

Dnevne financijske vijesti

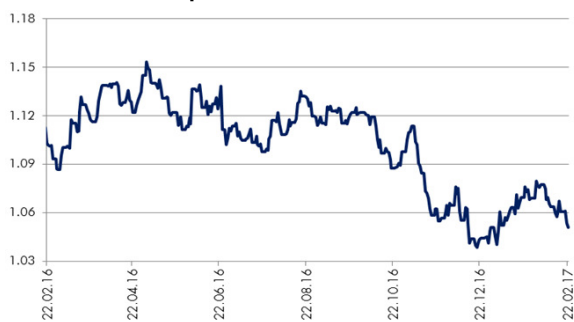
23. veljača 2017



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

Graf dana

EUR/USD tržišni tečaj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 21.02.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.40	0.03%
CASH	158.06	0.00%
EUROCASH	106.01	0.00%
ZASTIČENA GLAVNICA	104.25	0.00%
HARMONIC	106.64	0.64%
CLASSIC	107.02	0.05%
DYNAMIC	123.15	0.24%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4365	7.4565
USD/HRK	7.0435	7.0638
GBP/HRK	8.7606	8.7862
CHF/HRK	6.9710	6.9910
EUR/USD	1.0556	1.0558
EUR/GBP	0.8487	0.8489
EUR/CHF	1.0666	1.0668
EUR/JPY	119.54	119.54

Srednji tečaj HNB

	23.02.2017	22.02.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4434	0.04%	-1.54%	-0.93%
USD	7.0856	0.34%	-1.17%	4.15%
CHF	7.0003	0.06%	-0.51%	1.01%
GBP	8.8297	0.71%	0.16%	-2.95%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4400	-0.3790	0.7144	-0.8070
2WK	0.4600	-0.3720		
1MTH	0.5200	-0.3700	0.7794	-0.7888
3MTH	0.6100	-0.3290	1.0534	-0.7262
6MTH	0.7300	-0.2380	1.3624	-0.6658
12MTH	0.9300	-0.1110	1.7454	-0.5114

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	n/a	-0.21	1.31	-0.71
2Y	1.05	-0.14	1.56	-0.69
3Y	1.44	-0.07	1.75	-0.61
5Y	2.05	0.13	2.02	-0.40
10Y	3.20	0.74	2.39	0.13

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
GE	GDP,yoy NSA (4Q)F	1.2%	1.2%	08:00
GE	GfK Consumer Conf.(Mar)	10.1	10.2	08:00
HR	Unemployment Rate (Jan)	15.3%	14.8%	11:00
US	Initial Jobless Claims	240k	239k	14:30
US	Continuing Claims	2068k	2076k	14:30

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

IFO indeks poslovne klime i pokazatelj poslovnih očekivanja u Njemačkoj zabilježili su u veljači snažniji od očekivanja rast na razine od 111 odnosno 104 boda. Navedena kretanja IFO pokazatelja ukazuju kako se nakon najsnažnijeg rasta njemačkog gospodarstva u 2016. u posljednjih pet godina povoljna kretanja nastavljaju i u ovoj godini unatoč zabrinutostima oko političkih događanja (ekonomske politike SAD-a, Brexita i predsjedničkih izbora u Francuskoj).

Vijesti s deviznog tržišta

Smanjena volatilnost tečaja obilježila je jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,452 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem tržišnih sudionika trgovalo u uskom rasponu 7,443-7,455 kuna za euro. Krajem dana trgovanje je stabilizirano na razinama od oko 7,446 kuna za euro gdje je i zatvoreno. U očekivanju objave zapisnika s posljednjeg sastanka FOMC-a uz špekulacije oko podizanja referentne kamatne stope (već u ožujku) jučer je na inozemnim deviznim tržištima dolar u odnosu na euro ojačao do najniže razine u posljednjih šest mjeseci dotaknuvši razinu od 1,0495 dolara za euro. Kasno poslijepodne, objava zapisnika sa sastanka FOMC-a vratila je tržišni tečaj EUR/USD na razine oko 1,056 dolara za euro. Prema podacima s Bloombergova tržišta u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0564 EUR/GBP 0,8480 EUR/CHF 1,0671 EUR/JPY 119,48.

Vijesti s novčanog tržišta

Promjene u kretanju tržišnih kamatnih stopa minimalne su u odnosu na prethodne dane jer je domaće tržište novca i dalje suočeno s vrlo visokom likvidnosti u sustavu od oko 17,1 milijardi kuna te niskom potražnjom za kunama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu nastavlja se življava aktivnost u trgovanju domaćim obveznicama. Tijekom jučerašnjeg dana najtrgovanije su bile kunske obveznice dospijeca 2028. godine dok je od izdanja uz valutnu klauzulu najveći promet zabilježen obveznicama dospijeca 2019. i 2020.

