

Dnevne financijske vijesti

31. ožujak 2017

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Potrošačke cijene u Njemačkoj, god. promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 29.03.2017.	% PROMJENA (1D)	
BONDS	178.24	0.00%	■
CASH	158.09	0.00%	■
EUROCASH	106.02	-0.01%	▼
ZASTICENA GLAVNICA	104.16	-0.05%	▼
HARMONIC	106.27	0.20%	▲
CLASSIC	106.74	-0.16%	▼
DYNAMIC	122.37	0.37%	▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4325	7.4525
USD/HRK	6.9599	6.9800
GBP/HRK	8.6834	8.7088
CHF/HRK	6.9513	6.9713
EUR/USD	1.0677	1.0679
EUR/GBP	0.8557	0.8559
EUR/CHF	1.0690	1.0692
EUR/JPY	119.41	119.41

Srednji tečaj HNB

	31.03.2017	30.03.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4384	0.13%	-1.61%	-1.00%
USD	6.9278	0.62%	-3.47%	1.97%
CHF	6.9563	0.42%	-1.14%	0.39%
GBP	8.6192	0.67%	-2.28%	-5.46%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4400	-0.3800	0.9478	-0.8196
2WK	0.4500	-0.3720		
1MTH	0.5100	-0.3730	0.9822	-0.7890
3MTH	0.5900	-0.3300	1.1468	-0.7302
6MTH	0.6900	-0.2420	1.4199	-0.6640
12MTH	0.8500	-0.1090	1.7940	-0.4988

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.35	-0.22	1.39	-0.69
2Y	1.20	-0.13	1.64	-0.64
3Y	1.75	-0.04	1.83	-0.55
5Y	2.22	0.19	2.08	-0.34
10Y	3.20	0.77	2.41	0.14

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
GE	Retail Sales,yoy (Feb)	0.4%	2.3%	08:00
HR	Industrial prod.,yoy (Feb)	3.6%	4.0%	11:00
EC	CPI Core,yoy (Mar)	0.8%	0.9%	11:00
US	Personal Income (Feb)	0.4%	0.4%	14:30
US	Personal Spending (Feb)	0.2%	0.2%	14:30
US	Chicago Purch. Manag.(Mar)	56.9	57.4	15:45
HR	C/A Balance (4Q/16)		-3344.7m	

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Prema jučer objavljenim podacima o kretanju potrošačkih cijena u Njemačkoj godišnja stopa inflacije u najvećem europskom gospodarstvu usporila je u ožujku snažnije od očekivanja na 1,6% (sa 2,2% u veljači). Ovakav pad djelomično odražava i ovogodišnji kasniji termin Uskrsa u odnosu na prošlu godinu kada je raniji termin Uskrsa u ožujku uz povećanu predblagdansku potrošnju podržavao i rast potrošačkih cijena. Iz SAD-a su pristigli i najnoviji pokazatelji s tržišta rada: registrirani broj zahtjeva za naknade novonezaposlenih spustio se manje od očekivanja na 258 tisuća (u odnosu na očekivanih 247 tisuća) dok je istovremeno broj zahtjeva za naknade nezaposlenih porastao na 2,052 milijuna (sa 1,987 milijuna).

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu obilježilo je volatilno trgovanje valutnim parom EUR/HRK s rasponom trgovanja 7,428-7,469 kuna za euro. Nakon otvaranja tržišta na razinama od oko 7,430 kuna za euro, pod utjecajem povećane potražnje za devizama od strane domaćih banaka i institucionalnih investitora kuna je oslabila do razine od oko 7,466 kuna za euro. Krajem dana tečaj se korigirao te stabilizirao na razinama od oko 7,443 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno.

Na inozemnim deviznim tržištima fokus je i dalje na pokretanju Brexita, što je potaknulo blago slabljenje eura te se tržišni tečaj EUR/USD spustio ispod razine od 1,07 dolara za euro.

Prema podacima s Bloombergova tržišta u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0685 EUR/GBP 0,8565 EUR/CHF 1,0690 EUR/JPY 119,25.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu započelo je u već uobičajeno mirnom tonu posljedično čimbenicima kao što su slaba potražnja za kunama te izuzetno visoka razina likvidnosti u sustavu od oko 17,3 milijardi kuna. Zabilježen je i novi pad izvedenih kamatnih stopa. Aukcija trezorskih zapisa nije najavljena obzirom da sljedeći tjedan dospijeva samo 50 milijuna kunskih trezoraca.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ukupni jučerašnji promet obveznicama na Zagrebačkoj burzi iznosio je 133 milijuna kuna, a većinom je realiziran trgovanjem obveznicama uz valutnu klauzulu dospijeca 2019. i 2024. godine.

