

Dnevne financijske vijesti

15. veljača 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

BDP u Njemačkoj, god. promjena (kalendar.pril. indeksi)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 13.02.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.33	0.00%
CASH	158.06	0.03%
EUROCASH	106.00	0.00%
ZASTICENA GLAVNICA	104.25	0.01%
HARMONIC	105.88	0.33%
CLASSIC	106.92	0.00%
DYNAMIC	123.03	-0.08%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4445	7.4645
USD/HRK	7.0391	7.0593
GBP/HRK	8.7674	8.7930
CHF/HRK	6.9897	7.0098
EUR/USD	1.0574	1.0576
EUR/GBP	0.8489	0.8491
EUR/CHF	1.0649	1.0651
EUR/JPY	121.00	121.00

Srednji tečaj HNB

	15.02.2017	14.02.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4492	-0.17%	-1.46%	-0.85%
USD	7.0169	0.01%	-2.16%	3.21%
CHF	6.9847	-0.16%	-0.73%	0.79%
GBP	8.7473	-0.39%	-0.78%	-3.92%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3900			
1WK	0.4400	-0.3780	0.7153	-0.7960
2WK	0.4500	-0.3720		
1MTH	0.5200	-0.3730	0.7700	-0.7894
3MTH	0.6300	-0.3290	1.0390	-0.7244
6MTH	0.7500	-0.2400	1.3379	-0.6624
12MTH	0.9400	-0.1020	1.7104	-0.5080

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.60	-0.21	1.29	-0.69
2Y	1.22	-0.14	1.56	-0.64
3Y	1.58	-0.05	1.76	-0.57
5Y	2.35	0.17	2.04	-0.35
10Y	3.20	0.81	2.40	0.17

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
EC	Trade Balance NSA(Dec)	26.0b	25.9b	11:00
US	Empire Manufacturing(Feb)	6.8	6.5	14:30
US	CPI,yoy (Jan)	2.4%	2.1%	14:30
US	Retail Sales,mom(Jan)	0.4%	0.2%	14:30
US	Industrial Prod.,mom(Jan)	0.0%	0.8%	15:15
US	Capacity Utilz. (Jan)	75.4%	75.5%	15:15

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Prema preliminarnim podacima, u četvrtom tromjesečju prošle godine je njemački BDP zabilježio rast od 0,4% u odnosu na prethodno tromjesečje, dok je (prema kalendarski prilagođenim podacima) porastao za 1,7% u odnosu na isto razdoblje lani (niže od očekivanog 1,8%). Po jednakim stopama raslo je i gospodarstvo na razini eurozone (0,4% u odnosu na prethodno tromjesečje; 1,7% na godišnjoj razini). Jučer su objavljeni i podaci o kretanju industrijske proizvodnje u eurozoni u prosincu: uz mjesečni pad za 1,6% u odnosu na isto razdoblje 2015. zabilježen je rast od 2,0%.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnom tonu uz blaže deprecijacijske pritiske na kunu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,448 kuna za euro no obzirom na nešto veću potražnju za devizama od strane korporativnog i bankarskog sektora kuna je tijekom dana oslabila do razine od oko 7,460 kuna za euro. Krajem dana tržište je stabilizirano na razinama od oko 7,453 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno. Ususret obraćanju guvernerke Yellen pred američkim Kongresom na inozemnim deviznim tržištima zamijetili su se blaži aprecijacijski pritisci na američki dolar te se tržišni tečaj EUR/USD kretao na razinama i ispod 1,06 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg tržista u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0574 EUR/GBP 0,8479 EUR/CHF 1,0648 EUR/JPY 120,74.

Vijesti s novčanog tržišta

Iznimno visoka razina likvidnosti u sustavu od oko 16,9 milijardi kuna i dalje osigurava domaćim bankama nesmetano održavanje kunskog dijela obvezne pričuve te vrši pritisak na pad tržišnih kamatnih stopa koje su se tijekom jučerašnjeg dana zadržale oko postojećih razina.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Još jedan dan je prošao bez većih volumena trgovanja uz nezainteresiranost klijenata za trgovanje državnim vrijednosnicama. Protrgovane su manje količine korporativnih obveznica Dalekovoda te Optima telekoma.

