

Dnevne financijske vijesti

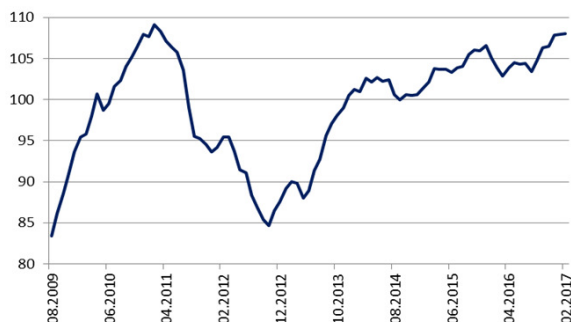
28. veljača 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Pokazatelj ekonomskog povjerenja u eurozoni



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 24.02.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.34	-0.04%
CASH	158.06	0.00%
EUROCASH	106.00	-0.01%
ZASTIČENA GLAVNICA	104.22	-0.03%
HARMONIC	106.15	-0.52%
CLASSIC	107.03	-0.04%
DYNAMIC	122.54	-0.22%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4175	7.4375
USD/HRK	6.9983	7.0185
GBP/HRK	8.6999	8.7254
CHF/HRK	6.9503	6.9703
EUR/USD	1.0597	1.0599
EUR/GBP	0.8524	0.8526
EUR/CHF	1.0670	1.0672
EUR/JPY	119.09	119.09

Srednji tečaj HNB

	28.02.2017	27.02.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4287	-0.10%	-1.74%	-1.13%
USD	7.0201	-0.01%	-2.11%	3.26%
CHF	6.9707	-0.16%	-0.93%	0.59%
GBP	8.7181	-1.06%	-1.12%	-4.26%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4400	-0.3790	0.7111	-0.8090
2WK	0.4600	-0.3710		
1MTH	0.5200	-0.3710	0.7806	-0.7952
3MTH	0.6100	-0.3290	1.0540	-0.7292
6MTH	0.7300	-0.2380	1.3607	-0.6786
12MTH	0.9300	-0.1130	1.7396	-0.5236

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.40	-0.21	1.31	-0.72
2Y	1.02	-0.16	1.55	-0.71
3Y	1.41	-0.08	1.74	-0.64
5Y	2.05	0.10	1.99	-0.44
10Y	3.20	0.67	2.34	0.05

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
HR	GDP,yoy (Q4)	3.4%	2.9%	11:00
US	GDP,annualized,qoq(4Q)	2.1%	1.9%	14:30
US	Chicago Purch. Manag.(Feb)	53	50.3	15:45
US	Richmonf Fed Manufac. (Feb)	10	12	16:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Pokazatelj poslovnog povjerenja u eurozoni u veljači je dosegao vrijednost 108,1 (najviša vrijednost od ožujka 2011.) dok je indikator poslovne klime u istom promatranom razdoblju porastao na 0,82 (0,2 indeksna boda više od očekivanja). S druge strane Atlantika, podaci za narudžbe trajnih dobara u SAD-u ukazuju na iznadočekivani mjesečni rast od 1,8% u siječnju, dok je prodaja postojećih stambenih objekata pala za 2,8% u odnosu na prosinac (očekivan je rast od 0,6%).

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnijem tonu uz uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,427 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem bankarskog i korporativnog sektora trgovalo u rasponu 7,423-7,437 kuna za euro. Krajem dana tečaj je stabiliziran oko početnih razina gdje je trgovanje i zatvoreno.

Na inozemnim deviznim tržištima početak tjedna donio je blage aprecijacijske pritiske na jedinstvenu europsku valutu te se tržišni tečaj EUR/USD kretao na razini i iznad 1,06 dolara za euro. Snažniji euro podršku je našao i u solidnim objavama pokazatelja poslovne klime na razini eurozone. Ipak, u nastavku trgovinskog dana euro je izgubio ostvarene dobitke te je EUR/USD dan zatvorio na nižim razinama. Prema podacima s Bloomberg tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0589 EUR/GBP 0,8508 EUR/CHF 1,0686 EUR/JPY 119,39.

Vijesti s novčanog tržišta

Na jučerašnjoj redovitoj obratnoj repo aukciji ponude banaka iznosile su samo 40 milijuna kuna te je prihvaćen sav ponuđeni iznos po kamatnoj stopi 0,30%. Trgovanje na domaćem novčanom tržištu započelo je u iznimno letargičnom tonu uz izostanak snažnijih volumena trgovanja u okruženju s razinom likvidnosti od oko 17 milijardi kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Početak tjedna na domaćem tržištu obilježen je izraženijim interesom investitora za obveznice kraćeg dospijeca (2018. i 2019. godine). Ukupno prijavljeni promet na Zagrebačkoj burzi jučer je iznosio 43,3 milijuna kuna.