Inozemna tržišta

Na europskom tržištu core obveznice zabilježile su blagi rast cijena uz zamijećeno širenje spreadova u odnosu na ostale EU obveznice (posebice iz regije EU periferije). Tržišni sudionici i dalje zadržavaju interes na započetom procesu Brexita. Vodeća svjetska desetogodišnja izdanja (Bund i UST) nisu zabilježila značajnije pomake u odnosu na dan

ranije. Na primarnom tržištu bila je aktivna Italija s novim izdanjima dospijeca 2020. i 2024. godine. U sjeni događaja vezanih za koncern Agrokor, hrvatske euroobveznice dan su završile s padom cijena.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi je jučer nastavljen oštar pad većine dionica, predvođen dionicama Viadukta koje su na vrijednosti izgubile čak 33% nakon obavijesti o blokadi računa. Značajne gubitke su zabilježile i dionice Leda te ostalih kompanija u sastavu koncerna Agrokor ali i općenito prehrambenog sektora pa je tako CROBEXnutris imao najveći pad među sektorskim indeksima. Ukupni ostvareni dionički promet je iznosio nešto manje od 50 mil. kuna, a CROBEX je oslabio 3,1%.

Makroekonomska analiza

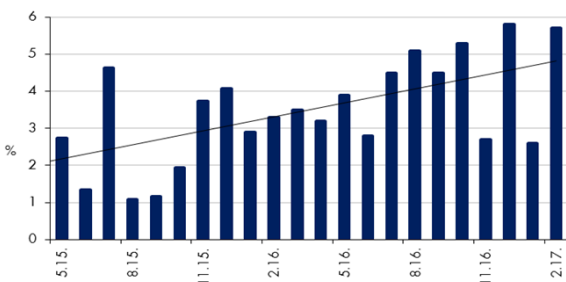
U veljači realni godišnji rast prometa u trgovini na malo 5,7%. Prema preliminarnim podacima koje je objavio DZS, u veljači je realni godišnji rast prometa u trgovini na malo, prema kalendarski prilagođenim indeksima ubrzao na 5,7% (8,4% nominalno). Podaci za veljaču potvrđuju nastavak povoljnih kretanja uz neprekinuti niz pozitivnih stopa realnog godišnjeg rasta koji datira od rujna 2014. godine.

Na solidan trend ukazivali su i posljednji podaci HNB-a koji pokazuju rezultate anketnog istraživanja o percepciji potrošača. Naime, u veljači je kod sva tri kompozitna pokazatelja pouzdanja potrošača zabilježeno poboljšanje na mjesečnoj i godišnjoj razini te su se vrijednosti navedenih pokazatelja konačno vratile na predrecesijske razine. Pozitivan trend svakako je pogurnut rekordnim ostvarenjima u turizmu koja su polučila niz pozitivnih učinaka na osobnu potrošnju, dohodak kućanstava te na gospodarstvo u cjelini.

Promatrajući na mjesečnoj razini, prema sezonski i kalendarski prilagođenim indeksima, promet u trgovini na malo u veljači je realno porastao za 3,6% dok je u nominalnom izrazu viši za 3,8% u odnosu na siječanj. Prema izvornim neprilagođenim indeksima, na mjesečnoj razini je zabilježen nominalni i realni pad od 0,8% odnosno 1,2%, dok je na godišnjoj razini promet u trgovini na malo realno porastao za 1,0% (nominalno 4,0%). Ususret blagdanskoj potrošnji koja će s uskršnim razdobljem označiti i početak turističke predsezona, očekujemo nastavak pozitivnih trendova u kretanju prometa u trgovini na malo. Pozitivan doprinos dolaziti će i od novih mjera u sklopu porezne reforme, što će dodatno povećati raspoloživi dohodak koji će se jednim dijelom kanalizirati i kroz veću potrošnju. S druge strane, realne stope godišnjeg rasta bit će ublažene povratkom stopa inflacije u blago pozitivan teritorij.

