1.54%
USD	6.5784	0.04%	-8.97%	-3.24%
CHF	6.8185	-0.05%	-3.19%	-1.62%
GBP	8.4945	0.07%	-3.78%	-7.01%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4600	-0.3790	0.9510	-0.7870
2WK	0.4900	-0.3710		
1MTH	0.5400	-0.3710	1.0842	-0.7874
3MTH	0.6100	-0.3290	1.2196	-0.7296
6MTH	0.7100	-0.2560	1.4182	-0.6620
12MTH	0.8500	-0.1310	1.7257	-0.4916

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.45	-0.23	1.37	-0.67
2Y	1.09	-0.16	1.51	-0.63
3Y	1.62	-0.07	1.62	-0.55
5Y	2.26	0.16	1.80	-0.36
10Y	3.20	0.77	2.10	0.12

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
GE	Factory Orders WDA,yoy(Apr)	4.7%	2.4%	08:00
EC	OECD Economic Outlook			11:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Prema jučer objavljenim podacima trgovina na malo zabilježila je u travnju snažniji od očekivanja godišnji rast za 2,5% (u odnosu na 2,1% očekivanih). Na mjesečnoj razini rast maloprodaje u travnju iznosio je 0,1%.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem deviznom tržištu obilježila je devizna intervencija HNB-a. Ubrzo nakon otvorenja tržišta na razinama od oko 7,395 kuna za euro, kuna je pod pritiskom povećane ponude deviza od strane bankarskog sektora ojačala do razine od oko 7,383 kuna za euro. Kako bi se ublažili daljnji aprecijacijski pritisci na kunu HNB je intervenirao kupnjom deviza od banaka u ukupnom iznosu od 188 mil. eura po prosječnom tečaju 7,416263 kuna za euro što je rezultiralo privremenim visokim razinama tečaja od oko 7,420 kuna za euro. U drugom dijelu dana pod utjecajem povećane ponude deviza od strane bankarskog i korporativnog sektora tečaj se korigirao na razine od oko 7,406 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno. Iako je u prvom dijelu trgovinskog dana EUR/USD zabilježio blagi pad, uoči očekivanja izbora u V. Britaniji, svjedočenja glavnog članka FBI-a u SAD-u te redovitog sastanka ESB-a u četvrtak euro je u odnosu na dolar do kraja dana povratio ostvarene gubitke te je trgovanje zatvoreno na nešto višim razinama. Prema podacima s Bloombergova tržišta u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1267 EUR/GBP 0,8729 EUR/CHF 1,0851 EUR/JPY 123,42.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo Financija je na jučerašnjoj aukciji izdalo 643 milijuna kuna novih trezorskih zapisa, više nego što je najavljeno, pri čemu je ukupni dug po trezorcima povećan za 241 milijun kuna. Financijske institucije dale su ponude u vrijednosti od 724 milijuna kuna, a snažnija potražnja omogućila je Ministarstvu financija zadržavanje jednogodišnjeg prinosa na razini od 0,45%. Sukladno nastavku smanjene potražnje za kunama tržišne kamatne stope stagnirale su duž krivulje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Domaće obvezničko tržište dan je završilo ponovno sa slabijim volumenima trgovanja i ukupnim prijavljenim prometom od 16,6 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima pad vrijednosti dionica na svjetskim tržištima preusmjerila je investitore prema sigurnijim oblicima imovine. Povećana potražnja rezultirala je rastom cijena odnosno padom prinosa vodećih svjetskih izdanja. Prinos na njemački desetogodišnji Bund spustio se tijekom dana na razine od 0,25%, dok je istovjetni američki Treasury dan zatvorio na 2,16%. Hrvatske euroobveznice nastavljaju trend rasta cijena, kako dolarska tako i eurska izdanja, pri čemu se spread između eurske 2027-ice i



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

njemačkog 10-godišnjeg Bunda suzio na 254bb.

