



Graf dana

Uvozne cijene u Njemačkoj, god. promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 28.03.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.49	0.00%
CASH	158.09	0.00%
EUROCASH	106.03	0.00%
ZASTIČENA GLAVNICA	104.21	0.00%
HARMONIC	106.06	0.46%
CLASSIC	106.91	-0.04%
DYNAMIC	121.92	0.51%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4225	7.4425
USD/HRK	6.8989	6.9188
GBP/HRK	8.5810	8.6061
CHF/HRK	6.9191	6.9390
EUR/USD	1.0757	1.0759
EUR/GBP	0.8648	0.8650
EUR/CHF	1.0726	1.0728
EUR/JPY	119.56	119.56

Srednji tečaj HNB

	30.03.2017	29.03.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4284	-0.04%	-1.74%	-1.13%
USD	6.8846	0.57%	-4.12%	1.35%
CHF	6.9269	-0.28%	-1.57%	-0.03%
GBP	8.5611	-0.45%	-2.98%	-6.18%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4400	-0.3800	0.9439	-0.8072
2WK	0.4500	-0.3710		
1MTH	0.5100	-0.3730	0.9822	-0.7904
3MTH	0.6100	-0.3300	1.1522	-0.7324
6MTH	0.7200	-0.2420	1.4249	-0.6662
12MTH	0.8700	-0.1100	1.7982	-0.4990

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.35	-0.21	1.37	-0.69
2Y	1.15	-0.12	1.61	-0.64
3Y	1.59	-0.03	1.80	-0.55
5Y	2.13	0.19	2.04	-0.35
10Y	3.20	0.77	2.36	0.12

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
EC	Economic Conf. (Mar)	108.3	108.8	11:00
EC	Business Climate Indic.(Mar)	0.87	0.82	11:00
HR	Retail Trade(Feb),yoy	2.7%	2.6%	11:00
EC	Consumer Conf. (Mar)F	-5.0	-5.0	11:00
GE	CPI,yoy(Mar)	1.8%	2.2%	14:00
US	GDP Annual. Qoq(4Q)	2.0%	1.9%	14:30

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Prema jučer objavljenim podacima, u veljači su uvozne cijene u Njemačkoj zabilježile iznadočekivani mjesečni rast od 0,7%. Posljedično, na godišnjoj razini su uvozne cijene u najvećem gospodarstvu eurozone ubrzale rast na 7,4% (očekivano 7,0%). Iz SAD-a je pristigla objava o broju prodanih postojećih stambenih objekata gdje je u veljači zabilježen iznadočekivani mjesečni rast od 5,5% (očekivano 2,5%). To je ujedno i najsnažniji mjesečni rast od srpnja 2010. godine.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje valutnim parom EUR/HRK otvoreno je na razini od 7,438 kuna za euro da bi pod utjecajem korporativnog sektora tijekom jutarnjeg dijela trgovanja tečaj porastao do razine od 7,443 kuna za euro. Tečaj se ipak nije dugo zadržao na navedenoj razini već se pod utjecajem domaćih banaka korigirao sve od razine od 7,433 kuna za euro na kojoj je trgovanje zatvoreno.

Na inozemnim deviznim tržištima tijekom jučerašnjeg dana dolar je ojačao u odnosu na euro te se tržišni tečaj EUR/USD kretao silazno prema razini 1,07 dolara za euro. Oporavak dolara potaknut je i izjavom jednog od čelnih dužnosnika Fed-a S. Fischera koji je potvrdio izglednim još dva podizanja referentnog kamatnjaka do kraja ove godine.

Prema podacima s Bloomberg-a tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0768 EUR/GBP 0,8655 EUR/CHF 1,0727 EUR/JPY 119,50.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu sredinom tjedna ne razlikuje se bitno od prethodnih dana koje je obilježila slaba potražnja za kunama uz male volumene trgovanja te rekordno visoka razina likvidnosti u sustavu od preko 17 milijardi kuna. Posljedica toga je gotovo nepromijenjena krivulja tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Življa aktivnost na domaćem obvezničkom tržištu rezultirala je povećanim volumenima trgovanja. Ukupni jučerašnji prijavljeni promet obveznicama na Zagrebačkoj burzi iznosio je gotovo 160 milijuna kuna, uz jači pritisak na prodaji domaćih kunskih obveznica dužeg dospelja.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima fokus investitora bio je na Brexit-u tj. formalnom početku britanskih pregovora u svezi s izlaskom iz Europske unije. Posljedično očekivanju investitora da će formalni početak izlaska Velike Britanije iz EU donijeti nesigurnosti na europsko tržište, obveznička tržišta su reagirala blagim padom prinosa. Tako se desetogodišnji njemački Bund spustio do razine 0,34% dok se američki UST istog dospelja spustio do razine od 2,38%. Hrvatske euroobveznice, nakon nekoliko dana uzastopnog rasta



