

Dnevne financijske vijesti

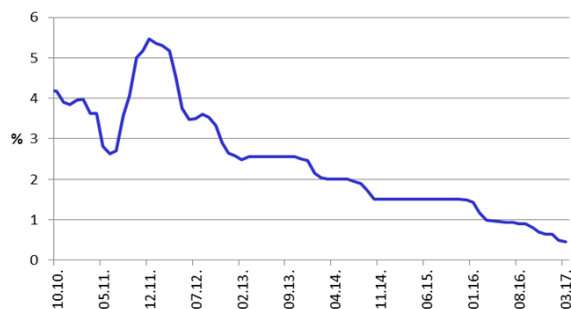
08. ožujak 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Prinos na 1-god. kunski TZ



Izvori: MF, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 06.03.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.67	0.03%
CASH	158.06	0.00%
EUROCASH	106.02	0.01%
ZASTICENA GLAVNICA	104.23	0.01%
HARMONIC	106.23	-0.29%
CLASSIC	107.13	0.04%
DYNAMIC	122.71	-0.28%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3985	7.4185
USD/HRK	7.0002	7.0204
GBP/HRK	8.5437	8.5688
CHF/HRK	6.9079	6.9279
EUR/USD	1.0567	1.0569
EUR/GBP	0.8658	0.8660
EUR/CHF	1.0708	1.0710
EUR/JPY	120.11	120.11

Srednji tečaj HNB

	08.03.2017	07.03.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4112	-0.08%	-1.98%	-1.37%
USD	7.0082	0.07%	-2.29%	3.09%
CHF	6.9134	-0.31%	-1.77%	-0.23%
GBP	8.5520	-0.43%	-3.08%	-6.29%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4400	-0.3790	0.7100	-0.7924
2WK	0.4500	-0.3720		
1MTH	0.5200	-0.3740	0.8467	-0.7900
3MTH	0.6100	-0.3290	1.1062	-0.7230
6MTH	0.7300	-0.2410	1.4210	-0.6656
12MTH	0.9300	-0.1110	1.8001	-0.5048

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.40	-0.20	1.37	-0.69
2Y	0.97	-0.13	1.65	-0.66
3Y	1.38	-0.04	1.86	-0.58
5Y	2.05	0.18	2.13	-0.36
10Y	3.20	0.78	2.47	0.12

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
GE	Industrial Prod. WDA (Jan)	-0.6%	-0.7%	08:00
US	ADP Employment (Feb)	189k	246k	14:15

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Iz Njemačke je tijekom jučerašnjeg dana pristigao podatak o tvorničkim narudžbama koje su u siječnju ove godine, prema sezonski prilagođenim podacima, zabilježile pad od 7,4% na mjesečnoj razini (značajno viši od očekivanog 2,5%). Posljedično su tvorničke narudžbe u najvećem gospodarstvu eurozone na godišnjoj razini (umjesto očekivanog rasta od 4,3%) zabilježile pad od 0,8% u odnosu na siječanj 2016. U SAD-u je objavljen podatak o deficitarnom saldu u robnoj razmjeni koji je u siječnju ove godine, u skladu s očekivanjima, produbljen do razine 48,5 mlrd. dolara.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnom tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,408 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. Nakon objavljenih podataka o robnoj razmjeni u SAD-u (koji su potvrdili očekivanja) zabilježeni su blagi aprecijacijski pritisci na američki dolar te je tržišni tečaj EUR/USD zatvorio jučerašnji trgovinski dan na nešto nižim razinama u odnosu na dan ranije. Prema podacima s Bloomberg tržista u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0568 EUR/GBP 0,8663 EUR/CHF 1,0714 EUR/JPY 120,51.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u mirnom tonu uz smanjene volumene trgovanja. Fokus investitora je bio usmjeren na aukciju trezorskih zapisa Ministarstva financija na kojoj je potražnja nadmašila iznos izdanja za 200 milijuna kunskih trezora. Na aukciji je izdano 864 milijuna kunskih trezorskih zapisa na rok od godinu dana uz prinos od 0,45% što je za 0,05pb niže u odnosu na prethodnu aukciju.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan na domaćem tržištu donio je povećane volumene trgovanja. Ukupni prijavljeni promet obveznicama na Zagrebačkoj burzi porastao je na gotovo 161 milijun kuna. Obzirom da je na jučerašnjoj aukciji trzorskih zapisa prinos na jednogodišnji trezorac dodatno snižen na 0,45% ne iznenađuje da je fokus investitora na obvezničkom tržištu bio na kunskoj obveznici dospjeća 2018. godine (s kojom je protrgovano u iznosu od 85 milijuna kuna). Zabilježeno je i trgovanje korporativnom obveznicom JGL.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima relativno miran dan je iza nas, no sa suprotnim kretanjima cijena na vodećim svjetskim izdanjima. Tako je desetogodišnji američki Treasury tijekom jučerašnjeg dana klizio prema razinama 2,51%(+1bb) dok je njemački Bund istog dospelja zabilježio dnevni pad