Vijesti s tržišta dionica

CROBEX je nastavio s padom vrijednosti, a negativni predznak je imalo 13 od 22 dionice ovog indeksa. Redovni promet je iznosio skromnih 4,2 mil. kuna. Najlikvidnije izdanje bile su dionice Arena Hospitality Group uz pad cijene od 6% u prvom danu trgovanja novoizdanim dionicama. Trgovanje dionicama Zvečeva je bilo privremeno obustavljeno nakon obavijesti o podnošenju prijedloga za pokretanje postupka predstečajne nagodbe.

Makroekonomska analiza

U veljači nastavljen godišnji pad javnog duga

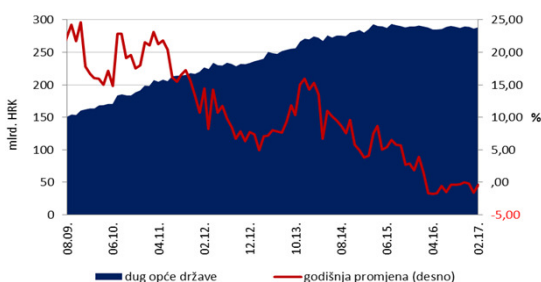
Prema posljednjim podacima koje je objavio HNB, u veljači ove godine nastavljen je pozitivan trend smanjenja javnog duga na godišnjoj razini dok je na mjesečnoj razini zabilježen rast. Koncem promatranog mjeseca, ukupni javni dug (iskazan prema metodologiji ESA 2010) iznosio je 288,5 mlrd. kuna što je za 2,1 mlrd. kuna više u odnosu na kraj siječnja ove godine (mjesečni rast za 0,7%). S druge strane, podaci za veljaču potvrdili su neprekinuti niz relativnog pada javnog duga na godišnjoj razini koji datira od ožujka prošle godine. Tako je u odnosu na lanijsku veljaču, ukupni javni dug za 1,2 mlrd. kuna niži (odnosno za 0,4%).

Rast javnog duga na mjesečnoj razini u potpunosti je rezultat rasta unutarnje komponente koja je krajem veljače zabilježila rast za 3,1 mlrd. kuna u odnosu na siječanj (1,7%). Posljedica je to izdanja dviju obveznica na domaćem tržištu početkom veljače u ukupnom iznosu od 8,5 mlrd. kuna koje je nadmašilo veličinu izdanja na dospelu u veljači (5,5 mlrd. kuna). Snažniji rast javnog duga na mjesečnoj razini ublažen je smanjenjem vanjske komponente koja je krajem veljače zabilježila pad za 957 mil. kuna (0,9%).

Smanjenje duga na godišnjoj razini prvenstveno je odraz snažnog pada inozemne komponente javnog duga koja se koncem veljače ove godine spustila do razine 106,2 mlrd. kuna što je za 10,8 mlrd. kuna niže u odnosu na veljaču 2016. (godišnji pad od 9,2%). Podsjetimo, nakon odgođenog prošlogodišnjeg plasmana euroobveznice na inozemnom tržištu, došlo je do zamjetnije promjene u strukturi državnog zaduženja koje pokazuje sve veću orijentaciju ka financiranju na domaćem tržištu. Tako je koncem veljače unutarnja komponenta javnog duga iznosila 182,6 mlrd. kuna te je zabilježila godišnji rast od 9,7 mlrd. kuna (5,6%). Poboljšani uvjeti zaduživanja na domaćem tržištu (dodatno pogurnuti ekspanzivnim monetarnim mjerama HNB-a) utjecali su na rast unutarnje komponente javnog duga čiji je udio u ukupnom javnom dugu koncem veljače povećan na 63,2% (3,6 postotna boda više u odnosu na lanijsku veljaču).