cijena, jučerašnji dan su završile u minusu

Vijesti s tržišta dionica

CROBEX je jučer zabilježio oštar pad od gotovo 3% uz redovni promet od čak 43 mil. kuna. U fokusu su bile dionice Leda i Jamnice s minusima od 11,6% odnosno 15,3%, a značajan pad su zabilježila i ostala Agrokorova izdanja kao i općenito dionice prehrambenog sektora. Od sastavnica CROBEX-a rast je ostvarila samo dionica Atlantske plovidbe, 2,9%, a u skladu s tim je i jedino CROBEXtransport ostvario rast vrijednosti.

Makroekonomska analiza

U veljači poboljšanje pokazatelja iz Ankete o pouzdanju potrošača

Posljednji podaci HNB-a koji pokazuju rezultate anketnog istraživanja o percepciji potrošača, u veljači ove godine zabilježili su poboljšanje na mjesečnoj i godišnjoj razini kod sva tri kompozitna pokazatelja pouzdanja potrošača.

Tako je kompozitni indeks očekivanja potrošača (IOP) koji odražava očekivanja potrošača za narednih 12 mjeseci po pitanju financijske situacije u kućanstvu te ukupne ekonomske situacije u Hrvatskoj, u veljači iznosio negativnih 1,9 indeksnih bodova. Time je zabilježio rast na mjesečnoj i godišnjoj razini (za 2,8 odnosno 0,9 bodova).

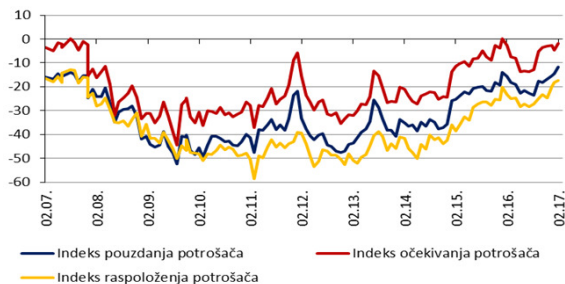
U istom promatranom mjesecu, indeks pouzdanja potrošača (IPP) koji pored navedenih komponenti IOP indeksa sadrži i dodatnu procjenu kretanja broja nezaposlenih u narednih 12 mjeseci te procjenu mogućnosti osobne štednje, porastao je za 2,7 indeksnih bodova u odnosu na siječanj te je dosegnuo razinu od -11,7. Posljedično, na godišnjoj razini IPP pokazatelj zabilježio je razmjerno snažan rast od 3,9 indeksnih bodova, ujedno dosegnuvši najvišu vrijednost od siječnja 2004.

Također, kompozitni indeks raspoloženja potrošača (IRP) u veljači je dosegnuo najvišu vrijednost od studenog 2007. godine (-17,2) zabilježivši mjesečni rast od 1,1 bodova (treći mjesec zaredom). Potonje ukazuje na poboljšanje percepciju ispitanika glede financijske situacije u kućanstvu te ukupne ekonomske situacije u Hrvatskoj tijekom proteklih 12 mjeseci, uz istovremeno poboljšanje indeksa odgovora glede kupnje trajnih dobara za kućanstvo. Posljedično, na godišnjoj razini je IRP pokazatelj i šesti mjesec zaredom zabilježio poboljšanje (u odnosu na veljaču 2016. viši je za 6,1 bodova).

Obzirom na rekordna ostvarenja u turizmu (koja su polučila niz pozitivnih učinaka na osobnu potrošnju, dohodak kućanstava te na gospodarstvo u cjelini), ne iznenađuje pozitivan trend u kretanju pokazatelja pouzdanja potrošača. Štoviše, isti bi se mogao nastaviti i tijekom narednih mjeseci, dodatno podržan i pozitivnim očekivanjima glede nove porezne reforme koja donosi rasterećenje dohotka i potencijalno veću sklonost potrošnji.