Inozemna tržišta

Na inozemnim tržištima tjedan je započeo mirno, bez značajnijih oscilacija u cijenama vodećih svjetskih izdanja u odnosu na kraj prošlog tjedna. Ipak, krivulja prinosa na njemački Bund je postala strmija, ponajviše zahvaljujući klizanju prinosa na dvogodišnju njemačku državnu obveznicu koja je pala na razinu od negativnih 0,96%. Prinosi na istovjetne francuske, talijanske i španjolske obveznice iznosili su 0,9%, 2,2% odnosno 1,71% dok su japanske davale povrat od 0,05%. Ovog tjedna očekuje se velika ponuda



novih izdanja na primarnom europskom tržištu, u približnom iznosu od 30 milijardi eura. S druge strane Atlantika, trend blagog pada prinosa na desetogodišnji američki Treasury od početka ove godine ponajprije je odraz većih neizvjesnosti na tržištu, potaknute najavama novih mjera fiskalne politike predsjednika D. Trumpa. Hrvatske euroobveznice jučerašnji dan su završile u plusu, na valu rasta cijena diljem SIE regije.

Vijesti s tržišta dionica

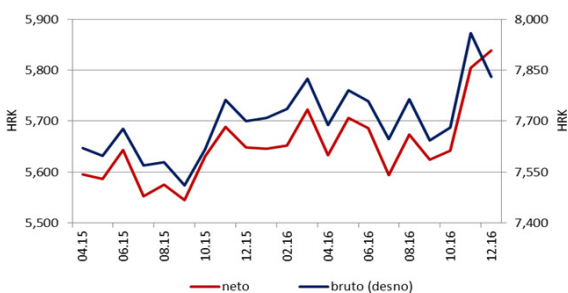
U nešto nižem opsegu trgovanja nego u proteklom tjednu, zabilježeno je oko 12 mil. kuna redovnog prometa dionicama. Prometom su predvodile dionice Valamar Riviere koja je objavila rezultate poslovanja u zadnjem tromjesečju. Uz nastavak snažnog rasta prihoda i u ovom tromjesečju, Valamar je na razini 2016. ostvario rast prihoda od prodaje za 14,7%. U prošloj godini neto dobit je iznosila 342,3 mil. kuna što je više nego trostruko povećanje u odnosu na dobit u 2015., a cijena dionica Valamar Riviere zabilježila je blagi rast.

Makroekonomska analiza

U 2016. godišnji rast prosječnih plaća
Prema preliminarnim podacima DZS-a prosječna mjesečna bruto plaća po zaposlenome u pravnim osobama RH u prosincu prošle godine iznosila je 7.831 kuna. Premda je zabilježila mjesečni pad od 1,6%, na godišnjoj razini je nastavljen rast prosječnih bruto plaća (1,7% u nominalnom izrazu). Obzirom da je u istom promatranom mjesecu (prvi put nakon dvadeset mjeseci) stopa inflacije na godišnjoj razini prešla u pozitivan teritorij, prosječna bruto plaća u prosincu zabilježila je nešto blaži godišnji rast u realnom izrazu (1,5%).
Istovremeno, prosječna isplaćena neto plaća u posljednjem prošlogodišnjem mjesecu iznosila je 5.838 kuna što je 0,6% više u odnosu na studeni. Na godišnjoj razini prosječna neto plaća je zabilježila nominalni i realni rast od 3,4% odnosno 3,2%. S podacima za prosinac, zaokružena je statistika prosječnih plaća za cijelu prošlu godinu. Tako je prema preliminarnim podacima prosječna bruto plaća u 2016. godini iznosila 7.753 kune što je za 143 kune više od prosječne bruto plaće u 2015. (godišnji nominalni rast od 1,9%). Istovremeno je prosječna isplaćena neto plaća po zaposlenome u pravnim osobama RH u prošloj godini iznosila 5.685 kuna odnosno 91 kunu više u usporedbi s prethodnom godinom (godišnji nominalni rast od 1,6%). Bez obzira na povratak blagih pozitivnih stopa inflacije, u ovoj godini očekivani rast prosječnih plaća bit će podržan novim poreznim mjerama, prvenstveno kroz usvojene izmjene u oporezivanju dohotka. Posljedično, očekujemo pozitivan doprinos na visinu raspoloživog dohotka te posredno i na osobnu potrošnju kao najznačajniju sastavnicu BDP-a.

