

Dnevne financijske vijesti

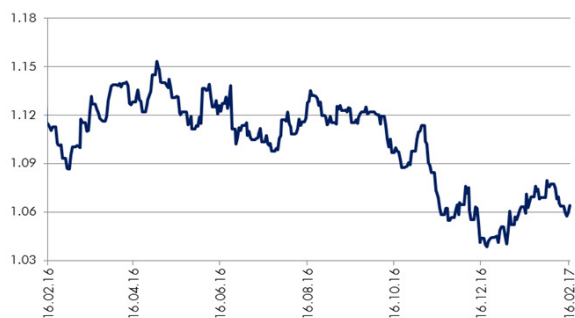
17. veljača 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/USD tržišni tečaj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 15.02.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.35	0.01%
CASH	158.06	0.00%
EUROCASH	106.00	0.00%
ZASTIČENA GLAVNICA	104.25	0.00%
HARMONIC	106.45	0.48%
CLASSIC	106.93	0.02%
DYNAMIC	123.13	0.08%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4325	7.4525
USD/HRK	6.9678	6.9878
GBP/HRK	8.7058	8.7313
CHF/HRK	6.9812	7.0013
EUR/USD	1.0665	1.0667
EUR/GBP	0.8535	0.8537
EUR/CHF	1.0645	1.0647
EUR/JPY	120.92	120.92

Srednji tečaj HNB

	17.02.2017	16.02.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4555	0.09%	-1.37%	-0.77%
USD	7.0130	-0.65%	-2.22%	3.16%
CHF	7.0031	0.09%	-0.47%	1.05%
GBP	8.7774	-0.00%	-0.44%	-3.56%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3600			
1WK	0.4100	-0.3800	0.7178	-0.7960
2WK	0.4200	-0.3730		
1MTH	0.5000	-0.3730	0.7722	-0.7894
3MTH	0.6200	-0.3280	1.0418	-0.7244
6MTH	0.7300	-0.2410	1.3441	-0.6624
12MTH	0.9300	-0.1040	1.7240	-0.5080

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.60	-0.21	1.30	-0.69
2Y	1.16	-0.14	1.56	-0.66
3Y	1.53	-0.06	1.76	-0.58
5Y	2.09	0.15	2.03	-0.37
10Y	3.20	0.76	2.39	0.15

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
EC	C/A NSA (Dec)		40.5b	10:00
EC	Construction Output,yoy(Dec)		0.0%	11:00
US	Leading Index (Jan)	0.5%	0.5%	16:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Jučer su iz SAD-a pristigli podaci s tržišta rada koji su još jednom potvrdili nastavak solidnih kretanja: registrirani broj zahtjeva za naknade novonezaposlenih iznadočekivano se spustio na 239 tisuća dok je istovremeno broj zahtjeva za naknade nezaposlenih iznosio 2,076 milijuna. Nadalje, broj započelih gradnji stambenih objekata u siječnju se spustio na 1,246 milijuna čime je zabilježen njihov iznadočekivani pad na mjesečnoj razini za 2,6%.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu protekao je u znaku aprecijacije domaće valute u odnosu na euro. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,458 kuna za euro no obzirom da je tijekom dana ponuda deviza od strane bankarskog sektora nadjačala korporativnu potražnju kuna je ojačala u odnosu na euro do razina od oko 7,443 kuna za euro gdje je i zatvoreno. Nakon što se prethodnog dana tržišni tečaj EUR/USD spustao prema razini 1,05 dolara za euro (pogurnut govorom guvernerke Yellen u kojem se osvrnula na nadolazeće podizanje referentne kamatne stope), tijekom jučerašnjeg dana zamijećeni su deprecijacijski pritisci na američki dolar. Prema kraju trgovinskog dana tržišni tečaj EUR/USD kretao se uzlazno iznad razine 1,06 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg tržista u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0666 EUR/GBP 0,8546 EUR/CHF 1,0648 EUR/JPY 120,82.