Inozemna tržišta

Jučerašnji dan je protekao mirno uz blagi rast prinosa na europskim core tržištima. Uz prosječan rast prinosa od 1-2bb zabilježeno je također blago širenje spreadova na obveznicama zemalja EU periferije. Desetogodišnji Bund je oscilirao oko razine od 0,36%, dok je prinos na američki Treasury dan zatvorio na razini 2,47%. Fokus investitora je bio na iščekivanju izlaganja guvernerke Yellen pred senatskim odborom u SAD-u. Hrvatske euroobveznice nisu zabilježile zamjetnije volumene trgovanja te su dan zaključile bez značajnijih promjena na dnevnoj razini.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi jučer je ostvareno 15,5 mil. kuna redovnog dioničkog prometa, a Crobex i Crobex10 su zabilježili blagi rast. HT je izvijestio da nastavlja proces optimizacije poslovanja, u sklopu kojeg iz kompanije odlazi oko 100 zaposlenika. Otpremnine su planirane u ukupnom iznosu od 2,3 mil. kuna.

Makroekonomska analiza

Rast izdanih građevinskih dozvola u 2016. godini

Prema posljednjim podacima DZS-a, u prosincu prošle godine izdano je ukupno 868 građevinskih dozvola što je najviši broj izdanih dozvola na mjesečnoj razini od listopada 2011. godine. U odnosu na studeni, u prosincu je mjesečni rast broja izdanih građevinskih dozvola iznosio 5,6% dok je na godišnjoj razini zabilježen razmjerno snažan rast (od 253 dozvole) po dvoznamenastoj stopi od preko 41%. Time je potvrđen niz pozitivnih godišnjih stopa rasta koji je prisutan (uz sporadičnu iznimku iz ožujka prošle godine) od studenog 2015. godine.

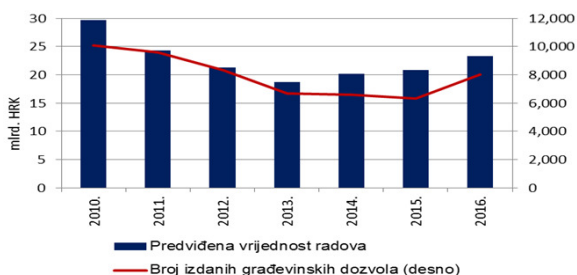
S podacima za prosinac zaokružena je statistika na razini cijele 2016. godine u kojoj je ukupno izdano 8.018 građevinskih dozvola (najviše od 2012. godine). U odnosu na 2015. godinu izdano je 1.690 dozvola više uz zabilježen snažan dvoznamenasti rast na godišnjoj razini od 26,7%. Od ukupnog broja izdanih građevinskih dozvola u 2016. godini 80% se odnosi na izgradnju zgrada koje su zabilježile godišnji rast od 25%. Istovremeno, s udjelom od 20% u ukupno izdanim građevinskim dozvolama u prošloj godini, broj izdanih dozvola za ostale građevine je porastao za gotovo 34% godišnje.

Također, u 2016. je i treću godinu zaredom zabilježen rast predviđene vrijednosti građevinskih radova iskazanih u izdanim dozvolama (koji je dosegnuo 23,3 mlrd. kuna). U odnosu na 2015. godinu, predviđena vrijednost radova porasla je za 2,4 mlrd. kuna ubrzavši rast na 11,7% godišnje. Pritom se preko 65% ukupne vrijednosti predviđenih radova u prošloj godini odnosilo na izgradnju zgrada gdje je zabilježen razmjerno snažan rast od 17,1% u odnosu na 2015.

Bez obzira što ohrabruje pozitivan trend u kretanju građevinskih pokazatelja, činjenica je da je u 2016. godini broj izdanih građevinskih dozvola i vrijednosti predviđenih radova još uvijek značajno niži u odnosu na pretkriznu 2008. godinu (za 35% odnosno 44%). Ipak izdane građevinske dozvole predstavljaju indikator kratkoročnih kretanja u ovoj djelatnosti pa uz očekivani gospodarski rast i bolju iskorištenost sredstava iz EU fondova, u narednim razdobljima očekujemo nastavak postupnog blagog dinamiziranja građevinske aktivnosti.

