

Dnevne financijske vijesti

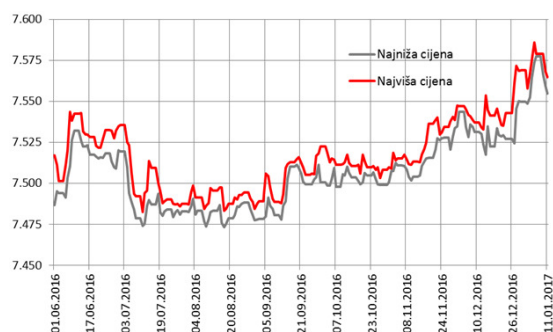
12. siječani 2017



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

Graf dana

EUR/HRK tržišni tečaj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.01.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	177.40	-0.02%
CASH	158.04	0.00%
EUROCASH	105.98	0.00%
ZASTICENA GLAVNICA	104.35	-0.04%
HARMONIC	102.63	-0.02%
CLASSIC	106.41	-0.04%
DYNAMIC	123.17	0.67%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5455	7.5655
USD/HRK	7.0963	7.1165
GBP/HRK	8.6836	8.7086
CHF/HRK	7.0241	7.0440
EUR/USD	1.0631	1.0633
EUR/GBP	0.8687	0.8689
EUR/CHF	1.0740	1.0742
EUR/JPY	121.57	121.57

Srednji tečaj HNB

	12.01.2017	11.01.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.5624	-0.10%	0.06%	0.66%
USD	7.1879	0.55%	0.27%	5.51%
CHF	7.0485	-0.06%	0.18%	1.69%
GBP	8.7184	0.35%	-1.12%	-4.26%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.4100			
1WK	0.4400	-0.3800	0.7196	-0.7870
2WK	0.4800	-0.3730		
1MTH	0.5800	-0.3720	0.7650	-0.7868
3MTH	0.7400	-0.3240	1.0179	-0.7272
6MTH	0.8500	-0.2320	1.3338	-0.6612
12MTH	1.0600	-0.0900	1.7018	-0.5028

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.70	-0.23	1.22	-0.67
2Y	1.48	-0.18	1.48	-0.63
3Y	1.79	-0.11	1.68	-0.55
5Y	2.30	0.08	1.93	-0.35
10Y	3.20	0.67	2.25	0.11

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
GE	GDP,NSA,yoy(2016)	1.8%	1.7%	10:00
HR	PPI,yoy (Dec)		-2.9%	11:00
EC	Industrial Prod.WDA,(Nov)	1.5%	0.6%	11:00
US	Initial Jobless Claims	255k	235k	14:30
US	Continuing Claims	2084k	2112k	14:30

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Važnije makroekonomske objave iz vodećih svjetskih gospodarstava jučer su izostale. Prema kalendaru danas nas očekuje objava o kretanju najvećeg europskog gospodarstva u 2016. koja bi trebala ukazati na nastavak rasta njemačkog BDP-a po godišnjoj stopi od 1,8%. Iz SAD-a pristižu podaci s američkog tržišta rada.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu protekao je u znaku aprecijacije domaće valute u odnosu na euro. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,565 kuna za euro da bi tijekom dana pod utjecajem povećane ponude deviza od strane bankarskog sektora i institucionalnih investitora kuna ojačala do razina od oko 7,550 kuna za euro. Krajem dana trgovanje je stabilizirano na razinama od oko 7,555 kuna za euro gdje je i zatvoreno. Jučerašnji dan na inozemnim deviznim tržištima donio je aprecijacijske pritiske na američki dolar te se tržišni tečaj EUR/USD spustio i ispod 1,05 dolara za euro. Nastavak dana donio je korekciju odnosno jačanje eura u odnosu na dolar i iznad razine od 1,06 dolara za euro.

Prema podacima s Bloombergova tržišta u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0612 EUR/GBP 0,8665 EUR/CHF 1,0729 EUR/JPY 121,54.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu obilježila je rekordna razina likvidnosti u sustavu koja je premašila 16 milijardi kuna. Dostupni podaci pokazuju kako od ožujka 2005. godine likvidnost nije ni približno bilježila ovako visoke razine. Shodno navedenome, tržišne kamatne stope nisu zabilježile znatnije promjene u odnosu na prethodne dane.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ukupno prijavljeni promet obveznicama na Zagrebačkoj burzi jučer je iznosio svega 51 milijuna kuna, a glavina trgovanja odnosila se na kunsku obveznicu RHM-F-187A. Obzirom na pad prinosa tijekom posljednjih aukcija trezorskih zapisa, kunska obveznica dospijeća 2018. godine postaje relativno atraktivnija za investitore obzirom da nosi prinos oko 1,05%.