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

Prosječne plaće po zaposlenome u pravnim osobama



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	24.47	ZLATO 1.253.8
2Y	63.92	SREBRO 18.3
3Y	110.33	BAKAR 5.934.0
5Y	181.25	PLATINA 1.033.9
10Y	251.94	ČELIK 575.0
		ALUMINIJ 1.900.0
		NAFTA (WTI) 54.2

Obveznice	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
				%
Domaće				
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.75	111.50	227	1.12
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.80	115.70	233	1.19
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	104.25	104.65	-	-0.03
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.85	106.35	-	0.58
RHMF-O-203A HRK 6.750%	115.60	116.35	-	1.21
RHMF-O-217A HRK 2.750%	103.20	103.70	-	1.86
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100.75	101.60	-	1.91
RHMF-O-257A HRK 4.500%	112.00	112.75	-	2.78
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	112.50	113.50	-	2.67
RHMF-O-282A HRK 2.875%	100.20	101.75	-	2.69
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	107.80	108.10	87	-0.07
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.50	109.00	271	2.05
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.60	102.00	291	2.72
CRO. 2017 USD 6.250%	100.70	101.20	125	-1.12
CRO. 2020 USD 6.625%	109.50	110.20	211	3.40
CRO. 2021 USD 6.375%	109.80	110.55	211	3.57
CRO. 2023 USD 5.500%	107.40	107.95	211	4.02
CRO. 2024 USD 6.000%	110.40	110.90	212	4.17

Njemačke	YTM, %
3M	-0.68
1Y	-0.54
3Y	-0.84
5Y	-0.58
10Y	0.20

USD	YTM, %
2Y	1.19
5Y	1.86
10Y	2.36
30Y	2.97

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	42.00	-0.07%	2,295,899.26
PODRAVKA	414.09	-1.85%	839,515.15
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	823.01	-4.30%	690,823.77
VIRO	470.00	-3.89%	613,420.29
INSTITUT IGH	267.37	-12.34%	523,372.92
LEDO	9,501.00	-1.03%	475,001.49
ZAGREBAČKA BANKA	64.80	-0.31%	401,340.15
VIADUKT	391.00	1.87%	318,101.10
ADRIS GRUPA (R)	599.00	-0.15%	263,442.38
ATLANTIC GRUPA	983.00	-1.70%	233,274.83

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,229.39	-0.63%
CROBEX10	Hrvatska	1,290.21	-0.79%
BUX	Mađarska	32,872.11	-0.04%
ATX	Austrija	2,741.89	-0.40%
RTS	Rusija	1,112.93	-0.39%
SBI TOP	Slovenija	779.80	0.68%
BELEX LINE	Srbija	716.75	0.13%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,837.44	0.08%
S&P 500	SAD	2,369.75	0.10%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,861.90	0.28%
NIKKEI 225	Japan	19,118.99	0.06%
EUROSTOXX 50	Europa	3,309.30	0.16%
DAX INDEX	Njemačka	11,822.67	0.16%
FTSE 100	V. Britanija	7,253.00	0.13%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE MAN WHO LETS HIMSELF BE BORED IS EVEN MORE CONTEMPTIBLE THAN THE BORE."

Samuel Butler (1835 - 1902)