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

2bb (zaključivši dan na 0,32%). Bez obzira što se zasada ne očekuju promjene u monetarnoj politici ECB-a, pažnja tržišnih sudionika usmjerena je na nadolazeći sastanak čelnika ECB-a koji je na rasporedu za sutra. U iščekivanju vijesti glede najavljenog novog izdanja na inozemnom tržištu, hrvatske euroobveznice su zabilježile gotovo stagnaciju na dnevnoj razini.

Vijesti s tržišta dionica

Dionički indeksi CROBEX i CROBEX10 imali su tek manje promjene vrijednosti u odnosu na ponedjeljak. Međutim, ostvaren je prilično visoki redovni promet dionicama, a najviše se trgovalo dionicama Dalekovoda uz nastavak zamjetnog rasta cijene. Većina sektorskih indeksa je imala rast vrijednosti, a predvodio je opet indeks dionica građevinskih kompanija.

Makroekonomska analiza

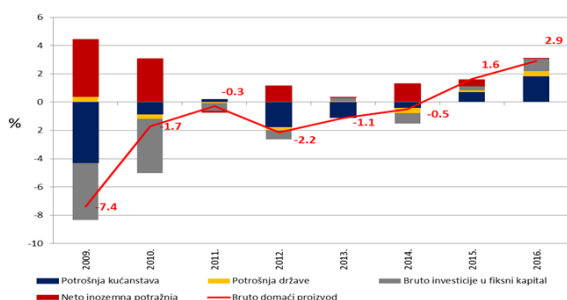
Potvrđen realni rast BDP-a od 2.9% u 2016.

Državni zavod za statistiku jučer je objavio procjenu tromjesečnog BDP-a za četvrto prošlogodišnje tromjesečje prema rashodnoj metodi te područjima djelatnosti (NKD), potvrdivši prve rezultate koji su ukazivali na realan godišnji rast od 3,4%. Na razini cijele 2016. godine BDP je realno veći za 2.9% u odnosu na 2015. Pozitivan doprinos rastu BDP-a došao je od domaće potražnje (3,0 postotnih bodova) prvenstveno potaknuta rastom najveće komponente, osobne potrošnje (koja je zabilježila godišnji rast od 3,3%). Državna potrošnja je u protekloj godini porasla za 1,7% dok je s druge strane ohrabrujući rast investicija koje su nakon rasta u 2015. (1,6%) u prošloj godini ubrzale rast na 4,6%. Iako je najveći pozitivan doprinos povećanju obujma BDP-a u 2016. ostvaren većim izvozom roba i usluga (rastući po stopi od 6,7% godišnje) doprinosi neto-inozemne potražnje bio je blago negativan ukazujući na i dalje visoku uvozu ovisnost izvoza (ali i cjelokupnog hrvatskog gospodarstva). Promatrajući prema područjima djelatnosti, najveći doprinos gospodarskom rastu došao je iz djelatnosti prerađivačke industrije (koja je zabilježila godišnji rast od 4,8%) dok je blagi negativan doprinos došao iz djelatnosti poljoprivrede, šumarstva i ribarstva (0,1% godišnje).

U ovoj godini očekujemo ubrzanje gospodarskog rasta na 3,3% koji bi trebao biti predvođen rastom domaće potražnje, u prvom redu osobne potrošnje i investicija. Osobna potrošnja podršku pronalazi u poreznom rasterećenju dohotka, rastu plaća, stabilizaciji na tržištu rada, nižim troškovima financiranja ali i uvelike o očekivanjima da će i 2017. donijeti uspješnu turističku sezonu. Očekivanja glede rasta investicija temeljimo na pozitivnom trendu kod korištenja sredstava iz EU fondova, (predizbornim) aktivnostima uoči lokalnih izbora ali i povratkom optimizma koji daje poticaj investicijskoj aktivnosti.