Inozemna tržišta

Na primarnom tržištu jučer je bila aktivna Njemačka s novim desetogodišnjim izdavanjem te ostvarenim prinosom od 0,36% (koji je dosegao gornje razine u posljednjih godinu dana). Uz izostanak važnijih makroekonomskih objava, na europskom obvezničkom tržištu prinos na njemački desetogodišnji Bund klizao je prema višim razinama zaključivši dan na 0,32% (+4bb). S druge strane Atlantika, američki Treasury istog dospijeća dan je zaključio s prinosom od 2,34% (-4bb).



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

Vijesti s tržišta dionica

Redovni promet dionicama premašio je 14,0 milijuna kuna, zahvaljujući pojačanom trgovanju dionicama Valamar Riviere, povlaštenog izdanja Adris grupe, Atlantic Grupe i Podravke koje su redom zabilježile promete od 1,5 milijuna kuna, 1,5 milijuna kuna, 1,4 milijuna kuna, odnosno 1,3 milijuna kuna. Vodeći likvidni dobitnici bile su dionice Zagrebačke banke (+2,4%), Končar-Elektroindustrije (+2,5%), Atlantica (+3,9%), i Ericsson Nikole Tesle (+4,5%).

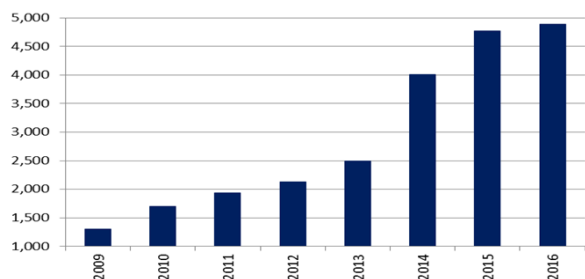
Makroekonomska analiza

Pad zaposlenosti na mjesečnoj razini

Prema posljednjim podacima DZS-a, broj ukupno zaposlenih osoba u studenom spustio se na 1,377 milijuna osoba potvrđujući pad na mjesečnoj razini i četvrti mjesec zaredom. Na nastavak pogoršanja pokazatelja zaposlenosti na mjesečnoj razini ukazuju i posljednji podaci Hrvatskog zavoda za mirovinsko osiguranje prema kojima je u prosincu broj osiguranika iznosio 1,440 milijuna što je za 16.636 osoba manje u odnosu na studeni (mjesečni pad od 1,1%). Premda zamjetne metodološke razlike ne dopuštaju konzistentnu usporedbu podataka iz dvaju navedenih izvora, činjenica je da ukazuju na istovjetne trendove na mjesečnoj razini. Tako je prema podacima HZMO-a, u prosincu i peti mjesec zaredom zabilježen pad broja osiguranika na mjesečnoj razini, no istovremeno je i potvrđen trend rasta zaposlenosti na godišnjoj razini koji je neprekidno prisutan od ožujka 2015. godine. Ukupan broj osiguranika u prosincu prošle godine bio je viši za 26.551 u odnosu na isti mjesec 2015. godine (godišnji rast od 1,9%). Premda ne iznenađuju mjesečna pogoršanja pokazatelja (ne)zaposlenosti koja su uobičajeno prisutna tijekom posljednjeg tromjesečja (s odmakom od glavne turističke sezone), činjenica je da se istovremeno povećanje zaposlenosti na godišnjoj razini ne odvija jednakim intenzitetom kao i smanjenje nezaposlenosti. Posljedično razmjerno snažnijem smanjenju broja nezaposlenih u odnosu na relativno slabiji porast broja zaposlenih, dolazi do nepovoljnog trenda u kretanju radno aktivnog stanovništva. Potonje potvrđuju i posljednji podaci DZS-a prema kojima se u trećem prošlogodišnjem tromjesečju radno sposobno stanovništvo (15+) spustilo na nove rekordno niske razine (3,592 milijuna), nastavljajući tako negativni trend kontinuiranog opadanja koje datira od 2009. godine. Stoga je potrebno s izvjesnim analitičkim oprezom sagledavati trendove u kretanju (ne)zaposlenosti koji među ostalim, upozoravaju i na ozbiljne strukturne i demografske probleme. Primjerice, problem odljeva mladog i radno sposobnog stanovništva potvrđuje i statistika HZZ prema kojoj je samo u prošloj godini ukupan broj izišlih iz evidencije nezaposlenih radi zapošljavanja u inozemstvu dosegnuo 4.887 što je za 2,5% više u usporedbi s 2015.