Inozemna tržišta

Na inozemnim tržištima tijekom jučerašnjeg dana zamijetio se pad prinosa na desetogodišnji njemački Bund (do razine 0,25%) dok je dvogodišnja njemačka obveznica dotaknula povijesno najnižu razinu prinosa (spustivši se na negativnih 0,90%). Trend nižih prinosa pogurnut je rastućim političkim rizicima te bijegom kapitala u sigurnije klase imovine. S druge strane, prinosi na španjolske obveznice su blago porasli te su spreadovi na europske obveznice nastavili trend širenja u odnosu na referentni Bund (s naglaskom na francuski koji se nalazi na najvišim razinama od 2012.godine te iznosi gotovo 80bp). S druge strane Atlantika desetogodišnji Treasury zadržavao se



e na razini 2,41% uz izostanak reakcija na objavu zapisnika sa sastanka FOMC-a. Hrvatske euroobveznice dan su završile u plusu.

Vijesti s tržišta dionica

Prometi dionicama opet su bili veći od uobičajenih razina te je zabilježen redovni promet od 24 mil. kuna. Pri tome su dionice Hrvatskog Telekom, Valamar Riviere i Jamnice ostvarile pojedinačne promete od preko 4 mil. kuna uz mješovite predznake promjene cijene. Tako su i CROBEX i CROBEX10 imali vrlo mali negativni pomak vrijednosti. Rastom cijene istakle su se dionice Tehnike koja je obavijestila o novom ugovoru za gradnju stambeno-poslovnog objekta u zagrebačkom Središću. Rezultate poslovanja objavili su OT-Optima Telekom i Atlantska plovidba. OT-Optima Telekom je u 2016. imao rast prihoda od prodaje za 3,8% i rast neto dobiti od 9% u odnosu na prethodnu godinu.

Makroekonomska analiza

U prva tri tromjesečja izravna strana ulaganja 1,227 mil. eura. Prema posljednjim podacima HNB-a, ukupan iznos izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku u razdoblju od siječnja do rujna 2016. iznosio je 1,227 mil. eura. U odnosu na isto razdoblje lani, vrijednost izravnih stranih ulaganja viša je za 552,4 mil. kuna odnosno 82%. Nakon značajnog godišnjeg pada izravnih stranih ulaganja u 2015. godini (za gotovo 77%) podaci za promatrano kumulativno razdoblje ipak ukazuju na izvjestan oporavak pri čemu je u trećem prošlogodišnjem tromjesečju zabilježen najviši tromjesečni iznos vrijednosti izravnih stranih ulaganja od drugog tromjesečja 2014. godine.

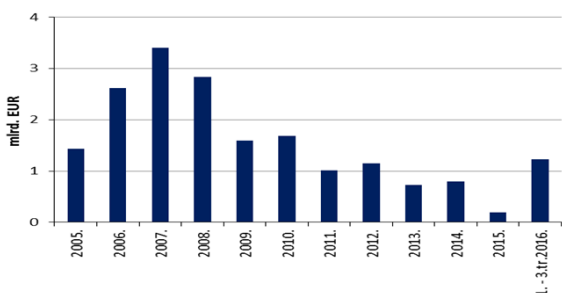
Promatrajući statistiku stranih ulaganja prema zemljama, najviše izravnih ulaganja (26,5%) u prvih devet mjeseci ove godine došlo je iz Austrije (325 mil. eura). Slijede ulaganja iz Luksemburga u visini 190 mil. eura (čineći udio od 15,5% u ukupnim ulaganjima) te Njemačke (168 mil. eura s udjelom od gotovo 14%).

Prema revidiranim podacima, u razdoblju od 1993. godine (otkako je dostupna statistika izravnih stranih ulaganja) do kraja trećeg tromjesečja 2016. Hrvatska je zabilježila 30,3 mlrd. eura vrijednosti izravnih stranih ulaganja. Isključujući tzv. kružna ulaganja (koja imaju učinak povećanja izravnih ulaganja u oba smjera tj. u Republiku Hrvatsku i inozemstvo) taj iznos je niži i iznosi 27,9 mlrd. eura.

Tijekom promatranog kumulativnog razdoblja najveće vrijednosti izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku proizišle su iz sektora financijskog posredovanja (preko 42%) te od ulaganja u poslovanje nekretninama (15%), dok su izostale značajnije investicije u sektoru razmjernih dobara.