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

Indeksi pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	23.84	ZLATO	1,250.6
2Y	59.73	SREBRO	18.2
3Y	104.10	BAKAR	5,907.0
5Y	176.87	PLATINA	959.4
10Y	250.08	ČELIK	590.0
		ALUMINIJ	1,960.0
		NAFTA (WTI)	49.7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.61	111.48	198	1.00
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.81	115.63	198	1.08
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	103.50	103.80	-	0.45
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.45	105.94	-	0.60
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.55	116.00	-	1.19
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.61	103.51	-	1.89
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100.61	101.62	-	1.90
RHMF-O-257A HRK 4.500%	112.31	113.57	-	2.66
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	110.93	112.18	-	2.81
RHMF-O-282A HRK 2.875%	97.88	99.25	-	2.96

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	107.30	107.60	74	-0.06
CRO. 2022 EUR 3.875%	109.30	109.70	230	1.89
CRO. 2025 EUR 3.000%	102.20	102.50	264	2.65
CRO. 2027 EUR 3.000%	99.50	99.80	264	3.02
CRO. 2020 USD 6.625%	110.20	110.90	173	3.12
CRO. 2021 USD 6.375%	110.70	111.45	174	3.29
CRO. 2023 USD 5.500%	108.30	108.85	184	3.84
CRO. 2024 USD 6.000%	111.30	111.80	188	4.01

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.61
1Y	-0.54
3Y	-0.65
5Y	-0.38
10Y	0.35

USD

2Y	1.28
5Y	1.94
10Y	2.39
30Y	3.00

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
LEDO	6,100.00	-11.59%	12,449,852.55
JAMNICA	100,000.00	-15.25%	8,139,071.03
ATLANTIC GRUPA	815.00	-5.56%	3,481,094.00
PODRAVKA	345.00	-5.17%	3,343,063.93
VALAMAR RIVIERA	42.30	-1.28%	2,379,087.59
ATLANTSKA PLOVIDBA	449.98	2.85%	2,328,619.24
DALEKOVOD	22.96	-3.33%	848,370.88
ERICSSON N.T.	1,381.00	-0.15%	401,482.77
AD PLASTIK	155.00	-0.98%	390,675.62
ARENATURIST	492.00	-0.62%	378,642.95

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,015.12	-2.98%
CROBEX10	Hrvatska	1,156.26	-2.72%
BUX	Mađarska	32,232.95	-0.19%
ATX	Austrija	2,836.65	1.06%
RTS	Rusija	1,124.91	-0.06%
SBI TOP	Slovenija	777.58	-1.23%
BELEX LINE	Srbija	737.47	-0.27%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,659.32	-0.20%
S&P 500	SAD	2,361.13	0.11%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,897.55	0.38%
NIKKEI 225	Japan	19,054.44	-0.85%
EUROSTOXX 50	Europa	3,475.27	0.29%
DAX INDEX	Njemačka	12,203.00	0.44%
FTSE 100	V. Britanija	7,373.72	0.41%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE WORLD IS FULL OF PEOPLE WHOSE NOTION OF A SATISFACTORY FUTURE IS, IN FACT, A RETURN TO THE IDEALISED PAST."