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

Rast BDP-a i doprinosi rastu



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	22.14	ZLATO	1,216.3
2Y	60.78	SREBRO	17.5
3Y	103.05	BAKAR	5,773.0
5Y	173.60	PLATINA	962.9
10Y	239.30	ČELIK	575.0
		ALUMINIJ	1,876.0
		NAFTA (WTI)	52.8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.60	111.22	220	1.18
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.86	115.43	218	1.24
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	104.00	104.20	-	0.39
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.89	106.31	-	0.53
RHMF-O-203A HRK 6.750%	115.75	116.70	-	1.07
RHMF-O-217A HRK 2.750%	103.36	104.28	-	1.72
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101.00	102.06	-	1.81
RHMF-O-257A HRK 4.500%	114.04	115.16	-	2.48
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	112.79	113.96	-	2.62
RHMF-O-282A HRK 2.875%	100.67	101.81	-	2.68

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	107.80	108.00	70	-0.09
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.80	109.30	253	1.98
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.80	102.20	277	2.69
CRO. 2017 USD 6.250%	100.50	101.00	181	-0.86
CRO. 2020 USD 6.625%	109.40	110.10	193	3.41
CRO. 2021 USD 6.375%	109.50	110.25	198	3.63
CRO. 2023 USD 5.500%	106.90	107.45	201	4.10
CRO. 2024 USD 6.000%	109.80	110.30	202	4.26

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.75
1Y	-0.56
3Y	-0.77
5Y	-0.47
10Y	0.32

USD

2Y	1.33
5Y	2.04
10Y	2.51
30Y	3.11

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
DALEKOVOD	27.34	11.36%	3,882,328.36
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	847.00	0.71%	2,813,472.00
VALAMAR RIVIERA	41.16	-1.34%	2,223,106.23
ATLANTSKA PLOVIDBA	377.90	6.76%	1,529,985.51
LUKA RIJEKA	48.20	-2.88%	1,052,596.00
JAMNICA	163,989.96	0.61%	819,589.96
VIRO	487.00	-5.07%	781,748.32
ERICSSON N.T.	1,382.00	-1.56%	778,576.23
ZAGREBAČKA BANKA	66.40	1.22%	615,937.46
PODRAVKA	405.00	-0.49%	536,657.29

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,209.86	0.01%
CROBEX10	Hrvatska	1,262.04	-0.43%
BUX	Mađarska	32,442.20	-2.23%
ATX	Austrija	2,796.34	0.18%
RTS	Rusija	1,097.44	-1.17%
SBI TOP	Slovenija	784.10	-0.51%
BELEX LINE	Srbija	740.58	2.04%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,924.76	-0.14%
S&P 500	SAD	2,368.39	-0.29%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,833.93	-0.26%
NIKKEI 225	Japan	19,254.03	-0.47%
EUROSTOXX 50	Europa	3,385.12	-0.07%
DAX INDEX	Njemačka	11,966.14	0.06%
FTSE 100	V. Britanija	7,338.99	-0.15%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE TRUTH THAT MAKES MEN FREE IS FOR THE MOST PART THE TRUTH WHICH MEN PREFER NOT TO HEAR."