Vijesti s novčanog tržišta

Sljedeći tjedan u fokusu će biti aukcija trezorskih zapisa Ministarstva financija koje je najavilo izdanje 1,3 milijarde kunskih trezoraca. Na dospjeću je 1.273 milijuna kunskih te 3 milijuna vk trezorskih zapisa, a budući da tržište obiluje likvidnošću (trenutno oko 16,6 mlrd. kuna) očekujemo da bi prinosi mogli zabilježiti novu blagu korekciju.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Nakon što je prvi dio tjedna obilježio iznimno nizak interes investitora za državnim obveznicama, tijekom jučerašnjeg dana zabilježeni su povećani volumeni trgovanja. Premda je riječ o pretežno povezanim transakcijama, ukupni prijavljeni promet na Zagrebačkoj burzi porastao je na 215,5 milijuna kuna, a najveći interes polučila je kunska obveznica s dospjećem 2018. godine.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima jučerašnji dan je protekao relativno mirno uz stabilne razine prinosa u odnosu na dan ranije. Desetogodišnji njemački Bund kretao se oko razine 0,34% dok je američki UST dan zaključio na 2,44%. Na primarnom tržištu aktivne su bile Francuska i Španjolska s novim obvezničkim



izdanjima. Spreadovi na core tržištima i u području zemalja EU periferije tijekom posljednjih mjesec dana su se proširili (što se najmanje osjetilo na portugalskim izdanjima, dok je najveće zabilježeno u Nizozemskoj, za otprilike 13bb). Hrvatske euroobveznice dan su završile u blagom plusu.

Vijesti s tržišta dionica

Jučer je na Zagrebačkoj burzi ostvaren redovni dionički promet od 12 mil. kuna, a u fokusu se ponovno bile dionice Jamnice uz snažan rast cijene od 10,4%. CROBEX je porastao 0,6%, a od sektorskih indeksa rastom je predvodio indeks industrijskih kompanija, dok je u minusu dan zaključio samo CROBEXnutris.

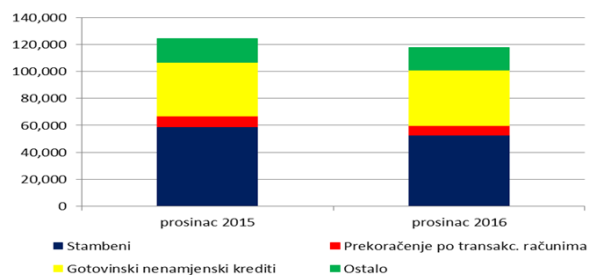
Makroekonomska analiza

U 2016. potvrđen trend godišnjeg pada kredita stanovništvu. Prema posljednjim podacima HNB-a ukupni krediti sektoru stanovništva krajem prosinca prošle godine iznosili su 117,6 mlrd. kuna. Uz blagi mjesečni pad od 467 mil. kuna (0,4%) ukupni krediti stanovništvu nastavili su s padom na godišnjoj razini, koji traje od srpnja 2015., te su u odnosu na prosinac 2015. niži za 6,9 mlrd. kuna ili 5,5%. Potonje je snažno podržano učinkama CHF konverzije, na što upućuju i podaci o kretanju stambenih kredita koji ujedno čine najveći udio u ukupnim kreditima stanovništvu (45%). Krajem prosinca kunska protuvrijednost ukupnih stambenih kredita iznosila je 52,5 mlrd. kuna što je 129 mil. kuna više nego koncem studenog (mjesečni rast od 0,2%). Na godišnjoj razini je nastavljen trend pada te je vrijednost stambenih kredita stanovništvu niža za 6,6 mlrd. kuna u odnosu na isti mjesec lani (11,1%).

