

Dnevne financijske vijesti

17. ožujak 2017



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

Graf dana

Potrošačke cijene u eurozoni, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 15.03.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.67	-0.01%
CASH	158.07	0.00%
EUROCASH	106.02	0.01%
ZASTICENA GLAVNICA	104.23	0.02%
HARMONIC	106.38	0.82%
CLASSIC	107.03	0.01%
DYNAMIC	122.47	0.17%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4125	7.4325
USD/HRK	6.8755	6.8954
GBP/HRK	8.5015	8.5264
CHF/HRK	6.9013	6.9212
EUR/USD	1.0779	1.0781
EUR/GBP	0.8717	0.8719
EUR/CHF	1.0739	1.0741
EUR/JPY	122.15	122.15

Srednji tečaj HNB

	17.03.2017	16.03.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4226	-0.09%	-1.82%	-1.21%
USD	6.9208	-1.05%	-3.58%	1.87%
CHF	6.9305	-0.02%	-1.52%	0.02%
GBP	8.4771	-0.61%	-3.99%	-7.23%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4300	-0.3800	0.9228	-0.7944
2WK	0.4600	-0.3720		
1MTH	0.5200	-0.3710	0.9428	-0.7960
3MTH	0.6100	-0.3290	1.1482	-0.7300
6MTH	0.7200	-0.2410	1.4382	-0.6692
12MTH	0.8700	-0.1100	1.8276	-0.5060

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.35	-0.19	1.40	-0.69
2Y	1.09	-0.11	1.67	-0.63
3Y	1.54	0.04	1.88	-0.52
5Y	2.10	0.31	2.15	-0.28
10Y	3.20	0.90	2.50	0.22

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
EC	Trade Balance, SA (Jan)	22.0b	24.5b	11:00
EC	Construction Output,yoy (Jan)		3.2%	11:00
US	Industrial Prod.,mom (Feb)	0.2%	-0.3%	14:15
US	Capacity Utilization(Feb)	75.5%	75.3%	14:15
US	U of Mich. Expect (Mar)	87.1	86.5	15:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Jučer objavljeni podaci potvrdili su povoljna kretanja na američkom tržištu rada: registrirani broj zahtjeva za naknade novonezaposlenih spustio se na 241 tisuće dok se istovremeno broj zahtjeva za naknade nezaposlenih spustio na 2,030 milijuna (u odnosu na 2,050 očekivanih). Nadalje, broj započetih gradnji stambenih objekata u veljači je porastao na 1,288 milijuna čime je zabilježen njihov iznadočekivani rast na mjesečnoj razini za 3,0%.

Vijesti s deviznog tržišta

Blaži aprecijacijski pritisci na kunu obilježili su jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,430 kuna za euro te je ubrzo nakon otvaranja, pod utjecajem povećane ponude deviza od strane tržišnih sudionika, kuna ojačala u odnosu na euro do razine od oko 7,417 kuna za euro. Unatoč značajnijoj potražnji za devizama od strane institucionalnih investitora u drugom dijelu dana, značajnijeg pomaka tečaja na više razine nije bilo. Krajem dana trgovanje je stabilizirano na razinama od oko 7,422 kuna za euro gdje je i zatvoreno. Tržišni tečaj EUR/USD jučer se na inozemnim deviznim tržištima zadržavao na razini blago iznad 1,07 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg tržista u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0755 EUR/GBP 0,8705 EUR/CHF 1,0718 EUR/JPY 121,95.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u uobičajeno mirnom tonu uz stagnaciju tržišnih kamatnih stopa duž krivulje, dok su volumeni trgovanja već duži period skromni.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

I jučer su kretanja na domaćem obvezničkom tržištu obilježili povećani volumeni trgovanja, ponajviše kunskim izdanjima. Ukupan prijavljeni promet na ZSE je iznosio više od 390 mil. kuna pri čemu je najtrgovanija ponovo bila kunska obveznica dospijeća 2025. (uz napomenu da se radilo o povezanim transakcijama) dok je zabilježeno i trgovanje obveznicama uz valutnu komponentu koje imaju dospijeće 2020 godine.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima obveznica dan je protekao u znaku rezultata nizozemskih parlamentarnih izbora te odluke FED-a o povećanju referentnog kamatnjaka. Ishod nizozemskih izbora pozitivno se odrazio na cijene obveznica pri čemu je izraženiji rast cijena zabilježen kod talijanskih, njemačkih i francuskih obveznica. Prinos na njemački desetogodišnji Bund se kretao oko 0,44%, dok je istovjetni američki UST dan zatvorio uz razinu prinosa na 2,53%. Prinos na desetogodišnju francusku obveznicu se spustio ispod 1%, prvi puta u ovom tjednu. Hrvatske euroobveznice dan su završile u plusu pri čemu je snažniji rast cijena zabilježen na dolarskim izdanjima



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

(cijena najdužeg dolarskog izdanja dopiće 2024. porasla je za 0,4%).

