

Dnevne financijske vijesti

24. veljača 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

GfK u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 22.02.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.33	0.00%
CASH	158.06	0.00%
EUROCASH	106.01	0.00%
ZASTICENA GLAVNICA	104.26	0.01%
HARMONIC	106.65	0.01%
CLASSIC	106.99	-0.03%
DYNAMIC	123.05	-0.08%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4225	7.4425
USD/HRK	7.0070	7.0272
GBP/HRK	8.7995	8.8253
CHF/HRK	6.9662	6.9863
EUR/USD	1.0591	1.0593
EUR/GBP	0.8433	0.8435
EUR/CHF	1.0653	1.0655
EUR/JPY	119.48	119.48

Srednji tečaj HNB

	24.02.2017	23.02.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4447	0.02%	-1.52%	-0.91%
USD	7.0592	-0.37%	-1.55%	3.79%
CHF	6.9910	-0.13%	-0.64%	0.88%
GBP	8.7957	-0.39%	-0.23%	-3.34%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4400	-0.3790	0.7139	-0.8070
2WK	0.4600	-0.3720		
1MTH	0.5200	-0.3710	0.7794	-0.7908
3MTH	0.6100	-0.3300	1.0540	-0.7282
6MTH	0.7300	-0.2390	1.3629	-0.6710
12MTH	0.9300	-0.1110	1.7457	-0.5168

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.40	-0.21	1.30	-0.72
2Y	1.03	-0.16	1.53	-0.70
3Y	1.41	-0.10	1.72	-0.63
5Y	2.05	0.10	1.98	-0.43
10Y	3.20	0.71	2.35	0.07

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
HR	CPI,yoy (Jan)	1.4%	0.2%	11:00
HR	PPI,yoy (Jan)	-0.1%	0.0%	11:00
US	New Home Sales,mom (Jan)	6.3%	-10.4%	16:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Jučer su objavljeni podaci za GfK indikator potrošačkog povjerenja u Njemačkoj koji se u ožujku spustio na 10 (s 10,2 u veljači). Iz SAD-a su pristigli i najnoviji pokazatelji s tržišta rada: registrirani broj zahtjeva za naknade novonezaposlenih porastao je na 244 tisuće dok se istovremeno broj zahtjeva za naknade nezaposlenih spustio na 2,060 milijuna (sa 2,077 milijuna).

Vijesti s deviznog tržišta

Aprecijacijski pritisci na kunu uz povećane volumene trgovanja obilježili su jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,448 kuna za euro da bi tijekom dana pod utjecajem povećane ponude deviza uglavnom od strane bankarskog sektora kuna ojačala u odnosu na euro do razine od oko 7,430 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno. Tijekom jučerašnjeg dana zabilježeni su blaži deprecijacijski pritisci na američki dolar te se tržišni tečaj EUR/USD kretao prema razini 1,057 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg tržista u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0573 EUR/GBP 0,8431 EUR/CHF 1,0649 EUR/JPY 119,18.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo financija najavilo je za sljedeći tjedan novu aukciju trezorskih zapisa na kojoj namjerava izdati 1,4 milijarde kunskih trezorskih zapisa ročnosti godinu dana, dok je na dospeljeću 100 milijuna kuna više. Nakon ovojednog snažnijeg interesa domaćih investitora očekujemo nastavak jake potražnje za trezorskim zapisima budući da nedostaje investicijskih alternativa. Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu popraćeno je slabom potražnjom za kunama te malim volumenima trgovanja.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Nastavlja se trend viših volumena na domaćem tržištu, s fokusom trgovanja na kunske obveznice (posebice s dospeljećem 2021. godine). Ukupni prijavljeni promet obveznicama na Zagrebačkoj burzi iznosio je 91,8 milijuna kuna.

