

Dnevne financijske vijesti

16. veljača 2017

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Potrošačke cijene u SAD-u, god.promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 14.02.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.33	0.00%
CASH	158.06	0.00%
EUROCASH	106.00	0.00%
ZASTIČENA GLAVNICA	104.25	0.00%
HARMONIC	105.94	0.06%
CLASSIC	106.91	-0.01%
DYNAMIC	123.03	0.00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4475	7.4675
USD/HRK	7.0193	7.0395
GBP/HRK	8.7565	8.7821
CHF/HRK	6.9901	7.0102
EUR/USD	1.0608	1.0610
EUR/GBP	0.8503	0.8505
EUR/CHF	1.0652	1.0654
EUR/JPY	120.86	120.86

Srednji tečaj HNB

	16.02.2017	15.02.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4485	-0.01%	-1.47%	-0.86%
USD	7.0589	0.59%	-1.55%	3.79%
CHF	6.9965	0.17%	-0.56%	0.96%
GBP	8.7774	0.34%	-0.44%	-3.56%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3900			
1WK	0.4300	-0.3800	0.7150	-0.7960
2WK	0.4600	-0.3720		
1MTH	0.5200	-0.3740	0.7700	-0.7894
3MTH	0.6300	-0.3280	1.0373	-0.7244
6MTH	0.7500	-0.2410	1.3366	-0.6624
12MTH	0.9400	-0.1040	1.7079	-0.5080

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.60	-0.21	1.32	-0.68
2Y	1.16	-0.14	1.59	-0.64
3Y	1.52	-0.05	1.79	-0.57
5Y	2.09	0.17	2.07	-0.35
10Y	3.20	0.80	2.43	0.17

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
EC	ECB account of the monetary p			13:30
US	Housing Starts,mom(Jan)	0.0%	11.3%	14:30
US	Building Permits,mom(Jan)	0.2%	1.3%	14:30
US	Initial Jobless Claims	245k	234k	14:30
US	Continuing Claims	2050k	2078k	14:30

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Prema sezonski prilagođenim podacima, u prosincu je višak na vanjskotrgovinskom saldu u eurozoni porastao na 24,5 mlrd. eura (2,5 mlrd. eura iznad očekivanog). No u fokusu jučerašnjih objava bila je objava o inflaciji u SAD-u koja je u siječnju ove godine (potaknuta višim cijenama energenata), zabilježila iznadočekivani mjesečni i godišnji rast od 0,6% odnosno 2,5%. Temeljna stopa inflacije (koja isključuje volatilne komponente energije i hrane) iznosila je 2,5% godišnje što je najviša razina u posljednjih pet mjeseci.

Vijesti s deviznog tržišta

Blaži deprecijacijski pritisci na kunu i povećani volumeni trgovanja obilježili su jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,452 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem bankarskog i korporativnog sektora te institucionalnih investitora trgovalo u rasponu 7,450 i 7,465 kuna za euro. Na inozemnim deviznim tržištima, nakon javnog izlaganja guvernerke Yellen pred američkim Senatom (u kojem se osvrnula na postupno stezanje monetarne politike Fed-a) jačali su aprecijacijski pritisci na američki dolar. Dodatnu podršku dolar je pronašao i u objavama o inflaciji u SAD-u za siječanj te se posljedično tržišni tečaj EUR/USD spuštao prema razini 1,05 dolara za euro. Prema podacima s Bloombergova tržišta u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0588 EUR/GBP 0,8506 EUR/CHF 1,0662 EUR/JPY 120,99.

Vijesti s novčanog tržišta

Tržišne kamatne stope stagnirale su tijekom jučerašnjeg dana reflektirajući tako izostanak značajnijeg trgovanja na domaćem novčanom tržištu obzirom da je u sustavu i dalje iznimno visoka razina likvidnosti. Danas očekujemo poziv na aukciju trezorskih zapisa budući da sljedećeg tjedna dospijeva 1.273 mil. kunskih te 3 mil. vk trezoraca.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Nakon što je početak tjedna obilježio iznimno nizak interes investitora za državnim obveznicama, jučerašnji dan također je protekao uz skromne volumene trgovanja. Ukupni prijavljeni promet na Zagrebačkoj burzi iznosio je tek 4,5 milijuna kuna.