Nakon postupka CHF konverzije, od konca 2015. godine prisutan je snažan trend rastućeg udjela stambenih kredita vezanih uz euro dok istovremeno krediti vezani za švicarski franak bilježe snažan pad. Prema podacima HNB-a sektor kućanstava je početkom 2015. godine imao 23,1 mlrd. kuna kredita vezanih uz CHF, što je bilo gotovo 18% ukupne kreditne zaduženosti promatranog sektora (i 36% udjela u ukupnim stambenim kreditima). Nakon što je započela konverzija (krajem rujna 2015. godine), zaduženost kućanstava u švicarskim francima počela je opadati te je u prosincu 2016. godine konverzija gotovo i potpuno završena (ostalo je 1,4 mlrd. kuna kredita vezanih uz franak odnosno tek 1,2% ukupne zaduženosti ovoga sektora). Tako su krajem prosinca 2016. ukupni stambeni VK krediti vezani za euro iznosili 40,5 mlrd. kuna što je za 4,7 mlrd. kuna više nego u istom mjesecu lani (godišnji rast od 13,2%). Promatrajući distribuciju kredita kreditnih institucija prema namjeni, zamjećuje se godišnji pad svih vrsta kredita (potrošački, stambeni, hipotekarni krediti, krediti za automobile, krediti po kreditnim karticama te prekoračenjima po transakcijskim računima), s izuzetkom gotovinskih nenamjenskih kredita.

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

Distribucija kredita stanovništvu prema namjeni



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	28.86	ZLATO 1,237.7
2Y	67.63	SREBRO 18.1
3Y	112.74	BAKAR 6,000.0
5Y	183.37	PLATINA 1,014.9
10Y	238.67	ČELIK 575.0
		ALUMINIJ 1,897.0
		NAFTA (WTI) 53.5

Obveznice	RBA BID	RBA ASK	SPREAD YTM (ASK)	
			(benchmark)	%
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	1.23
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	104.25	104.65	-	0.21
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.85	106.35	-	0.68
RHMF-O-203A HRK 6.750%	115.60	116.35	-	1.26
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	0.05
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.00	108.60	265	2.13
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.00	101.50	282	2.79
CRO. 2017 USD 6.250%	100.70	101.20	205	0.01
CRO. 2020 USD 6.625%	109.20	109.90	207	3.52
CRO. 2021 USD 6.375%	109.40	110.15	206	3.68
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		-0.66
1Y		-0.60
3Y		-0.70
5Y		-0.42
10Y		0.35

USD	
2Y	1.22
5Y	1.95
10Y	2.46
30Y	3.06

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
JAMNICA	142,000.00	9.23% ▲	3,772,888.93
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	811.00	0.12% ▲	3,458,978.83
DALEKOVOD	18.74	1.79% ▲	421,190.69
OPTIMA TELEKOM	3.85	-1.28% ▼	404,351.71
VALAMAR RIVIERA	42.47	0.76% ▲	391,243.42
VIKTOR LENAC	11.20	18.02% ▲	332,565.05
VIADUKT	387.88	0.75% ▲	316,976.91
ZAGREBAČKA BANKA	63.00	2.94% ▲	314,157.72
AD PLASTIK	150.00	-1.69% ▼	249,640.30
LEDO	9,500.00	2.70% ▲	246,723.94

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,180.57	0.65% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1,254.61	0.61% ▲
BUX	Mađarska	33,745.02	-0.70% ▼
ATX	Austrija	2,811.35	0.12% ▲
RTS	Rusija	1,176.11	0.30% ▲
SBI TOP	Slovenija	762.89	0.06% ▲
BELEX LINE	Srbija	708.82	0.75% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,619.77	0.04% ▲
S&P 500	SAD	2,347.22	-0.09% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,814.90	-0.08% ▼
NIKKEI 225	Japan	19,234.62	-0.58% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3,311.04	-0.38% ▼
DAX INDEX	Njemačka	11,757.24	-0.31% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7,277.92	-0.34% ▼