Vijesti s tržišta dionica

Jučer se nastavilo negativno raspoloženje na Zagrebačkoj burzi, ali ipak uz nešto blaži pad CROBEX-a. Redovni dionički promet je iznosio nešto više od 25 mil. kuna, a u fokusu su ponovno bile dionice Leda s protrgovanih 5,5 mil. kuna i rastom vrijednosti od 0,8%. AD Plastik je izvijestio o novim ugovorima sklopljenima s PSA Grupom. Očekivani prihodi društva od ovih ugovora iznose 8,8 mil. eura.

Makroekonomska analiza

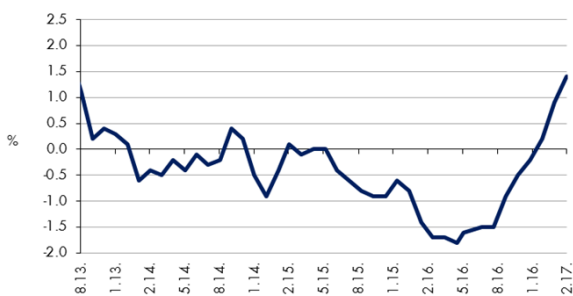
U veljači godišnji rast potrošačkih cijena 1,4%

Uz blagi mjesečni rast od 0,2% prosječna stopa inflacije u veljači je zabilježila rast za 1,4% u usporedbi sa veljačom 2016. objavio je danas Državni zavod za statistiku. Navedena godišnja stopa inflacije najviša je od kolovoza 2013.

Osim učinka baznog razdoblja (u veljači prošle godine potrošačke cijene zabilježile su pad za 1,4% godišnje), rast inflacije u veljači potpomognut je godišnjim rastom cijena prijevoza (+7,3%) osobito u kategoriji goriva i maziva za osobne automobile (gdje je zabilježen dvoznamenkasti rast od 16,3%) zbog prelijevanja viših cijena sirove nafte na svjetskim robnim tržištima. Pozitivan doprinos došao je iz kategorija hrane i bezalkoholnih pića te alkoholnih pića i duhana (gdje je zabilježen godišnji rast od 3,4% odnosno 2,3%). Rast u kategoriji hrane osobito se odnosi na nepererađene prehrambene proizvode koji u strukturi indeksa potrošačkih cijena sudjeluju sa 9,34%, a zabilježili su rast od 6,3% u prosjeku. S druge strane, dodatni poticaj rastu cijena došao je i od rasta trošarina u kategoriji duhana (već u prosincu prošle godine) te ostalih poreznih izmjena u okviru sveobuhvatne porezne reforme. Tako je u kategoriji restorani i hoteli godišnji rast potrošačkih cijena u veljači iznosio 3,8% najviše potaknut rastom cijena ugostiteljskih usluga u restoranima, kafićima i sličnim objektima za 4,8%. I u nadolazećim mjesecima očekujemo nastavak pozitivnih stopa inflacije. Poticaj višim cijenama dolaziti će od jačanja uvoznih inflacijskih pritisaka, prvenstveno s robnih tržišta sirove nafte i prehrambenih sirovina. Također, poticaj višim cijenama doći će i od promijenjene (više) stope PDV-a na određene usluge, ali i od trošarina. S druge strane rast plaća i posljedična očekivanja o jačanju domaće potražnje ne bi trebali imati značajniji učinak na inflaciju, osobito u uvjetima još uvijek slabog tržišta rada i usmjeravanja potrošnje dominantno u zadovoljavanje osnovnih životnih potreba. Uz projicirani lagani rast cijena nafte na svjetskim tržištima te postupni oporavak potražnje očekujemo da bi prosječan rast potrošačkih cijena u ovoj godini mogao biti na razini od 1,9%.