Inozemna tržišta

Na inozemnim tržištima tijekom jučerašnjeg dana spread između desetogodišnje i njemačke državne obveznice kretao se oko 213bb (od početka ove godine smanjio se za 12bb). Talijanske obveznice su, ponajviše zbog najavljenih novih izdanja na primarnom tržištu (planiranih za sljedeći tjedan) zabilježile rast prinosa za 3bb. Fokus investitora je s jedne strane na političkim zbivanjima te u iščekivanju izbora diljem Europe, dok je s druge strane vezan za špekulacije glede podizanje kamatnih stopa Fed-a. Hrvatske euroobveznice su drugi dan zaredom zabilježile rast cijena, pri čemu je najviše porasla dolarska obveznica dospeljeca 2024.



Vijesti s tržišta dionica

Dionički indeksi zagrebačke burze jučer su dan zaključili s rastom, a ostvareni dionički promet je iznosio gotovo 29 mil. kuna. Najtrgovanija je bila dionica Jamnice, a zatim slijede dionice HT-a koje su porasle zbog boljih rezultata poslovanja u 2016. nego što je ranije najavljivano. Ericsson Nikola Tesla je u 4. tromjesečju zabilježio rast prihoda od čak 15%, a profitne marže su porasle na svim razinama u odnosu na isto razdoblje 2015. AD Plastik je izvijestio o novim ugovorenim poslovima u Rusiji vrijednim 2,2 mil. eura u četverogodišnjem razdoblju, a radi se o proizvodnji dijelova za Nissan.

Makroekonomska analiza

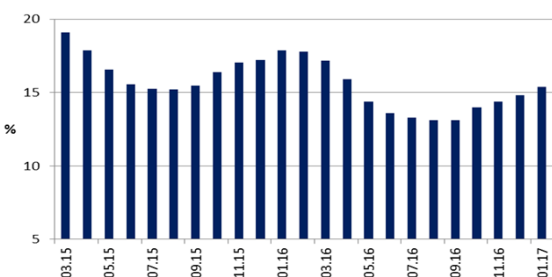
U siječnju prosječna stopa nezaposlenosti 15,4%

Prema preliminarnim podacima koje je objavio DZS, stopa registrirane nezaposlenosti u siječnju iznosila je 15,4%. Očekivano, na mjesečnoj razini je došlo do pogoršanja stope nezaposlenosti (za 0,6pb), na što su prethodno upućivali i podaci HZZ-a o broju nezaposlenih u siječnju, čiji je broj na mjesečnoj razini porastao za 7.517 osoba odnosno 3,2%.

Međutim, istovremeno je na godišnjoj razini nastavljen pozitivan trend u kretanju pokazatelja nezaposlenosti te je stopa registrirane nezaposlenosti za 2,5 postotnih bodova niža u usporedbi s istim mjesecom 2016. Premda ohrabrujući podatak, ipak nije u potpunosti odraz strukturnih poboljšanja (poput rasta zapošljavanja). Naprotiv, dijelom je potpomognut i drugim čimbenicima koji nisu uzrokovani zapošljavanjem (poput brisanja iz evidencije zbog nepridržavanja zakonskih odredbi, ili zbog izlaza iz radne snage i sl.). Osim toga, posljednji podaci HZZ-a ukazuju na ozbiljne strukturne i demografske probleme, dodatno intenzivirane ekonomskim migracijama stanovništva. Tako je samo u prošloj godini ukupan broj izišlih iz evidencije nezaposlenih radi zapošljavanja u inozemstvu dosegno 4.887 što je za 2,5% više u usporedbi s 2015. godinom. Štoviše, u siječnju ove godine je nastavljen negativan trend na godišnjoj razini: u odnosu na isti mjesec lani, broj izišlih iz evidencije radi zapošljavanja u inozemstvu porastao je za 6,3%. U 2017. godini očekujemo nastavak pozitivnog godišnjeg tenda u kretanju (ne)zaposlenosti, no pritom je važno naglasiti još uvijek prisutne strukturne slabosti na hrvatskom tržištu rada, poput neusklađenosti ponude i potražnje za radnom snagom te nisku razinu zaposlenosti (što Hrvatsku svrstava na samo začelje ljestvice pokazatelja stope zaposlenosti na razini Europske Unije). Obzirom na rekordne rezultate u turizmu u 2016., u iščekivanju još jedne iznimno uspješne turističke sezone i u mjesecima pred nama očekujemo da će nastavak poboljšanja na tržištu rada već u predsezoni ispuniti očekivanja.