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

Izlazak iz evidencije radi zapošljavanja u inozemstvu



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	45.66	ZLATO	1.200.3
2Y	70.89	SREBRO	16.9
3Y	126.53	BAKAR	5.714.0
5Y	201.00	PLATINA	987.5
10Y	246.78	ČELIK	605.0
		ALUMINIJ	1.758.0
		NAFTA (WTI)	52.3

Obveznice		SPREAD		YTM (ASK)
Domaće	RBA BID	RBA ASK	(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	111.50	112.50	202	0.97
RHMF-O-203E EUR 6.500%	115.70	116.70	208	1.09
RHMF-O-227E EUR 6.500%	121.00	122.00	280	2.25
RHMF-O-247E EUR 5.750%	119.75	121.25	288	2.61
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	104.60	105.00	-	0.52
RHMF-O-187A HRK 5.250%	106.00	106.50	-	0.89
RHMF-O-203A HRK 6.750%	115.25	116.15	-	1.49
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.75	103.25	0	1.99
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.00	112.00	-	2.90
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	110.50	111.50	-	2.91
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	108.40	108.70	91	0.05
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.50	109.00	257	2.09
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.70	102.10	272	2.71
CRO. 2017 USD 6.250%	101.30	101.80	123	0.18
CRO. 2020 USD 6.625%	109.50	110.20	213	3.51
CRO. 2021 USD 6.375%	110.00	110.75	205	3.60
CRO. 2023 USD 5.500%	107.20	107.75	210	4.08
CRO. 2024 USD 6.000%	110.20	110.70	212	4.23

Njemačke		YTM, %
3M		-0.69
1Y		-0.61
3Y		-0.72
5Y		-0.49
10Y		0.33
USD		
2Y		1.16
5Y		1.84
10Y		2.33
30Y		2.92

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	38.79	1.54%	1,530,258.92
ATLANTIC GRUPA	914.01	3.86%	1,424,923.04
PODRAVKA	385.89	0.48%	1,299,079.18
ZAGREBAČKA BANKA	59.39	2.40%	1,009,384.57
KRAŠ	540.00	0.00%	867,783.40
JAMNICA	141,000.00	0.71%	841,000.00
ERICSSON N.T.	1,290.00	4.45%	674,065.03
VIRO	392.99	0.51%	541,046.04
ARENATURIST	511.77	-0.04%	345,171.03
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	709.00	2.53%	299,593.75

Dionički indeksi			
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,078.74	1.10%
CROBEX10	Hrvatska	1,203.53	0.88%
BUX	Mađarska	32,972.20	-0.18%
ATX	Austrija	2,669.54	0.37%
RTS	Rusija	1,177.78	1.93%
SBI TOP	Slovenija	745.97	0.96%
BELEX LINE	Srbija	708.25	-0.63%
DJ IND.AVERAGE	SAD	19,954.28	0.50%
S&P 500	SAD	2,275.32	0.28%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,563.65	0.21%
NIKKEI 225	Japan	19,134.70	-1.19%
EUROSTOXX 50	Europa	3,307.94	0.05%
DAX INDEX	Njemačka	11,646.17	0.54%
FTSE 100	V. Britanija	7,290.49	0.21%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE AVOIDANCE OF TAXES IS THE ONLY INTELLECTUAL PURSUIT THAT CARRIES ANY REWARD."

John Maynard Keynes (1883 - 1946)



