

Dnevne financijske vijesti



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

19. svibani 2017

Graf dana

5-god. CDS (USD)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 17.05.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.05	0.00%
CASH	158.08	0.00%
EUROCASH	106.04	0.00%
ZASTICENA GLAVNICA	104.16	0.00%
HARMONIC	107.47	-0.90%
CLASSIC	106.72	-0.03%
DYNAMIC	120.84	-1.55%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4425	7.4625
USD/HRK	6.6971	6.7163
GBP/HRK	8.6725	8.6979
CHF/HRK	6.8319	6.8515
EUR/USD	1.1111	1.1113
EUR/GBP	0.8580	0.8582
EUR/CHF	1.0892	1.0894
EUR/JPY	123.81	123.81

Srednji tečaj HNB

	19.05.2017	18.05.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4276	0.01%	-1.75%	-1.15%
USD	6.6813	-0.20%	-7.29%	-1.65%
CHF	6.8181	0.20%	-3.19%	-1.63%
GBP	8.7117	0.51%	-1.19%	-4.34%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4300	-0.3800	0.9467	-0.7888
2WK	0.4500	-0.3740		
1MTH	0.5100	-0.3710	1.0036	-0.7854
3MTH	0.5800	-0.3310	1.1784	-0.7290
6MTH	0.6800	-0.2510	1.4141	-0.6590
12MTH	0.8400	-0.1290	1.7329	-0.4844

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.45	-0.23	1.34	-0.68
2Y	1.21	-0.15	1.50	-0.63
3Y	1.70	-0.04	1.63	-0.54
5Y	2.40	0.19	1.83	-0.34
10Y	3.20	0.79	2.16	0.14

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
GE	PPI,yoy (Apr)	3.2%	3.1%	08:00
EC	C/A NSA (Mar)		27.9b	10:00
EC	Consumer Conf. (May)	-3.0	-3.6	16:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Jučer su iz SAD pristigli podaci s tržišta rada: registrirani broj zahtjeva za naknade novonezaposlenih iznosio je 232 tisuće (očekivano 240 tisuća) dok se istovremeno broj zahtjeva za naknade nezaposlenih spustio na 1.898 milijuna (niže od očekivanih 1.995 milijuna).

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnje trgovanje obilježili su deprecijacijski pritisci na kunu. Trgovanje je otvoreno na razini od oko 7,44 kuna za euro da bi uslijed povećane potražnje za devizama od strane korporativnog sektora i domaćih banka, kuna oslabila na razinu od oko 7,463 kuna za euro. U drugom dijelu trgovanja tečaj se ipak korigirao te je trgovanje zatvoreno na razini od 7,453 kuna za euro. Nakon pet dana uzastopnog rasta tržišnog tečaja EUR/USD dolar je jučer u odnosu na euro na inozemnim deviznim tržištima blago ojačao do razine i ispod 1,11 dolara za euro. Prema podacima s Bloombergova tržišta u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1097 EUR/GBP 0,8579 EUR/CHF 1,0880 EUR/JPY 123,73.

Vijesti s novčanog tržišta

Sljedeći tjedan u fokusu će biti aukcija trezorskih zapisa na kojoj Ministarstvo Financija planira izdati 350 mil. kunkskih i 10 mil. vk trezoraca, što je nešto manje od iznosa na dospelju. Budući da tržište obiluje likvidnošću (trenutno oko 15 mlrd. kuna), očekujemo da bi prinosi mogli ostati na postojećim razinama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Nakon što je u srijedu u potpunosti izostao promet državnim obveznicama, jučerašnji dan na Zagrebačkoj burzi donio je oporavak trgovanja na dnevnoj razini. Blago povećanje aktivnosti rezultiralo je ukupnim prijavljenim prometom u iznosu od 31,3 milijuna kuna, a fokus investitora bio je na kunkskim obveznicama (dospijea 2021. i 2028. godine).

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima nastavljen je rast cijena na vodećim svjetskim izdanjima. Tako se prinos na desetogodišnji njemački Bund tijekom jučerašnjeg dana spustio do razine 0,32% dok je s druge strane Atlantika američki Treasury istog dospelja kliznuo ispod 2,20% spustivši se na najnižu razinu od sredine travnja ove godine. Niži prinosi na referentno američko izdanje snažno su pogurnuti najnovijim političkim zbivanjima u SAD-u koje se odrazilo i na pad cijena na dioničkim tržištima. Nagla potražnja investitora za sigurnijim vrijednosnim papirima posljedično je dovela do silaznog kretanja prinosa na obveznicama prema nižim razinama.