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Dug opće države (ESA2010)



Izvori: HNB; Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	25.00	ZLATO	1,291.8
2Y	60.00	SREBRO	17.7
3Y	95.00	BAKAR	5,616.0
5Y	164.82	PLATINA	959.5
10Y	242.00	ČELIK	560.0
		ALUMINIJ	1,901.0
		NAFTA (WTI)	48.0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD		YTM (ASK)
			(benchmark)		
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.92	110.91	199		1.15
RHMF-O-203E EUR 6.500%	113.91	114.75	202		1.30
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	102.50	102.80	-		1.70
RHMF-O-187A HRK 5.250%	104.83	105.25	-		1.00
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.00	115.19	-		1.39
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.38	103.28	-		1.94
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100.09	101.10	-		2.01
RHMF-O-257A HRK 4.500%	112.06	113.30	-		2.69
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	110.45	111.77	-		2.85
RHMF-O-282A HRK 2.875%	97.07	98.53	-		3.04
Hrvatske euroobveznice					
CRO. 2018 EUR 5.875%	106.20	106.40	72		0.69
CRO. 2022 EUR 3.875%	109.40	109.70	231		1.87
CRO. 2025 EUR 3.000%	102.40	102.70	270		2.62
CRO. 2027 EUR 3.000%	99.50	99.90	270		3.01
CRO. 2020 USD 6.625%	110.20	110.90	170		3.08
CRO. 2021 USD 6.375%	110.40	111.15	188		3.34
CRO. 2023 USD 5.500%	108.30	108.85	208		3.83
CRO. 2024 USD 6.000%	111.30	111.80	212		4.00

Njemačke		YTM, %
3M		-0.58
1Y		-0.57
3Y		-0.71
5Y		-0.46
10Y		0.26

USD	
2Y	1.30
5Y	1.72
10Y	2.15
30Y	2.82

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ARENATURIST	450.00	-6.06%	1,370,760.50
VALAMAR RIVIERA	41.39	-1.22%	475,672.13
ERICSSON N.T.	1,315.00	0.84%	332,640.74
INA	3,000.00	0.00%	132,000.00
PODRAVKA	315.00	-0.94%	110,549.84
HUP ZAGREB	2,670.00	-2.55%	76,991.00
KRAŠ	490.01	-2.00%	68,403.41
INSTITUT IGH	218.00	-2.24%	56,209.09
DALEKOVOD	20.20	-1.66%	55,059.86
EXCELSA NEKRETNINE	143.73	-1.05%	45,726.74

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,827.91	-0.66%
CROBEX10	Hrvatska	1,091.32	-0.43%
BUX	Mađarska	34,926.99	-0.64%
ATX	Austrija	3,171.60	0.44%
RTS	Rusija	1,041.23	-0.30%
SBI TOP	Slovenija	798.33	0.69%
BELEX LINE	Srbija	720.38	0.42%
DJ IND.AVERAGE	SAD	21,136.23	-0.23%
S&P 500	SAD	2,429.33	-0.28%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,275.06	-0.33%
NIKKEI 225	Japan	19,984.62	0.02%
EUROSTOXX 50	Europa	3,554.18	-0.71%
DAX INDEX	Njemačka	12,690.12	-1.04%
FTSE 100	V. Britanija	7,524.95	-0.01%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"NOTHING CAN BE SO AMUSINGLY ARROGANT AS A YOUNG MAN WHO HAS JUST DISCOVERED AN OLD IDEA AND THINKS IT IS HIS OWN."