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

Registrirana stopa nezaposlenosti



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	24.32	ZLATO 1,253.1
2Y	63.33	SREBRO 18.2
3Y	109.35	BAKAR 5,859.0
5Y	179.80	PLATINA 1,016.7
10Y	250.27	ČELIK 575.0
		ALUMINIJ 1,867.0
		NAFTA (WTI) 54.4

Obveznice

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD YTM (ASK)	
			(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.75	111.50	222	1.13
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.80	116.00	229	1.11
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	104.25	104.65	-	0.06
RHMF-O-187A HRK 5.250%	106.00	106.35	-	0.62
RHMF-O-203A HRK 6.750%	115.75	116.35	-	1.23
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

CRO. 2018 EUR 5.875%	107.80	108.10	86	-0.02
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.30	108.80	270	2.09
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.20	101.70	291	2.76
CRO. 2017 USD 6.250%	100.70	101.20	151	-0.66
CRO. 2020 USD 6.625%	109.30	110.00	212	3.47
CRO. 2021 USD 6.375%	109.60	110.35	211	3.62
CRO. 2023 USD 5.500%	107.00	107.55	211	4.09
CRO. 2024 USD 6.000%	110.00	110.50	211	4.23

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.60
1Y	-0.52
3Y	-0.84
5Y	-0.56
10Y	0.24

USD

2Y	1.18
5Y	1.87
10Y	2.38
30Y	3.02

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
JAMNICA	160,000.00	1.27% ▲	8,158,987.00
PODRAVKA	419.20	-0.43% ▼	2,950,591.31
ERICSSON N.T.	1,393.00	2.43% ▲	1,023,896.86
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	862.00	-0.92% ▼	892,860.67
AD PLASTIK	159.99	0.93% ▲	866,470.31
VALAMAR RIVIERA	42.18	0.55% ▲	734,437.04
ATLANTIC GRUPA	1,001.01	0.10% ▲	595,159.02
PLAVA LAGUNA	6,350.00	1.60% ▲	412,240.04
DALEKOVOD	20.66	2.28% ▲	404,769.51
VIADUKT	370.00	0.00% ■	361,089.44

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,246.34	0.54% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1,301.38	0.66% ▲
BUX	Mađarska	33,548.54	-1.65% ▼
ATX	Austrija	2,799.72	0.45% ▲
RTS	Rusija	1,143.53	-0.22% ▼
SBI TOP	Slovenija	776.96	0.69% ▲
BELEX LINE	Srbija	717.13	0.40% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,810.32	0.17% ▲
S&P 500	SAD	2,363.81	0.04% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,835.51	-0.43% ▼
NIKKEI 225	Japan	19,283.54	-0.45% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3,333.96	-0.16% ▼
DAX INDEX	Njemačka	11,947.83	-0.42% ▼
FTSE 100	V. Britanija	7,271.37	-0.42% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"COMPUTERS CAN FIGURE OUT ALL KINDS OF PROBLEMS, EXCEPT THE THINGS IN THE WORLD THAT JUST DON'T ADD UP."

