

Dnevne financijske vijesti

19. siječani 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Potrošačke cijene u Njemačkoj, god. promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 17.01.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	177.42	0.00%
CASH	158.05	0.02%
EUROCASH	106.00	0.01%
ZASTIČENA GLAVNICA	104.34	0.00%
HARMONIC	102.63	-0.35%
CLASSIC	106.59	0.16%
DYNAMIC	124.09	0.55%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5205	7.5405
USD/HRK	7.0675	7.0876
GBP/HRK	8.6752	8.7002
CHF/HRK	7.0183	7.0383
EUR/USD	1.0639	1.0641
EUR/GBP	0.8667	0.8669
EUR/CHF	1.0714	1.0716
EUR/JPY	121.95	121.95

Srednji tečaj HNB

	19.01.2017	18.01.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.5288	-0.01%	-0.39%	0.21%
USD	7.0454	-0.08%	-1.75%	3.60%
CHF	7.0277	0.03%	-0.11%	1.40%
GBP	8.6727	1.14%	-1.65%	-4.81%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.4100			
1WK	0.4400	-0.3800	0.7203	-0.7888
2WK	0.4800	-0.3720		
1MTH	0.5400	-0.3720	0.7694	-0.7892
3MTH	0.6800	-0.3290	1.0248	-0.7294
6MTH	0.7900	-0.2390	1.3324	-0.6646
12MTH	1.0100	-0.0980	1.7023	-0.5052

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	#N/A N/A	-0.23	1.26	-0.67
2Y	1.32	-0.18	1.52	-0.62
3Y	1.72	-0.09	1.73	-0.54
5Y	2.29	0.12	1.99	-0.34
10Y	3.20	0.72	2.31	0.14

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
EC	ECB main refinancing rate	0.000%	0.000%	13:45
EC	ECB Marg.lending facility	0.250%	0.250%	13:45
EC	ECB deposit facility rate	-0.400%	-0.400%	13:45
EC	ECB asset purch.target	80b	80b	13:45
US	Housing starts, mom (Dec)	8.9%	-18.7%	14:30
US	Building permits, mom (Dec)	1.1%	-3.8%	14:30
US	Initial jobless claims	252k	247k	14:30
US	Continuing claims	2075k	2087k	14:30

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan protekao je u znaku objava o inflaciji. Iz Njemačke su pristigli konačni podaci o kretanju potrošačkih cijena koji su potvrdili mjesečni rast u prosincu od 0,7% odnosno 1,7% na godišnjoj razini (najviši od srpnja 2013. godine). Prosječni godišnji rast potrošačkih cijena u SAD-u u 2016. godini iznosio je 2,1% što je najviša stopa rasta od 2011. godine.

Vijesti s deviznog tržišta

Blaži aprecijacijski pritisci na kunu obilježili su jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,533 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem bankarskog i korporativnog sektora trgovalo u rasponu 7,525-7,539 kuna za euro. S obzirom da je povećana ponuda deviza od strane bankarskog sektora nadjačala potražnju od korporativnog sektora trgovanje je zatvoreno na razinama od oko 7,528 kuna za euro.

Jučerašnji dan na inozemnom deviznom tržištu donio je blagu korekciju tržišnog tečaja EUR/USD prema nižim razinama. Dolar je djelomice povratio gubitke od prethodnog dana te je tečaj klizio prema razinama 1,06 dolara za euro, dodatno potaknut makroekonomskim objavama koje su pristizale iz SAD-a.

Prema podacima s Bloomberg-a tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0630 EUR/GBP 0,8670 EUR/CHF 1,0709 EUR/JPY 121,86.

Vijesti s novčanog tržišta

Iznimno visoka razina likvidnosti u sustavu od gotovo 16,5 mlrd. kuna i dalje osigurava domaćim bankama nesmetano održavanje kunskog dijela obvezne pričuve te vrši pritisak na pad tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U odnosu na dan ranije, na domaćem obvezničkom tržištu jučerašnji dan donio je povećane volumene trgovanja te izraženiji interes investitora za izdanja uz valutnu klauzulu.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima jučerašnji dan protekao je u znaku rastućih prinosa na vodećim svjetskim izdanjima. Tako je desetogodišnji njemački Bund porastao do 0,35% (+3bb) dok je američka državna obveznica istog dospijeca zaključila dan na 2,43% uz dnevni rast prinosa od 6bb. Najviša ovojedna razina prinosa na UST pogurnuta je i jučerašnjim objavama o kretanju inflacije u SAD-u koja je u prošloj godini dosegla ciljane prosječne vrijednosti Fed-a. Na primarnom tržištu bile su aktivne Italija i Velika Britanija s novim 15-godišnjim odnosno 5-godišnjim izdanjima, a na tržištima EU periferije došlo je do blagog sužavanja spreadova. Hrvatske euroobveznice dan su završile u plusu.