Vijesti s tržišta dionica

Jučer se na Zagrebačkoj burzi najviše trgovalo dionicama Valamar Riviere,



promet iznosio 5,4 mil. kuna. Indeks CROBEX je trgovanje zaključio na 1867,1 bodova, što predstavlja dnevni rast od 0,11%, a pozitivna kretanja su ostvarili i svi sektorski indeksi osim CROBEXtransporta.

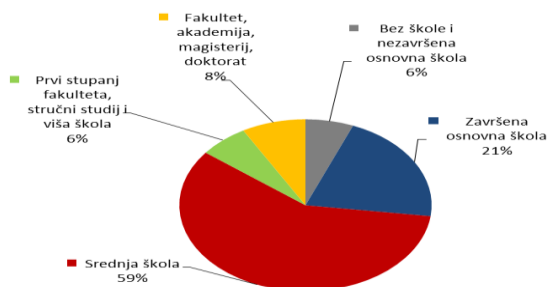
Makroekonomska analiza

Nastavljen pad broja nezaposlenih u travnju

Prema posljednjim podacima HZZ-a, broj nezaposlenih osoba u travnju ove godine spustio se na 204.316 te je treći mjesec zaredom zabilježio pad na mjesečnoj razini. Tako je u odnosu na ožujak broj nezaposlenih osoba niži za 19.752 što je posljedično rezultiralo ubrzanom stopom mjesečnog pada na 8,8%. Istovremeno je i na godišnjoj razini nastavljen trend pada broja nezaposlenih osoba koji bez prekida datira od travnja 2014. godine. U odnosu na lanijski travanj broj nezaposlenih osoba je niži za preko 50 tisuća čime je stopa godišnjeg pada ubrzala po dvoznamenkastoj stopi od 19,7%. Premda ohrabruje trend smanjenja broja nezaposlenih osoba, važno je istaknuti da podaci još uvijek potvrđuju dugotrajno prisutne strukturne slabosti na hrvatskom tržištu rada. Primjerice, posljednji podaci HZZ-a o dobi nezaposlenih osoba potvrđuju da su u strukturi nezaposlenih osoba najvećim dijelom prisutne upravo osobe u mlađoj životnoj dobi što upozorava na problem nezaposlenosti mladih. Tako se u ukupnom broju nezaposlenih osoba u travnju gotovo 56% odnosilo na nezaposlene u starosnoj dobi do 44 godine dok je 37% ukupno nezaposlenih pripadalo dobnoj skupini od 44-59 godina (ostatak od 7,6% nezaposlenih odnosio se na osobe starije od 60 godina). Osim toga, promatrajući strukturu nezaposlenih osoba prema razini obrazovanja, vidljivo je da glavnina nezaposlenih osoba u travnju ima tek završenu srednju školu (60%) dok je udio nezaposlenih sa završenom osnovnom školom na razini 21%. Nezaposleni bez škole i/ili s nezavršenom osnovnom školom čine 6% od ukupnog broja nezaposlenih osoba u travnju dok udio nezaposlenih koji imaju neki oblik akademskog obrazovanja čini 14%. Također, prema kriteriju trajanja nezaposlenosti, podaci potvrđuju i dalje snažnu prisutnost problema dugotrajne nezaposlenosti. Naime, travnjaški podaci pokazuju da je gotovo polovica nezaposlenih (preko 100 tisuća osoba) u statusu nezaposlenosti više od godinu dana.

Nadalje, u istom promatranom mjesecu broj izišlih iz evidencije nezaposlenih zbog novog zapošljavanja porastao je na 33.315 zabilježivši tako mjesečni rast i treći mjesec zaredom (2,9%). Potonje i ne iznenađuje obzirom na uobičajena sezonska kretanja koja se intenziviraju tijekom turističke predsezona. Zahvaljujući snažnom pozitivnom učinku u segmentu sezonskog zapošljavanja, prvenstveno potaknutog rastućom potražnjom za turističkim djelatnicima, u narednim mjesecima očekujemo poboljšanje pokazatelja (ne)zaposlenosti.