James Magary

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
	23.02.2017	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	1,001.01	0.1%	13.5%	3,338	13.6	1.6	0.6	1.0	9.5	1.3%
Belje	22.30	1.8%	-4.0%	183	neg.	0.1	0.1	0.9	9.6	0.0%
Jamnica	160,000.00	1.3%	14.3%	3,540	10.5	1.9	1.2	1.0	6.9	1.4%
Kraš	560.00	0.0%	3.7%	712	38.6	1.2	0.7	0.9	10.9	1.8%
Ledo	9,556.00	-1.5%	-10.4%	3,000	10.0	1.5	1.3	1.0	5.7	4.4%
Podravka	419.20	-0.4%	11.0%	2,900	15.9	1.0	0.7	1.0	8.5	1.7%
Viro Tvoronica Šećera	465.02	-0.3%	21.4%	645	neg.	1.6	0.7	1.1	14.6	0.0%
Vupik	42.50	-0.9%	-10.5%	64	neg.	0.1	0.2	0.2	1.2	0.0%
Median		0.0%	3.7%		14.8	1.2	0.7	1.0	9.5	1.3%
Holding										
Adris Grupa (P)	513.00	0.6%	11.5%	8,252	neg.	0.8	2.0	1.8	14.0	2.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	159.99	0.9%	15.9%	667	13.9	1.0	0.7	1.1	7.5	5.0%
Đuro Đaković Holding	47.29	0.9%	2.8%	357	neg.	neg.	0.7	1.4	131.9	0.0%
INA	2,990.00	-0.3%	3.1%	29,900	neg.	2.8	2.0	2.2	75.8	0.0%
Končar-Elektroindustrija	862.00	-0.9%	24.9%	2,217	15.5	0.9	0.8	0.6	8.4	1.4%
Petrokemija	15.81	-2.1%	-13.0%	203	neg.	4.5	0.1	0.4	24.3	0.0%
Median		-0.3%	3.1%		14.7	1.9	0.7	1.1	24.3	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	520.00	-1.9%	11.0%	1,135	39.1	1.4	2.7	3.7	11.7	0.0%
HUP-Zagreb	2,849.98	3.6%	1.8%	1,231	16.8	1.5	4.0	4.6	10.8	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	299.79	4.4%	18.5%	3,281	23.1	2.1	3.4	4.3	11.6	0.0%
Plava Laguna	6,350.00	1.6%	15.5%	4,136	19.3	2.0	4.2	4.5	11.6	0.0%
Valamar Riviera	42.18	0.5%	21.0%	5,257	20.2	2.3	3.6	4.2	11.9	1.4%
Median		1.1%	13.2%		20.2	1.8	3.8	4.3	11.6	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,393.00	2.4%	19.7%	1,855	20.9	7.9	1.2	1.2	13.1	7.2%
Hrvatski Telekom	190.50	3.1%	12.7%	15,600	16.5	1.3	2.3	1.7	4.4	3.1%
OT-Optima Telekom	4.05	0.7%	50.6%	257	12.4	6.2	0.6	1.0	4.3	0.0%
Median		2.4%	19.7%		16.5	6.2	1.2	1.2	4.4	3.1%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	317.00	0.3%	12.2%	437	neg.	0.7	1.5	5.0	n.a.	0.0%
Jadrolov	44.95	-5.3%	5.5%	73	neg.	0.2	1.5	9.7	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	6,505.00	0.1%	22.7%	6,555	26.3	1.8	8.9	7.9	11.5	2.0%
Luka Ploče	573.00	2.1%	1.0%	242	neg.	0.6	1.4	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	48.00	-2.0%	-1.0%	647	neg.	0.9	4.5	3.4	n.a.	0.0%
Tankerska Next Generation	82.99	5.1%	10.7%	724	16.5	1.2	3.0	5.9	11.9	4.8%
Uljanik Plovidba	170.00	-1.5%	6.3%	92	neg.	2.8	0.5	7.9	n.a.	0.0%
Median		0.1%	6.3%		21.4	0.9	1.5	5.9	11.7	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	20.66	2.3%	54.3%	509	12.8	1.5	0.4	1.1	10.5	0.0%
Institut IGH	324.99	-7.1%	76.7%	199	neg.	13.5	1.3	4.2	n.a.	0.0%
Ingra	4.67	0.2%	51.6%	63	neg.	0.7	0.9	9.8	n.a.	0.0%
Tehnika	899.82	0.0%	97.3%	170	178.1	0.5	0.4	1.1	18.9	0.0%
Viadukt	370.00	0.0%	20.5%	169	6.9	0.5	0.3	0.5	4.4	0.0%
Median		0.0%	54.3%		12.8	0.7	0.4	1.1	10.5	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,550.00	0.9%	0.0%	2,385	15.0	0.9	0.7	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	784.99	-0.3%	4.5%	1,589	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	64.45	2.3%	19.4%	20,640	12.5	1.1	4.0	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.5%	10.8%		11.6	1.0	2.9	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

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: 24.02.2017 godine u 10:21 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 24.02.2017 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 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 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.