Vijesti s tržišta dionica

Jučer je zabilježen blagi porast glavnih dioničkih indeksa Zagrebačke burze, ali na povećanom prometu. Redovni promet dionicama porastao je na 9,6 mil. kuna, a u fokusu ulagača bile su dionice banaka, odnosno kompanija iz Grupe Končar.

Makroekonomska analiza

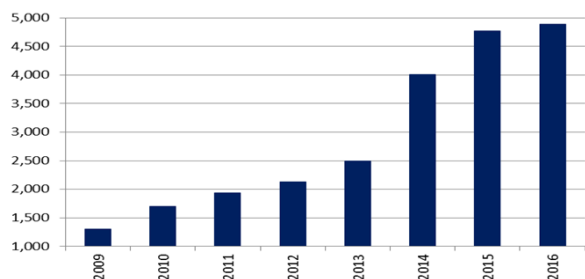
Godišnji pad prosječnog broja nezaposlenih u 2016.

S posljednjim podacima HZZ-a o broju nezaposlenih osoba u prosincu prošle godine zaokružena je statistika za cijelu 2016. godinu. Očekivano, na mjesečnoj razini je došlo do pogoršanja pokazatelja nezaposlenosti, štovise mjesečni priljev broja nezaposlenih osoba u prosincu 2016. bio je razmjerno viši (za 3.539 osoba) u odnosu na isto razdoblje prethodne godine.

Tako je u prosincu prošle godine ukupan broj nezaposlenih iznosio 236.617 što je 4.350 osoba više u odnosu na studeni (mjesečni rast 1,9%). Istovremeno, na godišnjoj razini je nastavljen trend pada broja nezaposlenih osoba koji datira od travnja 2014. godine. Naime, u prosincu je zabilježeno 48.851 nezaposlenih osoba manje nego u istom mjesecu 2015. (godišnji pad od 17,1%).

Prosječan broj nezaposlenih osoba na razini cijele 2016. godine iznosio je 241.860 što je za oko 44 tisuće manje u odnosu na 2015. godinu (prosječan godišnji pad broja nezaposlenih osoba je 15,4%). Potonje je utjecalo i na smanjenje prosječne stope registrirane nezaposlenosti, što bi moglo biti potvrđeno i s nadolazećim preliminarnim podacima za prosinac čija je objava prema kalendaru DZS-a najavljena za sljedeći tjedan. Uz očekivanu mjesečnu stopu nezaposlenosti od 14,7% u prosincu, na razini cijele 2016. godine prosječna stopa nezaposlenosti mogla bi biti niža za 2 postotna boda u odnosu na 2015. Međutim, važno je naglasiti da smanjenje broja nezaposlenih osoba (i stope nezaposlenosti) nije isključivo odraz poželjnih kretanja na tržištu rada (poput rasta zapošljavanja). Primjerice, samo u prošloj godini ukupan broj izišlih iz evidencije nezaposlenih radi zapošljavanja u inozemstvu dosegno je 4.887 što je za 2,5% više u usporedbi s 2015. Osim toga, posljedično razmjerno snažnijem smanjenju broja nezaposlenih u odnosu na relativno slabiji porast broja zaposlenih, dolazi do nepovoljnog trenda u kretanju radno aktivnog stanovništva (u trećem prošlogodišnjem tromjesečju radno sposobno stanovništvo spustilo se na nove rekordno niske razine, nastavljajući trend kontinuiranog opadanja koje datira od 2009.).