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
	16.02.2017	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	937.00	0.0%	6.2%	3,124	12.7	1.5	0.6	0.9	9.1	1.4%
Belje	21.47	0.6%	-7.5%	176	neg.	0.1	0.1	0.9	9.6	0.0%
Jamnica	142,000.00	9.2%	1.4%	3,142	9.4	1.6	1.1	0.8	5.9	1.5%
Kraš	560.00	0.0%	3.7%	712	38.6	1.2	0.7	0.9	10.9	1.8%
Ledo	9,500.00	2.7%	-10.9%	2,982	9.9	1.5	1.3	1.0	5.6	4.5%
Podravka	409.88	0.7%	8.6%	2,836	6.9	1.0	0.7	0.9	8.1	1.7%
Viro Tvoronica Šećera	420.00	5.0%	9.7%	582	neg.	1.4	0.6	1.0	13.8	0.0%
Vupik	41.14	-4.3%	-13.4%	62	neg.	0.1	0.2	0.2	1.1	0.0%
Median		0.6%	1.4%		11.3	1.2	0.6	0.9	9.1	1.4%
Holding										
Adris Grupa (P)	497.85	0.8%	8.3%	8,008	neg.	0.8	2.0	1.7	13.6	3.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	150.00	-1.7%	8.7%	626	14.5	1.0	0.7	1.0	7.5	5.3%
Đuro Daković Holding	47.00	-1.2%	2.2%	355	neg.	neg.	0.7	1.4	131.5	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	811.00	0.1%	17.5%	2,086	17.3	0.9	0.8	0.7	8.8	1.5%
Petrokemija	18.09	0.5%	-0.5%	233	neg.	2.3	0.1	0.5	19.8	0.0%
Median		-0.7%	8.7%		15.9	1.6	0.7	1.0	19.8	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	579.99	0.0%	23.8%	1,266	43.7	1.6	3.0	4.0	12.7	0.0%
HUP-Zagreb	2,800.00	-1.8%	0.0%	1,210	16.5	1.5	3.9	4.5	10.6	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,725.00	-2.0%	0.7%	1,127	neg.	1.4	4.3	4.5	9.7	0.0%
Maistra	284.01	-0.4%	12.3%	3,108	21.9	2.0	3.2	4.1	11.1	0.0%
Plava Laguna	6,261.00	0.0%	13.8%	4,078	19.1	1.9	4.1	4.4	11.4	0.0%
Valamar Riviera	42.47	0.8%	21.8%	5,293	20.3	2.3	3.7	4.2	12.0	1.4%
Median		-0.2%	13.0%		20.3	1.8	3.8	4.3	11.3	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,330.00	0.8%	14.3%	1,771	20.0	7.6	1.2	1.1	12.5	7.5%
Hrvatski Telekom	177.04	0.0%	4.8%	14,498	15.3	1.2	2.1	1.6	4.0	3.4%
OT-Optima Telekom	3.85	-1.3%	43.1%	245	11.8	5.9	0.5	1.0	4.2	0.0%
Median		0.0%	14.3%		15.3	5.9	1.2	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%
Jadrolpov	45.04	-4.1%	5.8%	73	neg.	0.2	1.5	9.7	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	6,600.00	4.8%	24.5%	6,651	26.7	1.8	9.0	8.0	11.7	2.0%
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	78.00	1.1%	4.0%	680	15.5	1.1	2.8	5.7	11.6	5.1%
Uljanik Plovidba	170.00	3.9%	6.3%	92	neg.	2.8	0.5	7.9	n.a.	0.0%
Median		0.0%	5.8%		21.1	0.9	1.6	5.7	11.6	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18.74	1.8%	40.0%	461	11.6	1.3	0.4	1.1	10.1	0.0%
Institut IGH	379.00	2.7%	106.0%	233	neg.	15.7	1.6	4.5	n.a.	0.0%
Ingra	4.79	-0.4%	55.5%	65	neg.	0.7	1.0	9.9	n.a.	0.0%
Tehnika	765.00	2.0%	67.8%	144	neg.	0.5	0.3	0.9	14.6	0.0%
Viadukt	387.88	0.7%	26.3%	177	7.2	0.5	0.3	0.5	4.5	0.0%
Median		1.8%	55.5%		9.4	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	866.00	0.6%	12.6%	16,463	10.8	1.2	4.0	n.a.	n.a.	1.2%
Zagrebačka Banka	63.00	2.9%	16.7%	20,175	12.2	1.1	3.9	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.3%	10.4%		11.5	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: 17.02.2017 godine u 08:01 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 17.02.2017 godine u 08:02 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.