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

Potrošačke cijene, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	
			USD
1Y	22.01	ZLATO	1,227.7
2Y	60.64	SREBRO	17.3
3Y	102.54	BAKAR	5,909.0
5Y	172.34	PLATINA	957.7
10Y	237.58	ČELIK	610.0
		ALUMINIJ	1,900.0
		NAFTA (WTI)	48.9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK) %
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.75	111.50	201	1.05
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.80	115.70	205	1.11
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	104.25	104.50	-	-0.23
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.85	106.35	-	0.42
RHMF-O-203A HRK 6.750%	115.60	116.35	-	1.14
RHMF-O-217A HRK 2.750%	103.20	103.70	-	1.85
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100.75	101.60	-	1.91
RHMF-O-257A HRK 4.500%	112.00	112.75	-	2.77
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	112.50	113.50	-	2.67
RHMF-O-282A HRK 2.875%	100.20	101.75	-	2.69
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	107.40	107.70	84	0.02
CRO. 2022 EUR 3.875%	109.00	109.50	233	1.94
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.60	102.00	265	2.72
CRO. 2027 EUR 3.000%	99.20	99.60	264	3.05
CRO. 2020 USD 6.625%	109.20	109.90	197	3.45
CRO. 2021 USD 6.375%	109.50	110.25	197	3.61
CRO. 2023 USD 5.500%	106.90	107.45	200	4.10
CRO. 2024 USD 6.000%	109.80	110.30	202	4.25

Njemačke		YTM, %
3M		-0.73
1Y		-0.59
3Y		-0.64
5Y		-0.29
10Y		0.47
USD		
2Y		1.34
5Y		2.05
10Y		2.53
30Y		3.14

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA		% PROMJENA	PROMET
LEDO	7,860.00	0.77%	▲	5,466,141.18
JAMNICA	130,000.00	0.00%	■	4,303,610.04
VALAMAR RIVIERA	43.50	0.69%	▲	2,839,545.56
PODRAVKA	390.00	-1.02%	▼	1,887,495.96
ATLANTIC GRUPA	884.16	-1.76%	▼	907,127.73
DALEKOVOD	25.74	0.94%	▲	874,731.47
LUKA RIJEKA	48.99	1.85%	▲	736,449.90
ATLANTSKA PLOVIDBA	370.00	-2.22%	▼	573,902.90
ZAGREBAČKA BANKA	65.35	-0.23%	▼	486,861.87
KRAŠ	540.00	-2.70%	▼	455,093.69

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,168.63	-0.17% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1,237.23	-0.32% ▼
BUX	Mađarska	33,049.44	1.27% ▲
ATX	Austrija	2,850.76	1.21% ▲
RTS	Rusija	1,097.75	0.13% ▲
SBI TOP	Slovenija	800.98	0.97% ▲
BELEX LINE	Srbija	746.97	0.69% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,934.55	-0.07% ▼
S&P 500	SAD	2,381.38	-0.16% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,900.76	0.01% ▲
NIKKEI 225	Japan	19,521.59	-0.35% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3,439.96	0.90% ▲
DAX INDEX	Njemačka	12,083.18	0.61% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7,415.95	0.64% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"DECISIONS ARE MADE BY PEOPLE WHO HAVE TIME, NOT PEOPLE WHO HAVE TALENT."