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

Izravna ulaganja (bez kružnih ulaganja)



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	24.68	ZLATO	1,236.7
2Y	64.17	SREBRO	18.0
3Y	110.79	BAKAR	6,040.0
5Y	182.22	PLATINA	999.7
10Y	252.98	ČELIK	575.0
		ALUMINIJ	1,884.5
		NAFTA (WTI)	54.1

Obveznice		SPREAD (benchmark)		YTM (ASK)	
Domaće	RBA BID	RBA ASK			%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.75	111.50	220		1.14
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.80	116.00	227		1.12
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	104.25	104.65	-		0.08
RHMF-O-187A HRK 5.250%	106.00	106.35	-		0.63
RHMF-O-203A HRK 6.750%	115.75	116.35	-		1.24
RHMF-O-217A HRK 2.750%	103.50	104.50	-		1.68
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100.75	102.00	-		1.83
RHMF-O-257A HRK 4.500%	112.00	114.75	-		2.53
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	112.50	113.95	-		2.63
RHMF-O-282A HRK 2.875%	100.20	101.75	-		2.69

Hrvatske euroobveznice		SPREAD		YTM	
	RBA BID	RBA ASK	(benchmark)		(ASK)
CRO. 2018 EUR 5.875%	107.80	108.10	89		-0.01
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.20	108.70	266		2.11
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.10	101.60	286		2.78
CRO. 2017 USD 6.250%	100.70	101.20	174		-0.56
CRO. 2020 USD 6.625%	109.30	110.00	209		3.47
CRO. 2021 USD 6.375%	109.50	110.25	209		3.65
CRO. 2023 USD 5.500%	106.70	107.25	212		4.14
CRO. 2024 USD 6.000%	109.80	110.30	209		4.27

Njemačke		YTM, %	
3M		-0.61	
1Y		-0.54	
3Y		-0.81	
5Y		-0.53	
10Y		0.28	

USD	
2Y	1.22
5Y	1.91
10Y	2.41
30Y	3.03

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza			
	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	41.95	0.84% ▲	4,338,459.84
JAMNICA	158,000.00	-1.25% ▼	4,090,957.96
AD PLASTIK	158.51	1.28% ▲	2,512,582.17
ZAGREBAČKA BANKA	63.00	-0.47% ▼	1,114,635.91
ATLANTIC GRUPA	1,000.00	2.99% ▲	822,475.51
PODRAVKA	421.00	-1.38% ▼	596,522.62
LEDO	9,700.00	-0.00% ▼	435,172.49
DALEKOVOD	20.20	0.00% ▬	409,006.76
OPTIMA TELEKOM	4.02	-1.71% ▼	367,116.00
ARENATURIST	530.00	-1.85% ▼	347,760.16

Dionički indeksi			
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,234.26	0.39% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1,292.87	0.54% ▲
BUX	Mađarska	34,112.89	-0.62% ▼
ATX	Austrija	2,787.10	-1.00% ▼
RTS	Rusija	1,146.01	-1.35% ▼
SBI TOP	Slovenija	771.67	0.79% ▲
BELEX LINE	Srbija	714.28	0.32% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,775.60	0.16% ▲
S&P 500	SAD	2,362.82	-0.11% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,860.63	-0.09% ▼
NIKKEI 225	Japan	19,371.46	-0.04% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3,339.27	-0.00% ▼
DAX INDEX	Njemačka	11,998.59	0.26% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7,302.25	0.38% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"COMMUNISM DOESN'T WORK BECAUSE PEOPLE LIKE TO OWN STUFF."

Frank Zappa (1940 - 1993)