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	44.32	ZLATO 1,201.6
2Y	69.44	SREBRO 17.0
3Y	123.33	BAKAR 5,769.0
5Y	195.57	PLATINA 964.7
10Y	240.93	ČELIK 605.0
		ALUMINIJ 1,834.5
		NAFTA (WTI) 51.5

Obveznice	RBA BID	RBA ASK	SPREAD YTM (ASK)	
			(benchmark)	%
Domaće				
RHMF-O-197A EUR 5.375%	111.50	112.25	199	1.05
RHMF-O-203E EUR 6.500%	115.60	116.50	207	1.15
RHMF-O-227E EUR 6.500%	121.00	122.00	279	2.25
RHMF-O-247E EUR 5.750%	119.75	121.25	291	2.61
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	104.45	104.90	-	0.63
RHMF-O-187A HRK 5.250%	106.05	106.50	-	0.89
RHMF-O-203A HRK 6.750%	115.35	116.20	-	1.47
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.75	103.45	0	1.95
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.60	112.75	-	2.80
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	111.60	112.60	-	2.79
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	108.30	108.60	87	0.12
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.50	109.00	257	2.09
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.50	101.90	277	2.74
CRO. 2017 USD 6.250%	101.00	101.50	194	1.16
CRO. 2020 USD 6.625%	110.00	110.70	200	3.37
CRO. 2021 USD 6.375%	110.50	111.25	194	3.47
CRO. 2023 USD 5.500%	107.90	108.45	199	3.96
CRO. 2024 USD 6.000%	111.00	111.50	199	4.10

Njemačke	YTM, %
3M	-0.61
1Y	-0.56
3Y	-0.72
5Y	-0.47
10Y	0.36

USD	YTM, %
2Y	1.22
5Y	1.93
10Y	2.42
30Y	3.00

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	38.28	-1.82%	1,643,443.81
ZAGREBAČKA BANKA	60.00	1.69%	1,011,115.34
ADRIJSKA GRUPA (R)	580.04	-1.70%	701,960.49
VIRO	393.95	1.80%	312,999.71
AD PLASTIK	139.96	0.40%	299,145.49
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	800.00	5.26%	294,898.24
KONČAR-ELEKTROINDUSTRJA	739.99	2.92%	292,501.89
ATLANTIC GRUPA	920.00	0.11%	292,226.90
KONČAR D&ST	1,575.00	3.62%	231,525.00
KRAŠ	540.00	0.00%	209,710.88

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,079.52	0.04%
CROBEX10	Hrvatska	1,202.00	0.07%
BUX	Mađarska	32,841.25	0.18%
ATX	Austrija	2,659.29	0.14%
RTS	Rusija	1,151.65	-0.42%
SBI TOP	Slovenija	733.30	0.04%
BELEX LINE	Srbija	711.59	-0.51%
DJ IND.AVERAGE	SAD	19,804.72	-0.11%
S&P 500	SAD	2,271.89	0.18%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,555.65	0.31%
NIKKEI 225	Japan	19,072.25	0.94%
EUROSTOXX 50	Europa	3,294.00	0.27%
DAX INDEX	Njemačka	11,599.39	0.51%
FTSE 100	V. Britanija	7,247.61	0.38%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"NOTHING IS MORE CHARACTERISTIC OF A MAN THAN THE MANN IN WHICH HE BEHAVES TOWARD FOOLS."