Sidney J. Harris

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
	06.06.2017	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	748.00	-0.1%	-15.2%	2,494	14.7	1.2	0.5	0.8	8.3	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	490.01	-2.0%	-9.3%	618	23.5	1.1	0.6	1.0	11.0	2.0%
Ledo	3,450.00	0.0%	-67.7%	1,083	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	315.00	-0.9%	-16.6%	2,189	15.6	0.7	0.5	0.8	8.9	2.2%
Viro Tvornica Šećera	350.00	0.0%	-8.6%	485	7.3	1.9	0.4	0.8	6.9	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%		15.1	1.1	0.5	0.8	8.9	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	458.50	-0.3%	-0.3%	7,519	14.3	0.7	1.9	1.2	4.4	3.7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	167.00	1.2%	21.0%	697	11.9	1.0	0.8	1.1	7.1	5.1%
Đuro Đaković Holding	36.75	3.6%	-20.1%	277	neg.	3.5	0.5	1.0	27.9	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	741.00	-1.2%	7.4%	1,906	13.9	1.6	0.7	0.9	12.4	1.6%
Petrokemija	14.90	0.0%	-18.0%	192	neg.	3.3	0.1	0.4	26.6	0.0%
Median		0.0%	3.4%		13.9	2.8	0.7	1.0	12.4	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	450.00	-6.1%	-3.9%	982	neg.	1.3	2.0	4.0	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,670.00	-2.6%	-4.6%	1,139	13.4	1.4	3.4	3.9	8.9	0.6%
Liburnia Riviera Hoteli	3,799.99	0.0%	2.7%	1,150	104.3	1.6	4.3	4.7	10.5	0.0%
Maistra	282.02	0.0%	11.5%	3,087	21.9	2.3	3.1	4.3	12.4	0.0%
Plava Laguna	6,101.51	0.0%	10.9%	3,918	19.1	2.1	4.0	4.6	11.4	0.0%
Valamar Riviera	41.39	-1.2%	18.7%	5,139	17.3	2.3	3.6	4.9	14.7	1.9%
Median		-0.6%	6.8%		19.1	1.8	3.5	4.4	11.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,315.00	0.8%	13.0%	1,749	17.1	5.7	1.1	1.0	10.4	6.8%
Hrvatski Telekom	173.15	0.1%	2.5%	14,179	15.1	1.1	2.0	1.6	4.3	3.5%
OT-Optima Telekom	3.50	-0.6%	30.1%	222	16.8	0.4	0.5	0.9	4.0	0.0%
Median		0.1%	13.0%		16.8	1.1	1.1	1.0	4.3	3.5%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	377.00	-0.5%	33.4%	520	neg.	1.2	1.6	5.1	36.6	0.0%
Jadrolplov	26.00	-3.7%	-39.0%	42	neg.	0.2	0.6	6.5	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	5,700.00	0.0%	7.5%	5,744	18.8	1.5	8.0	7.0	9.1	2.9%
Luka Ploče	530.30	0.0%	-6.6%	224	neg.	2.5	1.2	-0.4	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	41.18	-4.2%	-15.1%	555	39.0	1.0	3.6	4.0	40.7	0.0%
Tankerska Next Generation	64.00	-7.6%	-14.7%	559	13.6	0.8	1.9	1.9	4.3	2.5%
Uljanik Plovidba	120.25	-4.6%	-24.8%	65	neg.	4.7	0.4	7.7	20.0	0.0%
Median		-3.7%	-14.7%		18.8	1.2	1.6	5.1	20.0	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	20.20	-1.7%	50.9%	497	neg.	1.9	0.4	0.8	14.1	0.0%
Institut IGH	218.00	-2.2%	18.5%	130	neg.	neg.	0.7	3.0	n.a.	0.0%
Ingra	4.32	0.0%	40.3%	59	5.2	0.6	0.7	7.5	n.a.	0.0%
Tehnika	510.00	0.0%	11.8%	97	23.6	0.3	0.2	0.9	12.5	0.0%
Viadukt	82.00	-7.9%	-73.3%	37	52.7	0.1	0.1	0.3	3.9	0.0%
Median		-1.7%	18.5%		23.6	0.4	0.4	0.9	12.5	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,305.00	0.0%	-4.4%	2,280	11.2	0.9	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	520.00	0.0%	-30.8%	1,053	7.2	0.5	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	770.00	0.0%	0.1%	14,638	9.2	1.0	3.4	n.a.	n.a.	3.3%
Zagrebačka Banka	45.03	-1.3%	-16.6%	14,420	13.2	0.8	2.7	n.a.	n.a.	11.8%
Median		0.0%	-10.5%		10.2	0.8	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

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: 07.06.2017 godine u 08:31 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 07.06.2017 godine u 08:33 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomska 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 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	2	5	0	0	1	1
% svih preporuka	29%	72%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	2	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 neto dugu ili kratku poziciju koja premašuje prag od 0,5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala izdavatelja.
2. Izdavatelj drži više od 5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala RBA ili bilo kojeg povezanog društva.
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/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 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.