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
	22.02.2017	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	110.00	0.0%	0.0%	209	20.0	0.9	0.2	0.9	11.0	0.5%
Atlantic Grupa	1,000.00	3.0%	13.4%	3,334	13.6	1.6	0.6	1.0	9.5	1.4%
Belje	21.91	-0.5%	-5.6%	180	neg.	0.1	0.1	0.9	9.6	0.0%
Jamnica	158,000.00	-1.2%	12.9%	3,496	10.4	1.8	1.2	0.9	6.8	1.4%
Kraš	560.00	0.0%	3.7%	712	38.6	1.2	0.7	0.9	10.9	1.8%
Ledo	9,700.00	0.0%	-9.0%	3,045	10.1	1.6	1.3	1.0	5.8	4.4%
Podravka	421.00	-1.4%	11.5%	2,913	16.0	1.0	0.7	1.0	8.5	1.7%
Viro Tvoronica Šećera	466.40	-1.8%	21.8%	647	neg.	1.6	0.7	1.1	14.7	0.0%
Vupik	42.90	-0.2%	-9.7%	64	neg.	0.1	0.2	0.2	1.2	0.0%
Median		-0.2%	3.7%		14.8	1.2	0.7	0.9	9.5	1.4%
Holding										
Adris Grupa (P)	510.00	1.6%	10.9%	8,204	neg.	0.8	2.0	1.8	14.0	2.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	158.51	1.3%	14.9%	661	13.7	0.9	0.7	1.1	7.4	5.0%
Đuro Đaković Holding	46.89	2.2%	1.9%	354	neg.	neg.	0.7	1.4	131.3	0.0%
INA	3,000.00	-1.6%	3.4%	30,000	neg.	2.8	2.0	2.2	76.0	0.0%
Končar-Elektroindustrija	870.00	1.8%	26.1%	2,238	15.7	0.9	0.8	0.7	8.5	1.4%
Petrokemija	16.15	-1.5%	-11.2%	208	neg.	4.6	0.1	0.4	24.5	0.0%
Median		1.3%	3.4%		14.7	1.9	0.7	1.1	24.5	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	530.00	-1.9%	13.1%	1,157	39.9	1.4	2.7	3.8	11.9	0.0%
HUP-Zagreb	2,750.00	-2.1%	-1.8%	1,188	16.2	1.5	3.9	4.4	10.4	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,602.00	0.0%	-2.6%	1,090	neg.	1.4	4.1	4.3	9.4	0.0%
Maistra	287.04	-4.3%	13.5%	3,141	22.1	2.0	3.2	4.1	11.2	0.0%
Plava Laguna	6,250.00	0.0%	13.6%	4,071	19.0	1.9	4.1	4.4	11.4	0.0%
Valamar Riviera	41.95	0.8%	20.3%	5,228	20.1	2.3	3.6	4.1	11.8	1.4%
Median		-0.9%	13.3%		20.1	1.7	3.7	4.2	11.3	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,360.00	-1.2%	16.8%	1,811	20.4	7.7	1.2	1.2	12.7	7.4%
Hrvatski Telekom	184.71	-0.4%	9.3%	15,126	16.0	1.3	2.2	1.7	4.3	3.2%
OT-Optima Telekom	4.02	-1.7%	49.4%	255	12.3	6.2	0.6	1.0	4.3	0.0%
Median		-1.2%	16.8%		16.0	6.2	1.2	1.2	4.3	3.2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	316.00	-1.2%	11.8%	436	neg.	0.7	1.5	5.0	n.a.	0.0%
Jadrolov	47.47	1.0%	11.5%	77	neg.	0.2	1.6	9.8	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	6,500.00	-1.5%	22.6%	6,550	26.3	1.8	8.9	7.9	11.5	2.0%
Luka Ploče	561.00	0.0%	-1.1%	237	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	49.00	0.0%	1.1%	661	neg.	1.0	4.6	3.5	n.a.	0.0%
Tankerska Next Generation	79.00	0.0%	5.3%	689	15.7	1.1	2.8	5.7	11.7	5.0%
Uljanik Plovidba	172.60	1.2%	7.9%	93	neg.	2.9	0.5	7.9	n.a.	0.0%
Median		0.0%	7.9%		21.0	1.0	1.6	5.7	11.6	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	20.20	0.0%	50.9%	497	12.5	1.4	0.4	1.1	10.4	0.0%
Institut IGH	349.83	-3.9%	90.2%	215	neg.	14.5	1.4	4.3	n.a.	0.0%
Ingra	4.66	-2.7%	51.3%	63	neg.	0.7	0.9	9.8	n.a.	0.0%
Tehnika	899.87	7.1%	97.3%	170	178.1	0.5	0.4	1.1	18.9	0.0%
Viadukt	370.00	0.8%	20.5%	169	6.9	0.5	0.3	0.5	4.4	0.0%
Median		0.0%	51.3%		12.5	0.7	0.4	1.1	10.4	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,500.00	-8.3%	-0.9%	2,363	14.9	0.9	0.7	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	787.00	4.9%	4.8%	1,593	9.3	0.8	1.9	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	900.00	0.0%	17.0%	17,109	10.8	1.2	4.0	n.a.	n.a.	2.8%
Zagrebačka Banka	63.00	-0.5%	16.7%	20,175	12.2	1.1	3.9	n.a.	n.a.	0.0%
Median		-0.2%	10.7%		11.5	1.0	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: 23.02.2017 godine u 08:10 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 23.02.2017 godine u 08:12 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.