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

Pokazatelji u građevini



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	29.07	ZLATO	1,225.0
2Y	68.10	SREBRO	17.9
3Y	113.61	BAKAR	6,021.0
5Y	184.92	PLATINA	1,001.3
10Y	240.46	ČELIK	575.0
		ALUMINIJ	1,887.0
		NAFTA (WTI)	52.9

Obveznice		SPREAD		YTM (ASK)
Domaće	RBA BID	RBA ASK	(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.75	111.50	218	1.17
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.80	115.70	226	1.24
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	104.25	104.65	-	0.25
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.85	106.35	-	0.69
RHMF-O-203A HRK 6.750%	115.60	116.35	-	1.27
RHMF-O-217A HRK 2.750%	103.20	103.70	-	1.87
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100.75	101.60	-	1.91
RHMF-O-257A HRK 4.500%	112.00	112.75	-	2.79
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	112.50	113.50	-	2.68
RHMF-O-282A HRK 2.875%	100.20	101.75	-	2.69

Hrvatske euroobveznice		SPREAD		YTM (ASK)
				%
CRO. 2018 EUR 5.875%	107.90	108.20	90	0.01
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.30	108.80	260	2.10
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.40	102.00	279	2.72
CRO. 2017 USD 6.250%	100.70	101.20	211	0.18
CRO. 2020 USD 6.625%	109.40	110.10	209	3.46
CRO. 2021 USD 6.375%	109.70	110.45	207	3.61
CRO. 2023 USD 5.500%	106.80	107.35	212	4.13
CRO. 2024 USD 6.000%	109.90	110.40	209	4.25

Njemačke		YTM, %
3M		-0.66
1Y		-0.60
3Y		-0.72
5Y		-0.42
10Y		0.37

USD		YTM, %
2Y		1.23
5Y		1.96
10Y		2.47
30Y		3.07

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
JAMNICA	129,000.00	-3.08%	4,032,796.02
VALAMAR RIVIERA	42.58	3.30%	2,353,476.32
DALEKOVOD	18.74	14.27%	1,737,573.08
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	805.00	-0.62%	841,030.00
OPTIMA TELEKOM	4.00	0.00%	529,916.92
ARENATURIST	565.00	-1.08%	353,229.46
LEDO	9,299.98	0.01%	294,371.54
VIADUKT	365.00	0.00%	231,631.58
LUKA RIJEKA	47.00	-2.67%	145,293.92
ADRIS GRUPA (R)	590.00	-1.67%	131,607.50

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,168.85	0.67%
CROBEX10	Hrvatska	1,247.86	0.58%
BUX	Mađarska	33,724.52	1.10%
ATX	Austrija	2,792.48	0.37%
RTS	Rusija	1,175.81	0.16%
SBI TOP	Slovenija	760.33	-0.08%
BELEX LINE	Srbija	708.82	0.75%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,504.41	0.45%
S&P 500	SAD	2,337.58	0.40%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,782.57	0.32%
NIKKEI 225	Japan	19,437.98	1.03%
EUROSTOXX 50	Europa	3,308.89	0.11%
DAX INDEX	Njemačka	11,771.81	-0.02%
FTSE 100	V. Britanija	7,268.56	-0.14%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"THIRTY-FIVE IS A VERY ATTRACTIVE AGE. LONDON SOCIETY IS FULL OF WOMEN OF THE VERY HIGHEST BIRTH WHO HAVE, OF THEIR OWN FREE CHOICE, REMAINED THIRTY-FIVE FOR YEARS."