Inozemna tržišta

U skladu s očekivanjima, na inozemnim obvezničkim tržištima fokus je bio na govoru J. Yellen koja se u svom javnom obraćanju pred američkim Senatom osvrnula na postupno stezanje monetarne politike Fed-a, dajući pritom jasne naznake u smjeru povećanja referentnog kamatnjaka. Guvernerka je naglasila da u trenutnim uvjetima (kad stanje na tržištu rada i stopa inflacije dosežu ciljne vrijednosti Fed-a), nije poželjno predugo čekati na normalizaciju kamatne stope, čime bi se izbjeglo i neželjeno presnažno podizanje kamatnjaka u kratkom vremenu (koje može dovesti do

poremećaja na financijskim tržištima, ali i povratka u recesiju). Tijekom jučerašnjeg dana, prinosi na vodeće svjetske obveznice kretali su se uzlazno (desetogodišnja njemačka i američka državna obveznica dan su zaključile na 0,37% odnosno 2,54%).

Vijesti s tržišta dionica

Zabilježen je nešto veći redovni promet dionicama od ukupno 17,5 mil. kuna, a najveći promet su opet zabilježile dionice Jamnice. CROBEX i CROBEX10 imali su tek manje pomake, a od sektorskih indeksa rastom se istaknuo indeks dionica industrijskih kompanija.

Makroekonomska analiza

Mjesečni rast broja nezaposlenih u siječnju

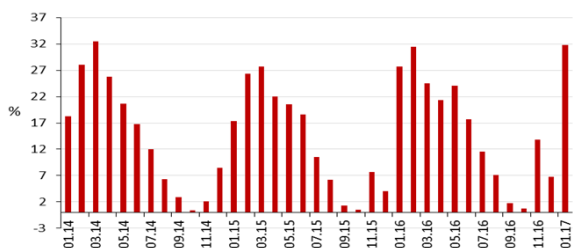
Prema posljednjim podacima HZZ-a, u siječnju je, očekivano, na mjesečnoj razini i četvrti mjesec za redom došlo do pogoršanja pokazatelja nezaposlenosti što je uobičajeno tijekom jesenskih i zimskih mjeseci. Tako je ukupan broj nezaposlenih krajem siječnja porastao na 244.134 što je 7.517 nezaposlenih osoba više nego u prethodnom mjesecu (3,2%). Istovremeno, na godišnjoj razini je nastavljen trend pada broja nezaposlenih osoba koji datira od travnja 2014. godine. Naime, u siječnju je zabilježeno oko 49 tisuća nezaposlenih osoba manje nego u istom mjesecu lani (pad od 16,7%).

Nadalje, podaci HZZ-a pokazuju kako je od 27.739 osoba koje su u siječnju ušle u evidenciju zaposlenih njih 20.855 (odnosno 75,2%) prije ulaska u evidenciju bilo u radnom odnosu. Istovremeno, kao razlog prestanka radnog odnosa 16.497 osoba (59% od ukupno ušlih u evidenciju) navode istek ugovora o radu na određeno vrijeme. S druge strane, broj izišlih iz evidencije nezaposlenih zbog novog zapošljavanja zabilježio je u siječnju pad na mjesečnoj i godišnjoj razini (10% odnosno 4,7%).

S druge strane, karakterističnu sezonalnost u kretanju (ne)zaposlenosti potvrđuju i posljednji podaci HZZ-a o udjelu sezonskih poslova u slobodnim radnim mjestima. Naime, u siječnju je taj udio porastao na gotovo 32% što u odnosu na isti mjesec lani predstavlja blago poboljšanje (od 1,1pb) upućujući na zaključak o nešto boljoj (produženoj) turističkoj postsezoni odnosno pripremi za turističku predsezonu. Obzirom na rekordne rezultate u turizmu u 2016., u iščekivanju još jedne iznimno uspješne turističke sezone i u mjesecima pred nama očekujemo da će nastavak poboljšanja na tržištu rada već u predsezoni ispuniti očekivanja. S druge strane, registrirana stopa nezaposlenosti za siječanj čija je objava prema kalendaru DZS-a najavljena za sljedeći četvrtak vjerojatno će potvrditi uobičajena sezonska kretanja uz rast stope na razinu od oko 15,3%.