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
	11.01.2017	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	110.00	0.0%	0.0%	209	20.0	0.9	0.2	0.9	11.0	0.5%
Atlantic Grupa	914.01	3.9%	3.6%	3,048	12.4	1.5	0.6	0.9	9.0	1.5%
Belje	23.81	0.5%	2.5%	196	neg.	0.1	0.1	0.9	9.7	0.0%
Jamnica	141,000.00	0.7%	0.7%	3,120	9.3	1.6	1.1	0.8	5.8	1.6%
Kraš	540.00	0.0%	0.0%	687	37.2	1.1	0.7	0.9	10.6	1.9%
Ledo	10,899.00	0.0%	2.2%	3,421	11.4	1.7	1.5	1.2	6.7	3.9%
Podravka	385.89	0.5%	2.2%	2,670	6.5	0.9	0.6	0.9	7.7	1.8%
Viro Tvorница Šećera	392.99	0.5%	2.6%	545	neg.	1.3	0.6	1.0	13.3	0.0%
Vupik	46.10	2.3%	-3.0%	69	neg.	0.1	0.2	0.2	1.3	0.0%
Median Holding		0.5%	2.2%		11.9	1.1	0.6	0.9	9.0	1.5%
Adris Grupa (P)	467.00	0.9%	1.5%	7,512	neg.	0.7	1.9	1.6	12.6	3.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	139.51	-0.4%	1.1%	582	13.5	0.9	0.6	1.0	7.2	5.7%
Đuro Đaković Holding	47.65	-0.7%	3.6%	360	neg.	neg.	0.7	1.4	132.4	0.0%
INA	2,802.00	-3.4%	-3.4%	28,020	neg.	2.6	1.9	2.1	71.4	0.0%
Končar-Elektroindustrija	709.00	2.5%	2.8%	1,824	15.1	0.8	0.7	0.6	7.5	1.7%
Petrokemija	16.50	0.0%	-9.2%	212	neg.	2.1	0.1	0.5	19.4	0.0%
Median		-0.4%	1.1%		14.3	1.5	0.7	1.0	19.4	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	511.77	0.0%	9.2%	1,117	38.5	1.4	2.6	3.7	11.6	0.0%
HUP-Zagreb	2,799.00	2.9%	0.0%	1,209	16.5	1.5	3.9	4.5	10.6	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,650.00	0.6%	-1.4%	1,105	neg.	1.4	4.2	4.4	9.5	0.0%
Maistra	254.01	-1.9%	0.4%	2,780	19.6	1.8	2.9	3.8	10.2	0.0%
Plava Laguna	5,800.00	1.8%	5.5%	3,778	17.6	1.8	3.8	4.1	10.6	0.0%
Valamar Riviera	38.79	1.5%	11.3%	4,835	18.6	2.1	3.3	3.9	11.1	1.5%
Median		1.0%	2.9%		18.6	1.6	3.6	4.0	10.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,290.00	4.5%	10.8%	1,718	19.4	7.3	1.1	1.1	12.1	7.8%
Hrvatski Telekom	173.64	-1.7%	2.7%	14,219	15.0	1.2	2.1	1.5	3.9	3.5%
OT-Optima Telekom	2.75	0.4%	2.2%	175	8.4	4.2	0.4	0.8	3.5	0.0%
Median		0.4%	2.7%		15.0	4.2	1.1	1.1	3.9	3.5%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	288.01	-1.4%	1.9%	397	neg.	0.7	1.4	4.9	n.a.	0.0%
Jadrolplov	41.00	-1.7%	-3.7%	67	neg.	0.2	1.4	9.6	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	5,700.00	0.0%	7.5%	5,744	23.0	1.6	7.8	6.8	9.9	2.3%
Luka Ploče	578.90	3.2%	2.0%	245	neg.	0.6	1.4	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	49.13	0.0%	1.3%	662	neg.	1.0	4.6	3.5	n.a.	0.0%
Tankerska Next Generation	76.00	1.3%	1.3%	663	15.1	1.1	2.7	5.6	11.4	5.2%
Uljanik Plovidba	151.04	-3.8%	-5.6%	82	neg.	2.5	0.5	7.8	n.a.	0.0%
Median		0.0%	1.3%		19.1	1.0	1.4	5.6	10.7	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	13.87	-2.3%	3.6%	341	8.6	1.0	0.3	1.0	9.2	0.0%
Institut IGH	193.83	-1.0%	5.4%	119	neg.	8.0	0.8	3.7	n.a.	0.0%
Ingra	3.07	0.3%	-0.3%	42	neg.	0.5	0.6	9.5	n.a.	0.0%
Tehnika	529.00	3.7%	16.0%	100	neg.	0.3	0.2	0.8	13.2	0.0%
Viadukt	334.00	1.2%	8.8%	152	6.2	0.4	0.2	0.5	4.2	0.0%
Median		0.3%	5.4%		7.4	0.5	0.3	1.0	9.2	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,550.00	0.0%	0.0%	2,385	15.0	0.9	0.7	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	778.00	0.0%	3.6%	1,575	9.2	0.8	1.9	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	750.00	0.0%	-2.5%	14,258	9.4	1.0	3.4	n.a.	n.a.	1.4%
Zagrebačka Banka	59.39	2.4%	10.0%	19,019	11.5	1.0	3.7	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	1.8%		10.4	1.0	2.7	n.a.	n.a.	0.0%

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
Željko Bunjevac, broker

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: 12.01.2017 godine u 08:10 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 12.01.2017 godine u 08: 12 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	2	5	0	0	0	0
% svih preporuka	29%	72%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	2	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/portfelji-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.

