

Dnevne financijske vijesti

21. ožujak 2017

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Proizvođačke cijene u Njemačkoj, god.promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 17.03.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.66	0.01%
CASH	158.07	0.00%
EUROCASH	106.02	0.01%
ZASTIČENA GLAVNICA	104.20	0.00%
HARMONIC	106.55	-0.08%
CLASSIC	107.00	-0.01%
DYNAMIC	122.29	-0.11%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3965	7.4165
USD/HRK	6.8645	6.8843
GBP/HRK	8.4926	8.5176
CHF/HRK	6.8840	6.9039
EUR/USD	1.0773	1.0775
EUR/GBP	0.8707	0.8709
EUR/CHF	1.0743	1.0745
EUR/JPY	121.38	121.38

Srednji tečaj HNB

	21.03.2017	20.03.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4095	-0.20%	-2.00%	-1.39%
USD	6.8874	-0.33%	-4.08%	1.39%
CHF	6.9060	-0.42%	-1.88%	-0.34%
GBP	8.5530	0.03%	-3.07%	-6.28%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4400	-0.3800	0.9461	-0.7936
2WK	0.4500	-0.3710		
1MTH	0.5100	-0.3710	0.9761	-0.7940
3MTH	0.6100	-0.3290	1.1518	-0.7260
6MTH	0.7200	-0.2410	1.4316	-0.6646
12MTH	0.8700	-0.1090	1.8132	-0.4986

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.35	-0.20	1.39	-0.67
2Y	1.08	-0.09	1.63	-0.61
3Y	1.54	0.02	1.83	-0.51
5Y	2.08	0.26	2.09	-0.27
10Y	3.20	0.85	2.43	0.21

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
US	Current account bal. (4Q)	-128.1b	-113.0b	13:30

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan nije obilovao značajnijim makroekonomskim objavama. Objavljeni su tek podaci o proizvođačkim cijenama u Njemačkoj koje su u veljači zabilježile mjesečni rast od 0,2%. Posljedično, u istom promatranom mjesecu godišnja stopa rasta proizvođačkih cijena u najvećem gospodarstvu eurozone ubrzala je na 3,1% (blago niže od očekivanih 3,2%).

Vijesti s deviznog tržišta

Početak tjedna obilježili su blaži aprecijacijski pritisci na kunu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,412 kuna za euro te je tijekom dana pod utjecajem povećane ponude deviza uglavnom od strane bankarskog sektora kuna ojačala u odnosu na euro do razine od oko 7,400 kuna za euro. S obzirom da je značajnija potražnja za devizama od strane korporativnog sektora izostala, trgovanje je stabilizirano na razinama od oko 7,403 kuna za euro. Na inozemnom deviznom tržištu početak tjedna obilježilo je razmjerno stabilno trgovanje valutnim parom EUR/USD koji se kretao na razinama iznad 1,07 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg tržišta u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0742 EUR/GBP 0,8692 EUR/CHF 1,0727 EUR/JPY 120,89.

Vijesti s novčanog tržišta

Na jučerašnjoj redovitoj obratnoj repo aukciji izostao je interes za dodatnom kunskom likvidnošću što ne čudi obzirom da je u sustavu preko 17 milijardi kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Miran početak tjedna na domaćem obvezničkom tržištu obilježili su razmjerno niski volumeni trgovanja. Ukupno prijavljeni promet obveznicama na Zagrebačkoj burzi iznosio je 76 milijuna kuna, a najtrgovanija obveznica bila je kunska s dospijanjem 2025. godine.

Inozemna tržišta

S izostankom važnijih makroekonomskih objava, na stranim tržištima jučerašnji dan je protekao relativno mirno, bez značajnijih promjena u kretanju cijena vodećih svjetskih referentnih izdanja. Tako se prinos na desetogodišnju američku državnu obveznicu blago spustio do 2,46% dok je s druge strane njemački Bund istog dospelja zabilježio blagi rast prinosa zaključivši dan na 0,44% (+1bb). Ususret nadolazećim predsjedničkim izborima u Francuskoj, prinos na desetogodišnje francuske državne obveznice porastao je za 3bb. Hrvatske euroobveznice dan su završile u plusu, s prosječnim rastom cijena od oko 0,10%.

