

Dnevne financijske vijesti

27. siječani 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

GfK pokazatelj povjerenja potrošača u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 25.01.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	177.60	0.03%
CASH	158.05	0.00%
EUROCASH	105.98	0.01%
ZASTIČENA GLAVNICA	104.29	0.00%
HARMONIC	103.06	0.33%
CLASSIC	106.49	0.03%
DYNAMIC	123.63	0.02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4725	7.4925
USD/HRK	7.0059	7.0260
GBP/HRK	8.7854	8.8110
CHF/HRK	6.9908	7.0109
EUR/USD	1.0664	1.0666
EUR/GBP	0.8504	0.8506
EUR/CHF	1.0687	1.0689
EUR/JPY	122.89	122.89

Srednji tečaj HNB

	27.01.2017	26.01.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4971	-0.10%	-0.81%	-0.21%
USD	6.9942	0.20%	-2.49%	2.90%
CHF	7.0001	0.14%	-0.51%	1.01%
GBP	8.8243	0.49%	0.10%	-3.01%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.4000			
1WK	0.4300	-0.3790	0.7234	-0.8068
2WK	0.4700	-0.3720		
1MTH	0.5300	-0.3720	0.7761	-0.7872
3MTH	0.6300	-0.3280	1.0373	-0.7294
6MTH	0.7400	-0.2420	1.3568	-0.6636
12MTH	0.9400	-0.1010	1.7187	-0.5032

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.60	-0.22	1.26	-0.67
2Y	1.30	-0.15	1.51	-0.62
3Y	1.66	-0.06	1.73	-0.53
5Y	2.26	0.20	2.03	-0.29
10Y	3.20	0.84	2.41	0.23

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
US	GDP Annual.yoy(4Q)	2.2%	3.5%	14:30
US	Durable Goods Orders (Dec)	2.6%	-4.5%	14:30
US	U of Mich. Current Cond.(Jan)F	112	112.5	16:00
US	U of Mich. Expect.(Jan)F		88.9	16:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Jučer su objavljeni podaci za GfK indikator potrošačkog povjerenja u Njemačkoj koji je u veljači porastao na 10,2 dosegnuvši najvišu razinu od rujna prošle godine. Prema preliminarnim podacima, u SAD-u su veleprodajne zalihe u prosincu prošle godine zabilježile mjesečni rast od 1% (očekivano 0,1%). Iz SAD-a su pristigli i najnoviji pokazatelji s tržišta rada: registrirani broj zahtjeva za naknade novonezaposlenih porastao je na 259 tisuća dok je istovremeno broj zahtjeva za naknade nezaposlenih iznosio 2,100 milijuna (sa 2,059 milijuna).

Vijesti s deviznog tržišta

Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,494 kuna za euro da bi tijekom dana pod utjecajem povećane ponude deviza od strane bankarskog i korporativnog sektora kuna ojačala u odnosu na euro do razine od oko 7,472 kuna za euro. Krajem dana pod utjecajem navedenih tržišnih sudionika te institucionalnih investitora tečaj se korigirao na razine od oko 7,482 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno.

Na inozemnim tržištima dolar je djelomice povratio izgubljene vrijednosti od prethodnih nekoliko dana, pogurnut rastućim prinosima na američkim državnim obveznicama. Tržišni tečaj EUR/USD spuštao se prema 1,06 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg tržista u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0695 EUR/GBP 0,8488 EUR/CHF 1,0689 EUR/JPY 122,36.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo Financija najavilo je izdanje 600 milijuna kunskih trezoraca, što je 26 milijuna manje od iznosa na dospeljeću. Kako je to bio slučaj i ovog tjedna, očekujemo snažniju potražnju domaćih investitora te moguću dodatnu korekciju prinosa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Slabi volumeni trgovanja nastavljaju se na domaćem tržištu, s ukupnim prijavljenim prometom obveznicama na Zagrebačkoj burzi u iznosu od 66 milijuna kuna. Fokus trgovanja bio je na obveznicama uz valutnu klauzulu, a zabilježeno je i trgovanje korporativnom obveznicom Atlantic grupe.