Nezaposleni prema razini obrazovanja



Izvori: HZZ; Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	25.59	ZLATO 1,249.0
2Y	59.17	SREBRO 16.7
3Y	97.32	BAKAR 5,580.0
5Y	169.37	PLATINA 931.1
10Y	247.06	ČELIK 560.0
		ALUMINIJ 1,923.0
		NAFTA (WTI) 49.8

Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)	SPREAD		YTM (ASK)	
	RBA BID	RBA ASK	(benchmark)	%
Domaće				
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.12	111.12	195	1.08
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.37	115.41	190	1.09
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	102.80	103.15	-	1.15
RHMF-O-187A HRK 5.250%	104.92	105.38	-	0.91
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.00	115.20	-	1.38
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.11	102.98	-	2.01
RHMF-O-222A HRK 2.250%	99.69	100.75	-	2.09
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.44	112.84	-	2.75
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	109.91	111.38	-	2.89
RHMF-O-282A HRK 2.875%	96.70	98.32	-	3.06

Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	106.40	106.70	79	0.46
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.90	109.30	236	1.95
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.70	102.10	273	2.70
CRO. 2027 EUR 3.000%	98.90	99.40	273	3.07
CRO. 2020 USD 6.625%	110.00	110.70	181	3.14
CRO. 2021 USD 6.375%	110.40	111.15	190	3.34
CRO. 2023 USD 5.500%	108.20	108.75	206	3.85
CRO. 2024 USD 6.000%	111.10	111.60	211	4.03

Njemačke		YTM, %
3M		-0.60
1Y		-0.54
3Y		-0.64
5Y		-0.37
10Y		0.34

USD	
2Y	1.29
5Y	1.79
10Y	2.24
30Y	2.91

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	40.20	-1.93%	1,307,760.32
AD PLASTIK	170.00	-0.01%	1,066,396.14
PLAVA LAGUNA	6,100.00	-0.33%	329,400.36
LUKA RIJEKA	41.50	-2.56%	235,566.95
INA	3,097.00	3.23%	185,819.90
ADRIS GRUPA (R)	575.00	-0.86%	156,924.25
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	800.00	2.56%	118,271.94
HUP ZAGREB	2,670.00	-3.16%	96,546.07
ATLANTIC GRUPA	773.00	0.51%	85,806.10
ERICSSON N.T.	1,323.00	-0.15%	72,538.04

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,867.10	0.11%
CROBEX10	Hrvatska	1,104.54	-0.31%
BUX	Mađarska	34,528.85	1.12%
ATX	Austrija	3,092.26	-0.86%
RTS	Rusija	1,076.80	-2.49%
SBI TOP	Slovenija	777.16	-0.83%
BELEX LINE	Srbija	731.38	-0.20%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,663.02	0.27%
S&P 500	SAD	2,365.72	0.37%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,055.13	0.73%
NIKKEI 225	Japan	19,621.17	0.34%
EUROSTOXX 50	Europa	3,562.22	-0.63%
DAX INDEX	Njemačka	12,590.06	-0.33%
FTSE 100	V. Britanija	7,436.42	-0.89%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"A PERPETUAL HOLIDAY IS A GOOD WORKING DEFINITION OF HELL."

George Bernard Shaw (1856 - 1950), Parents and Children (1914) "Children's Happiness"