Vijesti s tržišta dionica

Trgovanje dionicama na početku tjedna odvijalo se uz solidni redovni promet, a CROBEX je opet bilježio pad vrijednosti. Dionice Jamnice i Leda opet su bile u vrhu po prometu uz pad cijene. Dionice Viadukta su na

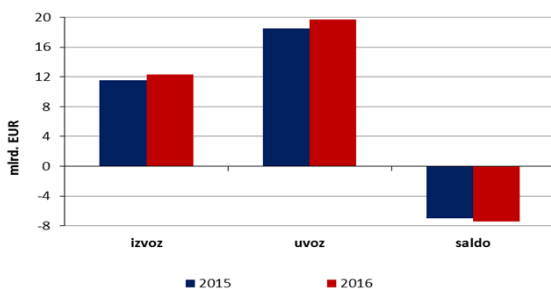
milijunskom prometu zabilježile veći pad cijene nakon očitovanja kompanije o poteškoćama pri realizaciji projekta most Čiovo. Među korporativnim obavijestima izdvaja se nova narudžba vagona Đuro Đaković grupe od strane naručitelja ATIR RAIL S.A. u vrijednosti 39 mil. kuna s predviđenim rokom isporuke u rujnu i listopadu.

Makroekonomska analiza

U 2016. produbljen vanjskotrgovinski deficit U prosincu 2016. robni izvoz iznosio je 1,190 mlrd. eura što u odnosu na isti mjesec 2015. predstavlja rast od 29,7% dok je istovremeno robni uvoz iznosio 1,781 mlrd. eura što je na godišnjoj razini rast od 22,2%. Unatoč relativno snažnijem rastu robnog izvoza od uvoza u prosincu je deficit robne razmjene produbljen na 592 mil. eura (godišnji rast od 9,5%). S podacima za prosinac zaokružena je statistika na razini cijele 2016. godine. Ukupna vrijednost robnog izvoza u prošloj godini iznosila je 12,3 mlrd. eura što je 6,9% više u odnosu na 2015. dok je robni uvoz dosegnuo 19,7 mlrd. eura (godišnji rast od 6,5%). Posljedično vanjskotrgovinski deficit je produbljen na 7,4 mlrd. eura što predstavlja pogoršanje od 5,9% u odnosu na 2015. godinu. Pokrivenost uvoza izvozom u 2016. godini blago je porasla na 62,6% što je za 0,2 postotna boda više u odnosu na 2015. Osim razmjerno snažnog rasta robnog izvoza, vrijedi naglasiti da je dezinflacijsko okruženje utjecalo i na nominalno nižu vrijednost uvoza, što je u konačnici ublažilo deficitarni saldo u vanjskotrgovinskoj razmjeni. Rastu izvoza pridonio je svakako rast izvoza roba iz kategorije prerađivačke industrije koja u ukupnom robnom izvozu čini udio od preko 88%, a zabilježio je godišnji rast od 8,1%. Istovremeno uvoz unutar prerađivačke industrije porastao je za 8,7%. Pokrivenost uvoza izvozom u prerađivačkoj industriji u 2016. iznosila je 63,3%. Unutar prerađivačke industrije najveći utjecaj na rast izvoza svakako je imala farmaceutska industrija (proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i farmaceutskih pripravaka) čija je vrijednost izvoza u 2016. u odnosu na godinu ranije povećana za čak 56,4%. Snažniji godišnji rast izvoza zabilježen je i kod gotovih metalnih proizvoda (21,5%), električne opreme (20,3%) te prehrambenih proizvoda i duhanskih proizvoda (za 16% odnosno 13,3%). U suprotnom smjeru kretao se izvoz ostalih prijevoznih sredstava, brodova, koji je zabilježio godišnji pad od gotovo 40% dok je izraženiji pad izvoza zabilježen i u kategorijama izvoza koksa i rafiniranih naftnih proizvoda (-8,9%) te izvoza kemikalija i kemijskih proizvoda (-8,8%). S druge strane, najveći rast robnog uvoza također je zabilježen u kategoriji farmaceutskih proizvoda (49%) što potvrđuje visoku ovisnost izvoza o uvozu. Uz to, najviše je povećan uvoz u kategorijama motornih vozila (25,7%), proizvodnje strojeva i uređaja (19,2%) te gotovih metalnih proizvoda (16,4%).