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
	27.02.2017	1 dan	1 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	983.00	-1.7%	11.5%	3,278	13.4	1.6	0.6	1.0	9.4	1.4%
Belje	21.53	-6.3%	-7.3%	177	neg.	0.1	0.1	0.9	9.6	0.0%
Jamnica	165,000.00	0.0%	17.9%	3,651	10.9	1.9	1.3	1.0	7.2	1.3%
Kraš	563.01	0.5%	4.3%	716	38.8	1.2	0.7	0.9	10.9	1.8%
Ledo	9,501.00	-1.0%	-10.9%	2,983	9.9	1.5	1.3	1.0	5.6	4.5%
Podravka	414.09	-1.8%	9.7%	2,865	15.7	1.0	0.7	0.9	8.4	1.7%
Viro Tvoronica Šećera	470.00	-3.9%	22.7%	652	neg.	1.6	0.7	1.1	14.7	0.0%
Vupik	39.63	-4.6%	-16.6%	60	neg.	0.1	0.2	0.2	1.1	0.0%
Median		-1.7%	4.3%		14.5	1.2	0.7	0.9	9.4	1.3%
Holding										
Adris Grupa (P)	512.00	0.8%	11.3%	8,236	neg.	0.8	2.0	1.8	14.0	2.9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	158.50	1.5%	14.9%	661	13.7	0.9	0.7	1.1	7.4	5.0%
Đuro Đaković Holding	46.98	0.4%	2.1%	355	neg.	neg.	0.7	1.4	131.4	0.0%
INA	2,991.01	0.0%	3.1%	29,910	neg.	2.8	2.0	2.2	75.8	0.0%
Končar-Elektroindustrija	823.01	-4.3%	19.3%	2,117	14.8	0.9	0.7	0.6	7.9	1.5%
Petrokemija	16.15	4.9%	-11.2%	208	neg.	4.6	0.1	0.4	24.5	0.0%
Median		0.4%	3.1%		14.3	1.9	0.7	1.1	24.5	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	529.00	1.7%	12.9%	1,155	39.8	1.4	2.7	3.8	11.9	0.0%
HUP-Zagreb	2,840.00	-0.4%	1.5%	1,227	16.8	1.5	4.0	4.5	10.7	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,630.02	-0.8%	-1.9%	1,099	neg.	1.4	4.2	4.4	9.5	0.0%
Maistra	329.00	2.8%	30.0%	3,601	25.4	2.3	3.7	4.6	12.5	0.0%
Plava Laguna	6,487.99	3.0%	18.0%	4,226	19.7	2.0	4.3	4.5	11.8	0.0%
Valamar Riviera	42.00	-0.1%	20.5%	5,235	20.1	2.3	3.6	4.1	11.9	1.4%
Median		0.8%	15.4%		20.1	1.8	3.9	4.4	11.8	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,439.80	0.8%	23.7%	1,917	21.6	8.2	1.3	1.2	13.5	6.9%
Hrvatski Telekom	189.50	-0.3%	12.1%	15,518	16.4	1.3	2.2	1.7	4.4	3.2%
OT-Optima Telekom	3.92	-1.0%	45.7%	249	12.0	6.0	0.6	1.0	4.2	0.0%
Median		-0.3%	23.7%		16.4	6.0	1.3	1.2	4.4	3.2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	314.94	0.6%	11.5%	434	neg.	0.7	1.5	5.0	n.a.	0.0%
Jadrollov	43.84	-0.1%	2.9%	71	neg.	0.2	1.4	9.7	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	6,505.00	0.0%	22.7%	6,555	26.3	1.8	8.9	7.9	11.5	2.0%
Luka Ploče	566.00	0.0%	-0.3%	239	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	47.25	-0.1%	-2.6%	637	neg.	0.9	4.4	3.4	n.a.	0.0%
Tankerska Next Generation	84.75	6.2%	13.0%	739	16.9	1.2	3.0	6.0	12.1	4.7%
Uljanik Plovidba	167.00	0.2%	4.4%	90	neg.	2.8	0.5	7.9	n.a.	0.0%
Median		0.0%	4.4%		21.6	0.9	1.5	6.0	11.8	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	20.81	0.1%	55.4%	512	12.9	1.5	0.4	1.1	10.5	0.0%
Institut IGH	267.37	-12.3%	45.3%	164	neg.	11.1	1.1	4.0	n.a.	0.0%
Ingra	4.30	-5.9%	39.6%	58	neg.	0.6	0.9	9.8	n.a.	0.0%
Tehnika	840.02	-3.4%	84.2%	158	166.3	0.5	0.3	1.1	18.4	0.0%
Viadukt	391.00	1.9%	27.4%	178	7.2	0.5	0.3	0.5	4.5	0.0%
Median		-3.4%	45.3%		12.9	0.6	0.4	1.1	10.5	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,700.00	0.0%	2.7%	2,449	15.4	1.0	0.8	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	755.00	-3.8%	0.5%	1,529	9.0	0.8	1.9	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	920.00	-3.0%	19.6%	17,489	11.1	1.2	4.1	n.a.	n.a.	2.8%
Zagrebačka Banka	64.80	-0.3%	20.0%	20,752	12.5	1.1	4.0	n.a.	n.a.	0.0%
Median		-1.6%	11.2%		11.8	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: 28.02.2017 godine u 08:11 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 28.02.2017 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 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/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.