Robertson Davies, "A Voice from the Attic", 1960

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
	29.03.2017	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	815.00	-5.6%	-7.6%	2,717	16.7	1.3	0.5	0.8	9.0	1.7%
Belje	19.00	-6.2%	-18.2%	156	neg.	0.1	0.1	0.8	9.0	0.0%
Jamnica	100,000.00	-15.3%	-28.6%	2,213	7.2	1.2	0.8	0.5	3.4	2.2%
Kraš	485.00	-4.9%	-10.2%	613	25.0	1.0	0.6	0.8	9.0	2.1%
Ledo	6,100.00	-11.6%	-42.8%	1,915	6.7	1.0	0.8	0.5	2.9	7.0%
Podravka	345.00	-5.2%	-8.6%	2,456	13.5	0.8	0.6	0.9	7.7	2.0%
Viro Tvoronica Šećera	417.00	-6.3%	8.9%	578	10.1	1.2	0.5	0.9	7.3	0.0%
Vupik	37.31	-1.8%	-21.5%	56	neg.	0.1	0.2	1.6	14.5	0.0%
Median		-5.6%	-10.2%		13.5	1.0	0.5	0.8	9.0	1.7%
Holding										
Adris Grupa (P)	465.00	-2.9%	1.1%	7,480	16.2	0.7	1.9	1.2	4.9	3.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	155.00	-1.0%	12.3%	647	13.4	0.9	0.7	1.1	7.3	5.2%
Đuro Daković Holding	40.05	-0.1%	-12.9%	302	neg.	3.3	0.5	1.1	37.3	0.0%
INA	2,665.00	-4.4%	-8.1%	26,650	263.9	2.5	1.7	1.9	12.7	0.0%
Končar-Elektroindustrija	785.02	-1.9%	13.8%	2,019	14.1	0.8	0.7	0.6	7.5	1.5%
Petrokemija	15.50	0.0%	-14.7%	200	neg.	4.4	0.1	0.4	24.2	0.0%
Median		-1.0%	-8.1%		14.1	2.5	0.7	1.1	12.7	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	492.00	-0.6%	5.0%	1,074	neg.	1.3	2.5	3.8	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,761.00	-1.4%	-1.4%	1,189	15.3	1.5	3.6	4.0	9.6	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,500.01	-2.7%	-5.4%	1,059	82.2	1.4	3.9	4.2	9.4	0.0%
Maistra	304.98	-0.2%	20.5%	3,338	23.1	2.3	3.4	4.4	13.2	0.0%
Plava Laguna	6,060.01	-4.1%	10.2%	3,947	18.9	2.0	4.0	4.6	11.4	0.0%
Valamar Riviera	42.30	-1.3%	21.3%	5,252	15.3	2.2	3.6	4.7	13.5	1.4%
Median		-1.3%	7.6%		18.9	1.7	3.6	4.3	11.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,381.00	-0.1%	18.6%	1,837	16.6	6.4	1.2	1.1	10.5	7.2%
Hrvatski Telekom	170.39	-0.3%	0.8%	13,952	14.9	1.2	2.0	1.5	4.0	3.5%
OT-Optima Telekom	3.50	-3.8%	30.1%	222	16.1	4.8	0.5	1.1	4.6	0.0%
Median		-0.3%	18.6%		16.1	4.8	1.2	1.1	4.6	3.5%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	449.98	2.9%	59.3%	620	neg.	1.0	2.0	5.7	54.7	0.0%
Jadrolpov	42.64	-2.7%	0.1%	69	neg.	0.2	1.2	8.4	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	5,706.50	-4.9%	7.7%	5,750	19.8	1.5	8.1	7.1	9.4	2.3%
Luka Ploče	520.06	-3.7%	-8.4%	220	neg.	0.5	1.2	0.2	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	44.44	2.6%	-8.4%	599	105.3	0.9	4.1	3.2	51.7	0.0%
Tankerska Next Generation	76.50	-0.6%	2.0%	667	16.4	1.0	2.5	5.3	11.2	5.2%
Uljanik Plovidba	186.99	-0.5%	16.9%	101	neg.	2.8	0.6	8.0	20.1	0.0%
Median		-0.6%	2.0%		19.8	1.0	2.0	5.7	20.1	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	22.96	-3.3%	71.5%	565	10.5	2.6	0.5	1.1	10.3	0.0%
Institut IGH	300.01	-7.1%	63.1%	184	neg.	neg.	1.1	3.6	n.a.	0.0%
Ingra	4.39	-2.7%	42.5%	59	88.6	0.6	0.8	9.2	n.a.	0.0%
Tehnika	745.00	-3.9%	63.4%	141	148.2	0.4	0.3	1.1	17.8	0.0%
Viadukt	256.00	-10.2%	-16.6%	117	166.9	0.3	0.2	0.4	5.6	0.0%
Median		-3.9%	63.1%		118.4	0.5	0.5	1.1	10.3	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,000.00	0.0%	8.1%	2,578	14.4	1.0	0.8	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	700.00	-3.4%	-6.8%	1,417	7.8	0.7	1.7	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	780.77	-5.9%	1.5%	14,843	9.4	1.0	3.5	n.a.	n.a.	3.2%
Zagrebačka Banka	61.76	-2.0%	14.4%	19,778	11.7	1.1	3.7	n.a.	n.a.	8.6%
Median		-2.7%	4.8%		10.6	1.0	2.6	n.a.	n.a.	1.6%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska istraživanja

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

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

Financijsko savjetovanje, Tim za financijske analize

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

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

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

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

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

Prodaja
Brokerski poslovi

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: 30.03.2017 godine u 08:09 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 30.03.2017 godine u 08:11 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 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 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.