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

Robna razmjena RH 2015./2016.



Izvori: DZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	
		USD	USD
1Y	23.49	ZLATO	1,229.7
2Y	58.58	SREBRO	17.4
3Y	102.21	BAKAR	5,880.0
5Y	179.04	PLATINA	962.4
10Y	250.89	ČELIK	610.0
		ALUMINIJ	1,922.0
		NAFTA (WTI)	48.4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD		YTM (ASK)
			(benchmark)	%	
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.75	111.50	198	1.03	
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.80	115.70	203	1.09	
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	104.25	104.50	-	-0.33	
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.85	106.35	-	0.38	
RHMF-O-203A HRK 6.750%	115.60	116.35	-	1.12	
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%	107.50	108.00	69	-0.24
CRO. 2022 EUR 3.875%	109.00	109.50	233	1.93
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.60	102.00	266	2.72
CRO. 2027 EUR 3.000%	99.40	99.70	263	3.04
CRO. 2020 USD 6.625%	109.50	110.20	189	3.35
CRO. 2021 USD 6.375%	109.60	110.35	196	3.58
CRO. 2023 USD 5.500%	107.10	107.65	199	4.06
CRO. 2024 USD 6.000%	110.10	110.60	200	4.20

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.65
1Y	-0.54
3Y	-0.66
5Y	-0.33
10Y	0.44

USD

2Y	1.30
5Y	2.00
10Y	2.48
30Y	3.09

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
JAMNICA	130,000.00	-3.70%	3,674,798.87
VIADUKT	331.03	-11.73%	1,595,868.63
LEDO	7,800.00	-2.50%	1,416,345.26
ATLANTIC GRUPA	900.00	-0.55%	1,278,006.99
VALAMAR RIVIERA	44.17	0.41%	867,893.71
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	820.00	-1.20%	849,370.44
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	840.00	-2.89%	429,829.52
PODRAVKA	381.51	-1.89%	417,457.83
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	42.48	-4.65%	406,796.02
ZAGREBAČKA BANKA	65.35	-0.15%	315,700.30

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,154.34	-1.05%
CROBEX10	Hrvatska	1,232.07	-0.88%
BUX	Mađarska	32,357.88	-1.28%
ATX	Austrija	2,845.48	0.14%
RTS	Rusija	1,126.59	0.46%
SBI TOP	Slovenija	803.88	0.27%
BELEX LINE	Srbija	746.06	0.24%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,905.86	-0.04%
S&P 500	SAD	2,373.47	-0.20%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,901.53	0.01%
NIKKEI 225	Japan	19,455.88	-0.34%
EUROSTOXX 50	Europa	3,437.48	-0.32%
DAX INDEX	Njemačka	12,052.90	-0.35%
FTSE 100	V. Britanija	7,429.81	0.07%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I'M NOT WORRIED ABOUT THE BULLET WITH MY NAME ON IT... JUST THE THOUSANDS OUT THERE MARKED 'OCCUPANT.'"