Herbert Agar



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
	07.03.2017	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	109.99	31.3%	0.0%	209	85.3	0.9	0.3	0.9	11.5	0.5%
Atlantic Grupa	898.10	0.3%	1.8%	2,995	18.4	1.5	0.6	0.9	9.6	1.5%
Belje	23.20	4.6%	-0.1%	191	neg.	0.1	0.1	0.9	9.2	0.0%
Jamnica	163,989.96	0.6%	17.1%	3,628	11.8	1.9	1.3	1.0	7.0	1.3%
Kraš	560.00	0.0%	3.7%	708	28.8	1.1	0.7	0.9	10.0	1.8%
Ledo	9,300.00	0.0%	-12.8%	2,919	10.2	1.6	1.3	0.9	5.4	4.6%
Podravka	405.00	-0.5%	7.3%	2,884	15.8	1.0	0.7	1.0	8.6	1.7%
Viro Tvornica Šećera	487.00	-5.1%	27.2%	675	11.7	1.4	0.6	0.9	8.0	0.0%
Vupik	38.88	8.0%	-18.2%	58	neg.	0.1	0.2	1.6	14.6	0.0%
Median Holding		0.3%	1.8%		15.8	1.1	0.6	0.9	9.2	1.3%
Adris Grupa (P)	497.10	-1.4%	8.1%	7,997	17.3	0.8	2.0	1.3	5.5	3.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	164.86	1.1%	19.5%	688	14.3	1.0	0.7	1.1	7.6	4.9%
Đuro Đaković Holding	45.36	0.1%	-1.4%	342	neg.	3.8	0.6	1.2	39.7	0.0%
INA	2,714.00	-8.8%	-6.4%	27,140	268.7	2.6	1.7	1.9	12.9	0.0%
Končar-Elektroindustrija	847.00	0.7%	22.8%	2,179	15.2	0.9	0.8	0.6	8.2	1.4%
Petrokemija	15.80	-5.3%	-13.1%	203	neg.	4.5	0.1	0.4	24.3	0.0%
Median		0.1%	-1.4%		15.2	2.6	0.7	1.1	12.9	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	518.00	-1.0%	10.6%	1,131	neg.	1.4	2.6	3.9	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,741.00	-0.9%	-2.1%	1,180	15.2	1.4	3.6	4.0	9.6	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,620.00	0.0%	-2.2%	1,096	85.0	1.4	4.0	4.3	9.8	0.0%
Maistra	332.95	1.5%	31.6%	3,644	25.2	2.5	3.7	4.7	14.1	0.0%
Plava Laguna	6,420.00	0.0%	16.7%	4,181	20.0	2.1	4.2	4.8	12.0	0.0%
Valamar Riviera	41.16	-1.3%	18.1%	5,111	14.9	2.2	3.5	4.6	13.2	1.5%
Median		-0.4%	13.6%		20.0	1.8	3.6	4.5	12.0	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,382.00	-1.6%	18.7%	1,839	16.6	6.4	1.2	1.1	10.5	7.2%
Hrvatski Telekom	186.01	0.2%	10.1%	15,232	16.3	1.3	2.2	1.7	4.5	3.2%
OT-Optima Telekom	3.80	-2.1%	41.3%	242	17.5	5.3	0.5	1.1	4.8	0.0%
Median		-1.6%	18.7%		16.6	5.3	1.2	1.1	4.8	3.2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	377.90	6.8%	33.7%	521	neg.	0.9	1.7	5.4	51.6	0.0%
Jadrolplov	49.00	6.5%	15.1%	80	neg.	0.2	1.4	8.6	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	6,625.00	-1.1%	25.0%	6,676	22.9	1.8	9.4	8.4	11.1	2.0%
Luka Ploče	561.00	0.0%	-1.1%	237	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	48.20	-2.9%	-0.6%	650	114.2	0.9	4.5	3.5	57.4	0.0%
Tankerska Next Generation	79.01	-1.3%	5.3%	689	17.0	1.0	2.6	5.4	11.3	5.0%
Uljanik Plovidba	189.88	4.3%	18.7%	103	neg.	2.8	0.6	8.0	20.1	0.0%
Median		0.0%	15.1%		22.9	0.9	1.7	5.4	20.1	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	27.34	11.4%	104.2%	673	12.5	3.2	0.6	1.2	11.1	0.0%
Institut IGH	317.07	-1.7%	72.4%	194	neg.	neg.	1.1	3.7	n.a.	0.0%
Ingra	4.98	-1.0%	61.7%	67	100.5	0.7	1.0	9.3	n.a.	0.0%
Tehnika	816.00	-3.8%	78.9%	155	162.4	0.5	0.3	1.1	18.3	0.0%
Viadukt	400.00	-2.2%	30.3%	183	260.7	0.5	0.3	0.5	6.9	0.0%
Median		-1.7%	72.4%		131.4	0.6	0.6	1.2	11.1	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,889.00	0.0%	6.1%	2,530	14.2	1.0	0.8	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	782.99	0.0%	4.3%	1,585	8.7	0.8	1.9	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	900.00	0.0%	17.0%	17,109	10.8	1.2	4.0	n.a.	n.a.	2.8%
Zagrebačka Banka	66.40	1.2%	23.0%	21,264	12.6	1.1	4.0	n.a.	n.a.	8.0%
Median		0.0%	11.6%		11.7	1.1	3.0	n.a.	n.a.	1.4%

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: 08.03.2017 godine u 08:17 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 08.03.2017 godine u 08:19 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. Ulagачima 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.