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

Trgovina na malo, realna godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	23.84	ZLATO 1,242.8
2Y	59.80	SREBRO 18.1
3Y	104.26	BAKAR 5,956.0
5Y	177.12	PLATINA 949.9
10Y	250.40	ČELIK 590.0
		ALUMINIJ 1,972.0
		NAFTA (WTI) 50.1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.84	111.94	190	0.84
RHMF-O-203E EUR 6.500%	115.04	116.09	191	0.92
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	103.50	103.80	-	0.43
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.38	105.87	-	0.64
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.55	116.00	-	1.18
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.52	103.41	-	1.92
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100.50	101.51	-	1.92
RHMF-O-257A HRK 4.500%	112.04	113.39	-	2.69
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	110.62	111.92	-	2.84
RHMF-O-282A HRK 2.875%	97.65	99.11	-	2.97

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	107.00	107.40	92	0.07
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.60	109.20	246	1.98
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.60	102.00	275	2.72
CRO. 2027 EUR 3.000%	98.60	99.10	275	3.11
CRO. 2020 USD 6.625%	109.70	110.40	188	3.27
CRO. 2021 USD 6.375%	110.40	111.15	182	3.36
CRO. 2023 USD 5.500%	107.50	108.05	200	3.98
CRO. 2024 USD 6.000%	110.50	111.00	202	4.13

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.53
1Y	-0.51
3Y	-0.65
5Y	-0.37
10Y	0.33

USD

2Y	1.29
5Y	1.96
10Y	2.42
30Y	3.03

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
LEDO	5,180.00	-15.08%	27,635,304.87
JAMNICA	95,000.00	-5.00%	5,097,424.43
VALAMAR RIVIERA	41.33	-2.29%	4,757,491.45
PODRAVKA	339.00	-1.74%	3,557,278.76
DALEKOVOD	21.00	-8.54%	1,720,802.86
AD PLASTIK	154.00	-0.65%	1,502,503.83
ATLANTIC GRUPA	780.00	-4.29%	1,390,035.28
VIADUKT	171.50	-33.01%	1,271,903.89
ATLANTSKA PLOVIDBA	429.99	-4.44%	1,018,761.63
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	770.15	-1.89%	962,520.95

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,953.39	-3.06%
CROBEX10	Hrvatska	1,135.80	-1.77%
BUX	Mađarska	32,144.67	-0.27%
ATX	Austrija	2,848.53	0.42%
RTS	Rusija	1,137.26	1.10%
SBI TOP	Slovenija	772.00	-0.72%
BELEX LINE	Srbija	733.55	-0.53%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,728.49	0.33%
S&P 500	SAD	2,368.06	0.29%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,914.34	0.28%
NIKKEI 225	Japan	18,995.11	-0.36%
EUROSTOXX 50	Europa	3,481.58	0.18%
DAX INDEX	Njemačka	12,256.43	0.44%
FTSE 100	V. Britanija	7,369.52	-0.06%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THERE'S NO TRICK TO BEING A HUMORIST WHEN YOU HAVE THE WHOLE GOVERNMENT WORKING FOR YOU."

Will Rogers (1879 - 1935)