Unknown

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
	20.03.2017	1 dan	ytd							
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	900.00	-0.6%	2.0%	3,001	18.4	1.5	0.6	0.9	9.6	1.5%
Belje	21.80	0.6%	-6.1%	179	neg.	0.1	0.1	0.9	9.1	0.0%
Jamnica	130,000.00	-3.7%	-7.1%	2,876	9.4	1.5	1.0	0.7	5.1	1.7%
Kraš	535.00	-0.9%	-0.9%	676	27.5	1.1	0.7	0.9	9.7	1.9%
Ledo	7,800.00	-2.5%	-26.9%	2,449	8.5	1.3	1.1	0.7	4.2	5.4%
Podravka	381.51	-1.9%	1.1%	2,716	14.9	0.9	0.6	0.9	8.3	1.8%
Viro Tvoronica Šećera	469.98	-3.1%	22.7%	652	11.3	1.4	0.6	0.9	7.8	0.0%
Vupik	40.69	3.0%	-14.4%	61	neg.	0.1	0.2	1.6	14.6	0.0%
Median		-0.9%	-0.9%		14.9	1.1	0.6	0.9	9.1	1.5%
Adris Grupa (P)	489.10	-1.2%	6.3%	7,868	17.1	0.8	2.0	1.2	5.3	3.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	162.00	-1.6%	17.4%	676	14.0	1.0	0.7	1.1	7.5	4.9%
Đuro Daković Holding	42.48	-4.6%	-7.7%	321	neg.	3.5	0.6	1.1	38.4	0.0%
INA	2,701.01	0.0%	-6.9%	27,010	267.4	2.5	1.7	1.9	12.8	0.0%
Končar-Elektroindustrija	820.00	-1.2%	18.8%	2,109	14.8	0.9	0.7	0.6	7.9	1.5%
Petrokemija	15.70	0.0%	-13.6%	202	neg.	4.4	0.1	0.4	24.3	0.0%
Median		-1.2%	-6.9%		14.8	2.5	0.7	1.1	12.8	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	508.50	0.5%	8.5%	1,110	neg.	1.4	2.5	3.9	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,800.00	2.2%	0.0%	1,206	15.5	1.5	3.7	4.1	9.8	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,500.00	0.0%	-5.4%	1,059	82.2	1.4	3.9	4.2	9.4	0.0%
Maistra	316.08	-3.5%	24.9%	3,459	24.0	2.4	3.5	4.5	13.5	0.0%
Plava Laguna	6,390.00	0.0%	16.2%	4,162	19.9	2.1	4.2	4.8	11.9	0.0%
Valamar Riviera	44.17	0.4%	26.7%	5,485	16.0	2.3	3.8	4.9	13.9	1.4%
Median		0.2%	12.4%		19.9	1.8	3.7	4.4	11.9	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,400.00	0.0%	20.3%	1,863	16.8	6.5	1.2	1.1	10.7	7.1%
Hrvatski Telekom	178.62	-0.7%	5.7%	14,626	15.7	1.2	2.1	1.6	4.2	3.4%
OT-Optima Telekom	3.62	-3.2%	34.6%	230	16.7	5.0	0.5	1.1	4.7	0.0%
Median		-0.7%	20.3%		16.7	5.0	1.2	1.1	4.7	3.4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	385.00	0.0%	36.3%	531	neg.	0.9	1.7	5.4	51.9	0.0%
Jadrolpov	43.00	-2.9%	1.0%	70	neg.	0.2	1.2	8.4	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	554.01	-0.9%	-2.4%	234	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	47.50	1.6%	-2.0%	640	112.5	0.9	4.4	3.5	56.3	0.0%
Tankerska Next Generation	80.00	0.5%	6.7%	698	17.2	1.0	2.6	5.4	11.4	4.9%
Uljanik Plovidba	180.00	-0.6%	12.5%	97	neg.	2.7	0.5	8.0	20.0	0.0%
Median		0.0%	6.7%		21.8	0.9	1.7	5.4	20.0	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	25.33	-1.8%	89.2%	624	11.6	2.9	0.5	1.2	10.7	0.0%
Institut IGH	304.04	-1.9%	65.3%	186	neg.	neg.	1.1	3.6	n.a.	0.0%
Ingra	4.60	-6.1%	49.4%	62	92.8	0.7	0.9	9.3	n.a.	0.0%
Tehnika	790.01	-2.5%	73.2%	150	157.2	0.5	0.3	1.1	18.1	0.0%
Viadukt	331.03	-11.7%	7.8%	151	215.8	0.4	0.2	0.5	6.3	0.0%
Median		-2.5%	65.3%		125.0	0.6	0.5	1.2	10.7	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	745.00	-0.7%	-0.8%	1,508	8.3	0.8	1.8	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	840.00	-2.9%	9.2%	15,968	10.1	1.1	3.8	n.a.	n.a.	3.0%
Zagrebačka Banka	65.35	-0.2%	21.0%	20,928	12.4	1.1	3.9	n.a.	n.a.	8.1%
Median		-0.4%	12.3%		11.3	1.1	2.8	n.a.	n.a.	1.5%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomski istraživanja

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

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

Financijsko savjetovanje, Tim za financijske analize

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

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

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

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

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

Prodaja
Brokerski poslovi

Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
DZS – Državni zavod za statistiku
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: 21.03.2017 godine u 08:12 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 21.03.2017 godine u 08:13 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomski istraživanja i Financijsko savjetovanje su organizacijske jedinice RBA.

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

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

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo 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 od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

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

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

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

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

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

Opće napomene

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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