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
	14.02.2017	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	944.30	0.6%	7.1%	3,149	12.8	1.5	0.6	0.9	9.2	1.4%
Belje	21.00	-3.9%	-9.6%	173	neg.	0.1	0.1	0.9	9.5	0.0%
Jamnica	129,000.00	-3.1%	-7.9%	2,854	8.5	1.5	1.0	0.7	5.2	1.7%
Kraš	560.00	0.0%	3.7%	712	38.6	1.2	0.7	0.9	10.9	1.8%
Ledo	9,299.98	0.0%	-12.8%	2,919	9.7	1.5	1.3	1.0	5.5	4.6%
Podravka	407.00	0.2%	7.8%	2,816	6.9	1.0	0.6	0.9	8.0	1.7%
Viro Tvornica Šećera	400.09	-4.7%	4.5%	555	neg.	1.3	0.6	1.0	13.4	0.0%
Vupik	40.70	-2.4%	-14.3%	61	neg.	0.1	0.2	0.2	1.1	0.0%
Median Holding		0.0%	0.0%		11.3	1.2	0.6	0.9	9.2	1.4%
Adris Grupa (P)	492.10	0.0%	7.0%	7,916	neg.	0.8	2.0	1.7	13.4	3.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	150.00	0.0%	8.7%	626	14.5	1.0	0.7	1.0	7.5	5.3%
Đuro Đaković Holding	46.02	-3.1%	0.0%	347	neg.	neg.	0.7	1.3	130.0	0.0%
INA	3,176.00	-0.7%	9.5%	31,760	neg.	3.0	2.1	2.3	80.1	0.0%
Končar-Elektroindustrija	805.00	-0.6%	16.7%	2,071	17.2	0.9	0.8	0.7	8.7	1.5%
Petrokemija	17.00	3.0%	-6.5%	219	neg.	2.1	0.1	0.5	19.5	0.0%
Median		-0.6%	8.7%		15.8	1.5	0.7	1.0	19.5	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	565.00	-1.1%	20.6%	1,233	42.5	1.5	2.9	3.9	12.5	0.0%
HUP-Zagreb	2,845.00	-1.9%	1.6%	1,229	16.8	1.5	4.0	4.5	10.8	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,799.99	2.0%	2.7%	1,150	neg.	1.5	4.4	4.5	9.9	0.0%
Maistra	289.97	1.7%	14.6%	3,174	22.4	2.0	3.3	4.2	11.3	0.0%
Plava Laguna	6,220.05	-2.0%	13.1%	4,051	18.9	1.9	4.1	4.4	11.3	0.0%
Valamar Riviera	42.58	3.3%	22.1%	5,307	20.4	2.3	3.7	4.2	12.0	1.4%
Median		0.3%	13.9%		20.4	1.7	3.8	4.3	11.3	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,310.52	0.0%	12.6%	1,745	19.7	7.5	1.1	1.1	12.3	7.6%
Hrvatski Telekom	176.95	0.6%	4.7%	14,490	15.3	1.2	2.1	1.6	4.0	3.4%
OT-Optima Telekom	4.00	0.0%	48.7%	254	12.3	6.1	0.6	1.0	4.3	0.0%
Median		0.0%	12.6%		15.3	6.1	1.1	1.1	4.3	3.4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	330.00	7.5%	16.8%	455	neg.	0.8	1.6	5.1	n.a.	0.0%
Jadrolplov	46.70	-2.7%	9.7%	76	neg.	0.2	1.5	9.8	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	6,300.00	0.0%	18.9%	6,348	25.4	1.7	8.6	7.6	11.1	2.1%
Luka Ploče	560.10	-0.9%	-1.3%	237	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	47.00	-2.7%	-3.1%	634	neg.	0.9	4.4	3.3	n.a.	0.0%
Tankerska Next Generation	77.17	-1.1%	2.9%	673	15.4	1.1	2.8	5.7	11.5	5.1%
Uljanik Plovidba	165.00	-1.2%	3.1%	89	neg.	2.7	0.5	7.9	n.a.	0.0%
Median		-1.1%	3.1%		20.4	0.9	1.6	5.7	11.3	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18.74	14.3%	40.0%	461	11.6	1.3	0.4	1.1	10.1	0.0%
Institut IGH	355.00	-2.7%	93.0%	218	neg.	14.7	1.5	4.4	n.a.	0.0%
Ingra	4.79	4.1%	55.5%	65	neg.	0.7	1.0	9.9	n.a.	0.0%
Tehnika	765.00	3.8%	67.8%	144	neg.	0.5	0.3	0.9	14.6	0.0%
Viadukt	365.00	0.0%	18.9%	167	6.8	0.5	0.3	0.5	4.4	0.0%
Median		3.8%	55.5%		9.2	0.7	0.4	1.1	10.1	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,999.00	0.0%	8.1%	2,578	16.2	1.0	0.8	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	750.00	0.0%	-0.1%	1,518	8.9	0.8	1.8	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	880.00	2.2%	14.4%	16,729	11.0	1.2	4.0	n.a.	n.a.	1.2%
Zagrebačka Banka	63.00	1.6%	16.7%	20,175	12.2	1.1	3.9	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.8%	11.3%		11.6	1.1	2.9	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

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: 15.02.2017 godine u 08:18 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 15.02.2017 godine u 08:20 sati



Opće napomene

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomski istraživanja i Financijsko savjetovanje su organizacijske jedinice RBA.

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

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

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

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

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

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

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

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

Opće napomene

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