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
	30.03.2017	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	780.00	-4.3%	-11.6%	2,601	16.0	1.3	0.5	0.8	8.8	1.7%
Belje	17.00	-10.5%	-26.8%	140	neg.	0.1	0.1	0.8	8.9	0.0%
Jamnica	95,000.00	-5.0%	-32.1%	2,102	6.8	1.1	0.7	0.4	3.1	2.3%
Kraš	485.00	0.0%	-10.2%	613	25.0	1.0	0.6	0.8	9.0	2.1%
Ledo	5,180.00	-15.1%	-51.4%	1,626	5.7	0.9	0.7	0.4	2.1	8.2%
Podravka	339.00	-1.7%	-10.2%	2,414	13.2	0.8	0.6	0.9	7.6	2.1%
Viro Tvoronica Šećera	435.65	4.5%	13.7%	604	10.5	1.3	0.5	0.9	7.5	0.0%
Vupik	36.85	-1.2%	-22.4%	55	neg.	0.1	0.2	1.6	14.5	0.0%
Median		-1.7%	-11.6%		13.2	0.9	0.5	0.8	8.8	1.7%
Holding										
Adris Grupa (P)	470.00	1.1%	2.2%	7,561	16.4	0.7	1.9	1.2	5.0	3.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	154.00	-0.6%	11.6%	642	13.3	0.9	0.7	1.0	7.3	5.2%
Đuro Daković Holding	38.50	-3.9%	-16.3%	291	neg.	3.2	0.5	1.1	36.6	0.0%
INA	2,665.00	0.0%	-8.1%	26,650	263.9	2.5	1.7	1.9	12.7	0.0%
Končar-Elektroindustrija	770.15	-1.9%	11.6%	1,981	13.9	0.8	0.7	0.6	7.3	1.6%
Petrokemija	14.45	-6.8%	-20.5%	186	neg.	4.1	0.1	0.4	23.8	0.0%
Median		-1.9%	-8.1%		13.9	2.5	0.7	1.0	12.7	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	485.00	-1.4%	3.5%	1,059	neg.	1.3	2.4	3.8	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,800.00	1.4%	0.0%	1,206	15.5	1.5	3.7	4.1	9.8	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,574.00	2.1%	-3.4%	1,082	83.9	1.4	4.0	4.3	9.6	0.0%
Maistra	304.50	-0.2%	20.4%	3,333	23.1	2.3	3.4	4.4	13.2	0.0%
Plava Laguna	6,112.00	0.9%	11.1%	3,981	19.0	2.0	4.0	4.6	11.5	0.0%
Valamar Riviera	41.33	-2.3%	18.6%	5,132	15.0	2.2	3.5	4.7	13.2	1.5%
Median		0.4%	7.3%		19.0	1.8	3.6	4.3	11.5	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,355.00	-1.9%	16.4%	1,803	16.3	6.3	1.1	1.1	10.3	7.4%
Hrvatski Telekom	172.55	1.3%	2.1%	14,129	15.1	1.2	2.0	1.5	4.1	3.5%
OT-Optima Telekom	3.60	2.9%	33.8%	229	16.6	5.0	0.5	1.1	4.6	0.0%
Median		1.3%	16.4%		16.3	5.0	1.1	1.1	4.6	3.5%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	429.99	-4.4%	52.2%	593	neg.	1.0	1.9	5.6	53.9	0.0%
Jadrolpov	40.00	-6.2%	-6.1%	65	neg.	0.2	1.1	8.3	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	5,701.00	-0.1%	7.6%	5,745	19.7	1.5	8.1	7.1	9.4	2.3%
Luka Ploče	527.00	1.3%	-7.1%	223	neg.	0.5	1.2	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	44.04	-0.9%	-9.2%	594	104.3	0.9	4.1	3.1	51.1	0.0%
Tankerska Next Generation	73.00	-4.6%	-2.7%	637	15.7	1.0	2.4	5.2	10.9	5.4%
Uljanik Plovidba	171.00	-8.6%	6.9%	93	neg.	2.5	0.5	8.0	20.0	0.0%
Median		-4.4%	-2.7%		19.7	1.0	1.9	5.6	20.0	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	21.00	-8.5%	56.8%	517	9.6	2.4	0.5	1.1	9.9	0.0%
Institut IGH	294.90	-1.7%	60.3%	181	neg.	neg.	1.1	3.6	n.a.	0.0%
Ingra	4.07	-7.3%	32.1%	55	82.1	0.6	0.8	9.2	n.a.	0.0%
Tehnika	655.56	-12.0%	43.8%	124	130.4	0.4	0.3	1.0	17.2	0.0%
Viadukt	171.50	-33.0%	-44.1%	78	111.8	0.2	0.1	0.3	4.8	0.0%
Median		-8.5%	43.8%		96.9	0.5	0.5	1.1	9.9	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,950.00	-0.8%	7.2%	2,557	14.3	1.0	0.8	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	675.00	-3.6%	-10.1%	1,367	7.5	0.7	1.6	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	770.00	-1.4%	0.1%	14,638	9.3	1.0	3.5	n.a.	n.a.	3.3%
Zagrebačka Banka	57.20	-7.4%	5.9%	18,318	10.9	1.0	3.5	n.a.	n.a.	9.3%
Median		-2.5%	3.0%		10.1	1.0	2.5	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

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: 31.03.2017 godine u 08:11 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 31.03.2017 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.