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
	18.05.2017	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	40.00	0.0%	-63.6%	76	neg.	0.3	0.1	0.8	11.1	0.0%
Atlantic Grupa	773.00	0.5%	-12.4%	2,577	15.2	1.3	0.5	0.8	8.4	1.7%
Belje	8.05	0.0%	-65.3%	66	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	54,850.00	0.0%	-60.8%	1,214	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	501.01	2.2%	-7.2%	632	24.0	1.1	0.6	1.0	11.1	2.0%
Ledo	3,450.00	0.0%	-67.7%	1,083	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	340.15	-0.7%	-9.9%	2,364	16.8	0.8	0.6	0.9	9.4	2.1%
Viro Tvornica Šećera	385.00	0.0%	0.5%	534	8.1	2.1	0.5	0.8	7.2	0.0%
Vupik	18.86	0.0%	-60.3%	28	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-60.3%		16.0	1.1	0.5	0.8	9.4	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	462.00	-1.7%	0.5%	7,577	14.4	0.8	1.9	1.2	4.4	3.7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	170.00	0.0%	23.2%	709	12.1	1.0	0.8	1.1	7.2	4.7%
Đuro Đaković Holding	36.00	-2.7%	-21.7%	272	neg.	3.5	0.4	1.0	27.7	0.0%
INA	3,097.00	3.2%	6.8%	30,970	85.3	2.9	1.8	2.0	12.5	0.5%
Končar-Elektroindustrija	800.00	2.6%	15.9%	2,058	15.1	1.7	0.7	1.0	13.1	1.5%
Petrokemija	16.80	29.2%	-7.6%	216	neg.	3.7	0.1	0.4	27.4	0.0%
Median		2.6%	6.8%		15.1	2.9	0.7	1.0	13.1	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	468.99	3.1%	0.1%	1,024	neg.	1.3	2.1	4.1	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,670.00	-3.2%	-4.6%	1,139	13.4	1.4	3.4	3.9	8.9	0.6%
Liburnia Riviera Hoteli	3,600.00	0.0%	-2.7%	1,090	98.8	1.5	4.1	4.5	10.0	0.0%
Maistra	282.23	-1.0%	11.6%	3,089	21.9	2.3	3.1	4.3	12.4	0.0%
Plava Laguna	6,100.00	-0.3%	10.9%	3,917	19.1	2.1	4.0	4.6	11.4	0.0%
Valamar Riviera	40.20	-1.9%	15.3%	4,992	16.8	2.2	3.5	4.8	14.4	2.0%
Median		-0.6%	5.5%		19.1	1.8	3.4	4.4	11.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,323.00	-0.2%	13.7%	1,760	17.2	5.7	1.1	1.0	10.5	6.8%
Hrvatski Telekom	168.00	0.0%	-0.6%	13,757	14.7	1.1	1.9	1.6	4.1	3.6%
OT-Optima Telekom	3.66	-0.8%	36.1%	233	17.5	0.4	0.5	1.0	4.1	0.0%
Median		-0.2%	13.7%		17.2	1.1	1.1	1.0	4.1	3.6%
Sektor transporta i prekrcanja tereta										
Atlantska Plovidba	379.97	2.7%	34.5%	524	neg.	1.3	1.6	5.1	36.6	0.0%
Jadroplov	29.00	0.0%	-31.9%	47	neg.	0.3	0.6	6.5	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	5,800.00	1.7%	9.4%	5,844	19.1	1.5	8.1	7.1	9.3	2.8%
Luka Ploče	541.02	0.0%	-4.7%	229	neg.	2.6	1.2	-0.4	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	41.50	-2.6%	-14.4%	559	39.3	1.0	3.7	4.0	41.0	0.0%
Tankerska Next Generation	66.30	-3.8%	-11.6%	579	14.0	0.9	2.0	2.0	4.5	2.4%
Uljanik Plovidba	140.00	2.2%	-12.5%	76	neg.	5.4	0.4	7.7	20.1	0.0%
Median		0.0%	-11.6%		19.1	1.3	1.6	5.1	20.1	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	21.00	1.4%	56.8%	517	neg.	2.0	0.4	0.8	14.4	0.0%
Institut IGH	229.84	3.1%	24.9%	137	neg.	neg.	0.8	3.1	n.a.	0.0%
Ingra	4.62	1.5%	50.0%	63	5.5	0.6	0.7	7.5	n.a.	0.0%
Tehnika	506.00	0.0%	11.0%	96	23.4	0.3	0.2	0.9	12.4	0.0%
Viadukt	71.47	9.4%	-76.7%	32	45.9	0.1	0.0	0.3	3.8	0.0%
Median		1.5%	24.9%		23.4	0.5	0.4	0.9	12.4	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,500.00	0.0%	-0.9%	2,363	11.6	0.9	0.9	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	535.00	0.9%	-28.8%	1,083	7.4	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	770.01	0.0%	0.1%	14,638	9.2	1.0	3.4	n.a.	n.a.	3.3%
Zagrebačka Banka	47.43	-0.6%	-12.2%	15,189	13.9	0.8	2.9	n.a.	n.a.	11.2%
Median		0.0%	-6.5%		10.4	0.9	2.1	n.a.	n.a.	1.6%

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
 Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
 Tel.: 01 4695 066

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: 19.05.2017 godine u 07:56 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 19.05.2017 godine u 08:00 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska cesta 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 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

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	2	5	0	0	1	1
% 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 s 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 pravno 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 pripadajuć i redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije neto dugu ili kratku poziciju koja premašuje prag od 0,5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala izdavatelja.
2. Izdavatelj drži više od 5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala RBA ili bilo kojeg povezanog društva.
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.

Analize i izvješća o drugim vrijednosnim papirima dostupni su na:

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.