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

Udio sezonskih poslova u slobodnim radnim mjestima



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	28.94	ZLATO 1,233.6
2Y	67.83	SREBRO 18.0
3Y	113.13	BAKAR 6,067.0
5Y	184.05	PLATINA 1,012.5
10Y	239.45	ČELIK 575.0
		ALUMINIJ 1,913.0
		NAFTA (WTI) 53.0

Obveznice	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
				%
Domaće				
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.75	111.50	216	1.16
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.80	115.70	224	1.24
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	104.25	104.65	-	0.23
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				
CRO. 2018 EUR 5.875%	107.80	108.10	95	0.06
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.00	108.60	265	2.14
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.00	101.50	282	2.79
CRO. 2017 USD 6.250%	100.70	101.20	205	0.09
CRO. 2020 USD 6.625%	109.20	109.90	207	3.52
CRO. 2021 USD 6.375%	109.40	110.15	206	3.69
CRO. 2023 USD 5.500%	106.50	107.05	208	4.18
CRO. 2024 USD 6.000%	109.50	110.00	207	4.32

Njemačke	YTM, %
3M	-0.67
1Y	-0.61
3Y	-0.72
5Y	-0.42
10Y	0.38
USD	
2Y	1.25
5Y	1.98
10Y	2.49
30Y	3.08

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
JAMNICA	130,000.00	0.78% ▲	5,144,979.99
LEDO	9,250.00	-0.54% ▼	3,349,366.81
VALAMAR RIVIERA	42.15	-1.01% ▼	1,459,187.23
DALEKOVOD	18.41	-1.76% ▼	826,253.37
TURISTHOTEL	3,425.01	0.74% ▲	513,751.50
PODRAVKA	407.10	0.02% ▲	380,597.13
PLAVA LAGUNA	6,261.00	0.66% ▲	327,507.17
INA	3,200.00	0.76% ▲	274,911.74
VIADUKT	385.00	5.48% ▲	242,784.58
MAISTRA	285.01	-1.71% ▼	198,230.22

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,166.44	-0.11% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1,247.06	-0.06% ▼
BUX	Mađarska	33,981.50	0.76% ▲
ATX	Austrija	2,807.91	0.55% ▲
RTS	Rusija	1,178.94	0.54% ▲
SBI TOP	Slovenija	762.44	0.28% ▲
BELEX LINE	Srbija	708.82	0.75% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,611.86	0.52% ▲
S&P 500	SAD	2,349.25	0.50% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,819.44	0.64% ▲
NIKKEI 225	Japan	19,347.53	-0.47% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3,323.71	0.45% ▲
DAX INDEX	Njemačka	11,793.93	0.19% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7,302.41	0.47% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"SUBSCRIBE TO QUOTES OF THE DAY WITH OUR EMAIL SERVICE OR WITH YOUR NEWSREADER: (WHAT'S THIS?)"