Scott Adams (1957 -), Dilbert, 10-26-07



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
	16.03.2017	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	884.16	-1.8%	0.2%	2,948	18.1	1.5	0.6	0.9	9.5	1.5%
Belje	21.55	2.6%	-7.2%	177	neg.	0.1	0.1	0.9	9.1	0.0%
Jamnica	130,000.00	0.0%	-7.1%	2,876	9.4	1.5	1.0	0.7	5.1	1.7%
Kraš	540.00	-2.7%	0.0%	682	27.8	1.1	0.7	0.9	9.8	1.9%
Ledo	7,860.00	0.8%	-26.3%	2,467	8.6	1.3	1.1	0.7	4.3	5.4%
Podravka	390.00	-1.0%	3.3%	2,777	15.2	0.9	0.7	0.9	8.4	1.8%
Viro Tvorница Šećera	457.01	-0.7%	19.3%	634	11.0	1.3	0.5	0.9	7.7	0.0%
Vupik	39.01	-1.2%	-17.9%	59	neg.	0.1	0.2	1.6	14.6	0.0%
Median Holding		-0.7%	0.0%		15.2	1.1	0.6	0.9	9.1	1.5%
Adris Grupa (P)	492.51	0.1%	7.1%	7,923	17.2	0.8	2.0	1.3	5.4	3.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	164.88	3.0%	19.5%	688	14.3	1.0	0.7	1.1	7.6	4.9%
Đuro Đaković Holding	45.50	0.8%	-1.1%	344	neg.	3.8	0.6	1.2	39.8	0.0%
INA	2,909.89	0.0%	0.3%	29,099	288.1	2.7	1.9	2.0	13.7	0.0%
Končar-Elektroindustrija	830.00	-0.6%	20.3%	2,135	14.9	0.9	0.7	0.6	8.0	1.4%
Petrokemija	15.88	0.0%	-12.7%	204	neg.	4.5	0.1	0.4	24.4	0.0%
Median		0.0%	0.3%		14.9	2.7	0.7	1.1	13.7	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	506.50	-0.6%	8.1%	1,105	neg.	1.4	2.5	3.9	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,740.00	0.0%	-2.1%	1,180	15.2	1.4	3.6	4.0	9.6	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,600.00	1.4%	-2.7%	1,090	84.5	1.4	4.0	4.3	9.7	0.0%
Maistra	316.00	-1.3%	24.9%	3,458	24.0	2.4	3.5	4.5	13.5	0.0%
Plava Laguna	6,390.00	-0.4%	16.2%	4,162	19.9	2.1	4.2	4.8	11.9	0.0%
Valamar Riviera	43.50	0.7%	24.8%	5,401	15.8	2.3	3.7	4.8	13.8	1.4%
Median		-0.2%	12.1%		19.9	1.8	3.7	4.4	11.9	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,422.00	0.5%	22.2%	1,892	17.1	6.6	1.2	1.1	10.9	7.0%
Hrvatski Telekom	179.66	-0.7%	6.3%	14,712	15.8	1.2	2.1	1.6	4.3	3.3%
OT-Optima Telekom	3.77	-1.8%	40.1%	240	17.3	5.2	0.5	1.1	4.7	0.0%
Median		-0.7%	22.2%		17.1	5.2	1.2	1.1	4.7	3.3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	370.00	-2.2%	31.0%	510	neg.	0.8	1.7	5.4	51.3	0.0%
Jadrolplov	45.93	5.8%	7.8%	75	neg.	0.2	1.3	8.5	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	6,300.00	0.0%	18.9%	6,348	21.8	1.7	8.9	7.9	10.5	2.1%
Luka Ploče	559.00	-0.2%	-1.5%	236	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	48.99	1.9%	1.0%	660	116.1	0.9	4.6	3.6	58.6	0.0%
Tankerska Next Generation	79.63	2.5%	6.2%	694	17.1	1.0	2.6	5.4	11.4	5.0%
Uljanik Plovidba	174.47	-1.4%	9.0%	95	neg.	2.6	0.5	8.0	20.0	0.0%
Median		0.0%	7.8%		21.8	0.9	1.7	5.4	20.0	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	25.74	0.9%	92.2%	634	11.8	3.0	0.6	1.2	10.8	0.0%
Institut IGH	323.90	7.3%	76.1%	199	neg.	neg.	1.2	3.7	n.a.	0.0%
Ingra	4.82	1.7%	56.5%	65	97.2	0.7	0.9	9.3	n.a.	0.0%
Tehnika	819.90	3.0%	79.8%	155	163.1	0.5	0.3	1.1	18.3	0.0%
Viadukt	375.00	-0.5%	22.1%	171	244.4	0.5	0.3	0.5	6.7	0.0%
Median		1.7%	76.1%		130.2	0.6	0.6	1.2	10.8	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,400.00	0.0%	15.3%	2,750	15.4	1.1	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	750.00	0.0%	-0.1%	1,518	8.3	0.8	1.8	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	865.00	0.0%	12.5%	16,444	10.4	1.1	3.9	n.a.	n.a.	2.9%
Zagrebačka Banka	65.35	-0.2%	21.0%	20,928	12.4	1.1	3.9	n.a.	n.a.	8.1%
Median		0.0%	13.9%		11.4	1.1	2.8	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

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: 17.03.2017 godine u 08:09 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 17.03.2017 godine u 08:11 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.