Inozemna tržišta

Rast dioničkih indeksa na svjetskim tržištima te posljedično rast prinosa na vodećim svjetskim izdanjima glavna su obilježja jučerašnjeg dana na inozemnim tržištima. Desetogodišnji njemački Bund dosegno je prinos od gotovo 0,50% no ipak dan je zaključio na 0,48%. S druge strane Atlantika, američki Treasury istog dospeljeća zadržavao se na razini od 2,51%. Postupni prijelaz financijske imovine rezultira višim cijenama dionica dok cijene obveznica padaju što posljedično dovodi do vidljivog rasta prinosa na vodećim izdanjima. Izjave predsjednika Trumpa podižu optimizam na tržištu te rastu očekivanja glede podizanja kamatnih stopa Fed-a tijekom ove



godine. Hrvatske euroobveznice slijedile su sentiment iz okruženja te su zabilježile pad cijena u prosjeku za 0,33%.

Vijesti s tržišta dionica

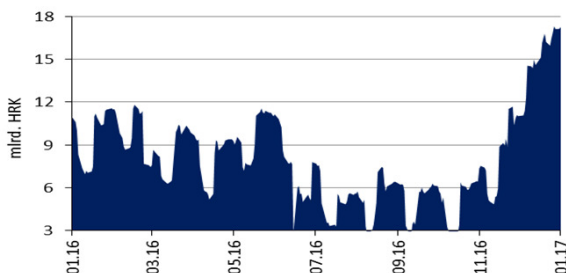
Najveći doprinos porastu indeksa došao je od dionica Ericsson Nikole Tesle (+1,4%), Leda (+1,9%), i Podravke (+3,1%). Adris grupa izvjestila je investicijsku javnost o nastavku otpuštanja vlastitih dionica u svrhu prodaje/nagrađivanja radnika i menadžmenta kompanije, u sklopu koje je 26. siječnja otpušteno 399 redovnih dionica i 27 povlaštenih dionica. Redovna dionica Adrisa skočila je 2,1% na niskom prometu, dok je povlašteno izdanje oslabjelo 0,2% uz promet od 0,4 milijuna kuna. Đuro Đaković Grupa je nadodala 0,5% na službenoj obavijesti da je kompanija ugovor o proizvodnji vagona za naručitelja iz Francuske, vrijedan 17,0 mil. kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavak aprecijacijskih pritiska na kunu
Povećani volumeni trgovanja i blaga deprecijacija domaće valute na samom početku ove godine bili su vjerojatno rezultat preslagivanja portfelja velikih tržišnih sudionika u anticipaciji snažnije kune u odnosu na euro u ljetnim mjesecima (potaknut očekivanjima o još jednoj izvanrednoj i produljenoj turističkoj sezoni). Vrlo brzo, tržišni tečaj EUR/HRK vratio se na razine s kraja prošle godine. Sredinom ovog tjedna, pod utjecajem povećane ponude deviza od strane korporativnog i bankarskog sektora kuna je u odnosu na euro, ojačala do razine i ispod 7,48 kuna za euro. I u danima pred nama, uz povećanu ponudu deviza od strane korporativnog sektora, kuna će podršku nalaziti u poboljšanim makroekonomskim fundamentima tako da tijekom sljedećeg tjedna očekujemo trgovanje u rasponu između 7,46 i 7,49 kuna za euro. Dodatno, u mjesecima pred nama domaćoj valuti podršku će i dalje pružati solidan višak na tekućem računu bilance plaćanja, smanjeni fiskalni rizici, priljev deviza od turizma i življe investicijske aktivnosti, pozitivna neto inozemna pozicija banaka te rastuća potražnja za kunskim kreditima. Prema kraju tromjesečja moguće je očekivati pad EUR/HRK s obzirom na to da se očekuje jača predblagdanska potražnja za kunama i priljev deviza od početka turističke predsezona. Sezonska kretanja EUR/HRK trebala bi i dalje obilježavati 2017. s najnižim tečajem u ljetnim te najvišim tečajevima u zimskim mjesecima (osobito na početku godine). U uvjetima rekordno visoke razine likvidnosti koja je premašila razinu od 17 mlrd. kuna, na ovoj aukciji trezorskih zapisa Ministarstvo financija je izdalo 928 milijuna kunskih jednogodišnjih trezoraca pri čemu se prinos dodatno spustio za 4bp na 0,60%. Zahvaljujući izdašnoj razini likvidnosti u sustavu tržišne kamatne stope na novčanom tržištu nastavile su oscilirati oko postojećih niskih razina.