Henri-Frédéric Amiel

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
	18.01.2017	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	920.00	0.1%	4.3%	3,068	12.5	1.5	0.6	0.9	9.0	1.5%
Belje	24.50	0.0%	5.5%	201	neg.	0.1	0.1	0.9	9.7	0.0%
Jamnica	141,000.00	0.0%	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	10,900.00	0.0%	2.2%	3,422	11.4	1.7	1.5	1.2	6.7	3.9%
Podravka	380.01	0.0%	0.7%	2,629	6.4	0.9	0.6	0.9	7.6	1.8%
Viro Tvoronica Šećera	393.95	1.8%	2.9%	546	neg.	1.3	0.6	1.0	13.3	0.0%
Vupik	46.00	0.0%	-3.2%	69	neg.	0.1	0.2	0.2	1.3	0.0%
Median		0.0%	0.7%		12.0	1.1	0.6	0.9	9.0	1.5%
Holding										
Adris Grupa (P)	464.00	-0.2%	0.9%	7,464	neg.	0.7	1.8	1.6	12.5	3.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	139.96	0.4%	1.4%	584	13.5	0.9	0.6	1.0	7.2	5.7%
Đuro Daković Holding	45.25	-1.0%	-1.6%	342	neg.	neg.	0.7	1.3	128.9	0.0%
INA	3,100.00	0.0%	6.9%	31,000	neg.	2.9	2.1	2.3	78.3	0.0%
Končar-Elektroindustrija	739.99	2.9%	7.2%	1,903	15.8	0.8	0.7	0.6	7.9	1.6%
Petrokemija	18.00	5.1%	-1.0%	232	neg.	2.3	0.1	0.5	19.8	0.0%
Median		0.4%	1.4%		14.7	1.6	0.7	1.0	19.8	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	508.00	-1.4%	8.4%	1,109	38.2	1.4	2.6	3.6	11.5	0.0%
HUP-Zagreb	2,845.00	1.6%	1.6%	1,229	16.8	1.5	4.0	4.5	10.8	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,617.50	-0.9%	-2.2%	1,095	neg.	1.4	4.1	4.3	9.4	0.0%
Maistra	259.00	2.1%	2.4%	2,835	20.0	1.8	2.9	3.8	10.3	0.0%
Plava Laguna	6,100.00	6.1%	10.9%	3,973	18.6	1.9	4.0	4.3	11.1	0.0%
Valamar Riviera	38.28	-1.8%	9.8%	4,771	18.3	2.1	3.3	3.8	10.9	1.6%
Median		0.4%	5.4%		18.6	1.7	3.7	4.1	10.9	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,240.02	-2.4%	6.5%	1,651	18.6	7.1	1.1	1.1	11.6	8.1%
Hrvatski Telekom	174.00	0.9%	3.0%	14,249	15.1	1.2	2.1	1.5	3.9	3.4%
OT-Optima Telekom	2.79	1.5%	3.7%	177	8.6	4.3	0.4	0.8	3.5	0.0%
Median		0.9%	3.7%		15.1	4.3	1.1	1.1	3.9	3.4%
Sektor transporta i prekrcanja tereta										
Atlantska Plovidba	299.99	0.0%	6.2%	414	neg.	0.7	1.4	4.9	n.a.	0.0%
Jadrolpov	43.89	0.7%	3.1%	71	neg.	0.2	1.4	9.7	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	6,000.00	7.7%	13.2%	6,046	24.2	1.7	8.2	7.2	10.5	2.2%
Luka Ploče	570.00	1.6%	0.4%	241	neg.	0.6	1.4	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	49.44	0.0%	2.0%	666	neg.	1.0	4.6	3.6	n.a.	0.0%
Tankerska Next Generation	76.50	0.0%	2.0%	667	15.2	1.1	2.7	5.7	11.5	5.2%
Uljanik Plovidba	159.00	-2.2%	-0.6%	86	neg.	2.6	0.5	7.9	n.a.	0.0%
Median		0.0%	2.0%		19.7	1.0	1.4	5.7	11.0	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	13.88	-2.3%	3.7%	342	8.6	1.0	0.3	1.0	9.2	0.0%
Institut IGH	195.00	0.0%	6.0%	120	neg.	8.1	0.8	3.7	n.a.	0.0%
Ingra	3.04	-1.9%	-1.3%	41	neg.	0.5	0.6	9.5	n.a.	0.0%
Tehnika	511.00	0.0%	12.1%	96	neg.	0.3	0.2	0.8	13.1	0.0%
Viadukt	327.00	-2.6%	6.5%	149	6.1	0.4	0.2	0.5	4.1	0.0%
Median		-1.9%	6.0%		7.3	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	815.00	9.4%	8.5%	1,650	9.7	0.9	2.0	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	800.00	5.3%	4.0%	15,208	10.0	1.1	3.7	n.a.	n.a.	1.3%
Zagrebačka Banka	60.00	1.7%	11.1%	19,215	11.6	1.0	3.7	n.a.	n.a.	0.0%
Median		3.5%	6.3%		10.8	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
 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: 19.01.2017 godine u 08:00 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 19.01.2017 godine u 08: 04 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomski istraživanja i Financijsko savjetovanje su organizacijske jedinice RBA.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Opće napomene

time ne jamči 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 RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL 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, RBL 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. RBL 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. RBL 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 RBL, 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/portfeli-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.