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
	15.02.2017	1 dan	1 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	937.02	-0.8%	6.2%	3,124	12.7	1.5	0.6	0.9	9.1	1.4%
Belje	21.34	1.6%	-8.1%	175	neg.	0.1	0.1	0.9	9.6	0.0%
Jamnica	130,000.00	0.8%	-7.1%	2,876	8.6	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	9,250.00	-0.5%	-13.3%	2,904	9.7	1.5	1.3	1.0	5.4	4.6%
Podravka	407.10	0.0%	7.8%	2,817	6.9	1.0	0.6	0.9	8.0	1.7%
Viro Tvoronica Šećera	400.09	0.0%	4.5%	555	neg.	1.3	0.6	1.0	13.4	0.0%
Vupik	42.99	5.6%	-9.5%	65	neg.	0.1	0.2	0.2	1.2	0.0%
Median		0.0%	0.0%		11.2	1.2	0.6	0.9	9.1	1.4%
Holding										
Adris Grupa (P)	493.99	0.4%	7.4%	7,946	neg.	0.8	2.0	1.7	13.5	3.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	152.58	1.7%	10.6%	637	14.8	1.0	0.7	1.1	7.6	5.2%
Đuro Daković Holding	47.55	3.3%	3.4%	359	neg.	neg.	0.7	1.4	132.3	0.0%
INA	3,200.00	0.8%	10.3%	32,000	neg.	3.0	2.1	2.3	80.6	0.0%
Končar-Elektroindustrija	810.00	0.6%	17.4%	2,083	17.3	0.9	0.8	0.7	8.8	1.5%
Petrokemija	18.00	5.9%	-1.0%	232	neg.	2.3	0.1	0.5	19.8	0.0%
Median		1.7%	10.3%		16.0	1.6	0.7	1.1	19.8	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	579.99	2.7%	23.8%	1,266	43.7	1.6	3.0	4.0	12.7	0.0%
HUP-Zagreb	2,849.99	0.2%	1.8%	1,231	16.8	1.5	4.0	4.6	10.8	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,799.99	0.0%	2.7%	1,150	neg.	1.5	4.4	4.5	9.9	0.0%
Maistra	285.01	-1.7%	12.7%	3,119	22.0	2.0	3.2	4.1	11.1	0.0%
Plava Laguna	6,261.00	0.7%	13.8%	4,078	19.1	1.9	4.1	4.4	11.4	0.0%
Valamar Riviera	42.15	-1.0%	20.9%	5,253	20.2	2.3	3.6	4.2	11.9	1.4%
Median		0.1%	13.2%		20.2	1.8	3.8	4.3	11.3	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,320.00	0.7%	13.4%	1,758	19.8	7.5	1.1	1.1	12.4	7.6%
Hrvatski Telekom	177.00	0.0%	4.7%	14,494	15.3	1.2	2.1	1.6	4.0	3.4%
OT-Optima Telekom	3.90	-2.5%	45.0%	248	12.0	6.0	0.6	1.0	4.2	0.0%
Median		0.0%	13.4%		15.3	6.0	1.1	1.1	4.2	3.4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	330.00	0.0%	16.8%	455	neg.	0.8	1.6	5.1	n.a.	0.0%
Jadrolov	46.98	0.6%	10.3%	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	560.20	0.0%	-1.3%	237	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	47.00	0.0%	-3.1%	634	neg.	0.9	4.4	3.3	n.a.	0.0%
Tankerska Next Generation	77.17	0.0%	2.9%	673	15.4	1.1	2.8	5.7	11.5	5.1%
Uljanik Plovidba	163.60	-0.8%	2.3%	88	neg.	2.7	0.5	7.9	n.a.	0.0%
Median		0.0%	2.9%		20.4	0.9	1.6	5.7	11.3	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18.41	-1.8%	37.5%	453	11.4	1.3	0.4	1.1	10.0	0.0%
Institut IGH	369.00	3.9%	100.6%	226	neg.	15.3	1.5	4.4	n.a.	0.0%
Ingra	4.81	0.4%	56.2%	65	neg.	0.7	1.0	9.9	n.a.	0.0%
Tehnika	750.00	-2.0%	64.5%	141	neg.	0.5	0.3	0.9	14.5	0.0%
Viadukt	385.00	5.5%	25.4%	176	7.1	0.5	0.3	0.5	4.5	0.0%
Median		0.4%	56.2%		9.3	0.7	0.4	1.1	10.0	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	861.01	-2.2%	12.0%	16,368	10.8	1.2	3.9	n.a.	n.a.	1.2%
Zagrebačka Banka	61.20	-2.9%	13.3%	19,599	11.8	1.1	3.8	n.a.	n.a.	0.0%
Median		-1.1%	10.0%		11.3	1.0	2.8	n.a.	n.a.	0.0%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomski istraživanja

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

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

Financijsko savjetovanje, Tim za financijske analize

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

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

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
 Trgovanje

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

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

Prodaja
 Brokerski poslovi

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: 16.02.2017 godine u 08:22 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 16.02.2017 godine u 08:23 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.