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

Dnevni višak likvidnosti



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja; u nominalnom izrazu

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	43.91	ZLATO 1,182.2
2Y	68.80	SREBRO 16.7
3Y	122.12	BAKAR 5,857.0
5Y	193.20	PLATINA 971.4
10Y	238.08	ČELIK 580.0
		ALUMINIJ 1,820.0
		NAFTA (WTI) 53.8

Obveznice	RBA BID	RBA ASK	SPREAD YTM (ASK)	
			(benchmark)	%
Domaće				
RHMF-O-197A EUR 5.375%	111.05	111.90	203	1.11
RHMF-O-203E EUR 6.500%	115.25	116.00	206	1.23
RHMF-O-227E EUR 6.500%	121.00	122.00	265	2.22
RHMF-O-247E EUR 5.750%	119.75	121.25	277	2.60
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	104.30	104.70	-	0.56
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.95	106.45	-	0.79
RHMF-O-203A HRK 6.750%	115.50	116.25	-	1.38
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.80	103.40	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	-	2.78

Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	108.30	108.60	71	0.00
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.20	108.70	250	2.13
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.10	101.50	269	2.79
CRO. 2017 USD 6.250%	101.00	101.50	156	0.24
CRO. 2020 USD 6.625%	109.50	110.20	204	3.48
CRO. 2021 USD 6.375%	109.60	110.35	205	3.67
CRO. 2023 USD 5.500%	106.50	107.05	209	4.19
CRO. 2024 USD 6.000%	109.50	110.00	207	4.33

Njemačke		YTM, %
3M		-0.54
1Y		-0.53
3Y		-0.65
5Y		-0.36
10Y		0.49

USD	
2Y	1.23
5Y	1.98
10Y	2.52
30Y	3.10

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza				
	CIJENA	% PROMJENA		PROMET
JAMNICA	145,000.00	1.05%	▲	3,305,500.00
ATLANTIC GRUPA	925.77	-0.02%	▼	1,057,953.64
PODRAVKA	396.00	3.13%	▲	839,360.80
VALAMAR RIVIERA	39.10	0.64%	▲	833,463.19
LEDO	10,600.00	1.90%	▲	754,025.73
INA	3,399.99	4.62%	▲	384,969.43
ARENATURIST	505.00	0.00%	■	345,371.78
DALEKOVOD	15.23	2.97%	▲	316,616.53
TEHNIKA	680.00	4.62%	▲	266,857.24
ZVIJEZDA	4,300.00	-2.51%	▼	220,514.31

Dionički indeksi			
	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,109.13	1.02% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1,218.36	0.99% ▲
BUX	Mađarska	32,918.47	0.34% ▲
ATX	Austrija	2,726.22	-0.46% ▼
RTS	Rusija	1,161.03	-0.22% ▼
SBI TOP	Slovenija	740.11	0.17% ▲
BELEX LINE	Srbija	697.23	-0.14% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,100.91	0.16% ▲
S&P 500	SAD	2,296.68	-0.07% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,655.18	-0.02% ▼
NIKKEI 225	Japan	19,467.40	0.34% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3,319.13	-0.21% ▼
DAX INDEX	Njemačka	11,848.63	0.36% ▲
FTSE 100	V. Britanija	7,161.49	-0.04% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"MAYBE THIS WORLD IS ANOTHER PLANET'S HELL."

Aldous Huxley (1894 - 1963)

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
	26.01.2017	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	925.77	0.0%	5.0%	3,087	12.6	1.5	0.6	0.9	9.1	1.5%
Belje	23.21	-2.9%	0.0%	191	neg.	0.1	0.1	0.9	9.7	0.0%
Jamnica	145,000.00	1.0%	3.6%	3,208	9.6	1.7	1.1	0.8	6.1	1.5%
Kraš	555.00	0.9%	2.8%	706	38.3	1.2	0.7	0.9	10.8	1.8%
Ledo	10,600.00	1.9%	-0.6%	3,328	11.1	1.7	1.5	1.2	6.5	4.0%
Podravka	396.00	3.1%	4.9%	2,740	6.7	1.0	0.6	0.9	7.9	1.8%
Viro Tvoronica Šećera	380.09	0.0%	-0.8%	527	neg.	1.3	0.5	1.0	13.0	0.0%
Vupik	45.16	-2.0%	-4.9%	68	neg.	0.1	0.2	0.2	1.2	0.0%
Median		0.0%	0.0%		11.8	1.2	0.6	0.9	9.1	1.5%
Holding										
Adris Grupa (P)	470.00	-0.2%	2.2%	7,560	neg.	0.7	1.9	1.6	12.7	3.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	139.89	-0.1%	1.4%	584	13.5	0.9	0.6	1.0	7.2	5.7%
Đuro Đaković Holding	44.74	0.5%	-2.7%	338	neg.	neg.	0.7	1.3	128.1	0.0%
INA	3,399.99	4.6%	17.2%	34,000	neg.	3.2	2.3	2.5	85.2	0.0%
Končar-Elektroindustrija	778.40	3.8%	12.8%	2,002	16.6	0.8	0.7	0.6	8.4	1.5%
Petrokemija	18.00	0.0%	-1.0%	232	neg.	2.3	0.1	0.5	19.8	0.0%
Median		0.5%	1.4%		15.1	1.6	0.7	1.0	19.8	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	505.00	0.0%	7.8%	1,102	38.0	1.4	2.6	3.6	11.5	0.0%
HUP-Zagreb	2,742.00	21.9%	-2.0%	1,185	16.2	1.5	3.9	4.4	10.4	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,650.00	0.8%	-1.4%	1,105	neg.	1.4	4.2	4.4	9.5	0.0%
Maistra	255.00	1.9%	0.8%	2,791	19.7	1.8	2.9	3.8	10.2	0.0%
Plava Laguna	6,150.00	4.2%	11.8%	4,006	18.7	1.9	4.1	4.3	11.2	0.0%
Valamar Riviera	39.10	0.6%	12.2%	4,873	18.7	2.1	3.4	3.9	11.1	1.5%
Median		1.4%	4.3%		18.7	1.6	3.6	4.1	10.8	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,259.99	1.4%	8.2%	1,678	18.9	7.2	1.1	1.1	11.8	7.9%
Hrvatski Telekom	173.28	-0.4%	2.5%	14,190	15.0	1.2	2.1	1.5	3.9	3.5%
OT-Optima Telekom	2.80	1.8%	4.1%	178	8.6	4.3	0.4	0.8	3.5	0.0%
Median		1.4%	4.1%		15.0	4.3	1.1	1.1	3.9	3.5%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	328.00	0.7%	16.1%	452	neg.	0.8	1.6	5.1	n.a.	0.0%
Jadrolpov	43.58	0.0%	2.3%	71	neg.	0.2	1.4	9.7	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	6,580.00	4.4%	24.2%	6,630	26.6	1.8	9.0	8.0	11.7	2.0%
Luka Ploče	565.56	0.2%	-0.3%	239	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	48.13	1.2%	-0.7%	649	neg.	0.9	4.5	3.4	n.a.	0.0%
Tankerska Next Generation	80.00	-1.2%	6.7%	698	15.9	1.1	2.9	5.8	11.7	4.9%
Uljanik Plovidba	171.88	4.8%	7.4%	93	neg.	2.9	0.5	7.9	n.a.	0.0%
Median		0.7%	6.7%		21.2	0.9	1.6	5.8	11.7	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	15.23	3.0%	13.7%	375	9.4	1.1	0.3	1.0	9.4	0.0%
Institut IGH	251.00	2.9%	36.5%	154	neg.	10.4	1.0	3.9	n.a.	0.0%
Ingra	3.75	-1.8%	21.8%	51	neg.	0.6	0.8	9.6	n.a.	0.0%
Tehnika	680.00	4.6%	49.1%	128	neg.	0.4	0.2	0.8	14.1	0.0%
Viadukt	400.00	2.6%	30.3%	183	7.4	0.5	0.3	0.5	4.6	0.0%
Median		2.9%	30.3%		8.4	0.6	0.3	1.0	9.4	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	800.00	0.0%	6.5%	1,620	9.5	0.8	2.0	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	800.00	0.0%	4.0%	15,208	10.0	1.1	3.7	n.a.	n.a.	1.3%
Zagrebačka Banka	58.53	0.0%	8.4%	18,744	11.3	1.0	3.6	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	5.3%		10.7	1.0	2.8	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
 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: 27.01.2017 godine u 08:18 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 27.01.2017 godine u 08: 20 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 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/portfelji-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.