

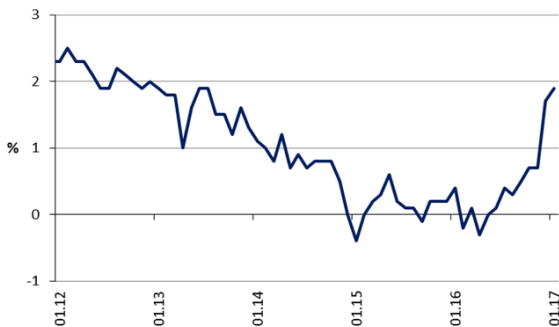
Dnevne financijske vijesti

31. siječani 2017



Graf dana

Potrošačke cijene u Njemačkoj, god.promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 27.01.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	177.64	0.03%
CASH	158.05	0.00%
EUROCASH	105.97	0.01%
ZASTIČENA GLAVNICA	104.22	0.01%
HARMONIC	103.81	-0.23%
CLASSIC	106.53	0.04%
DYNAMIC	123.51	-0.12%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4695	7.4895
USD/HRK	6.9861	7.0061
GBP/HRK	8.7252	8.7506
CHF/HRK	7.0154	7.0355
EUR/USD	1.0690	1.0692
EUR/GBP	0.8559	0.8561
EUR/CHF	1.0645	1.0647
EUR/JPY	121.50	121.50

Srednji tečaj HNB

	31.01.2017	30.01.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4843	0.01%	-0.98%	-0.38%
USD	7.0006	-0.10%	-2.40%	2.99%
CHF	7.0072	0.09%	-0.41%	1.11%
GBP	8.7803	0.02%	-0.40%	-3.52%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.4000			
1WK	0.4400	-0.3800	0.7201	-0.8028
2WK	0.4700	-0.3740		
1MTH	0.5300	-0.3720	0.7783	-0.7882
3MTH	0.6400	-0.3280	1.0390	-0.7274
6MTH	0.7600	-0.2430	1.3588	-0.6616
12MTH	0.9500	-0.1010	1.7240	-0.5032

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.60	-0.22	1.25	-0.68
2Y	1.29	-0.15	1.51	-0.64
3Y	1.66	-0.04	1.73	-0.54
5Y	2.27	0.20	2.02	-0.32
10Y	3.20	0.82	2.40	0.19

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
GE	Retail Sales,yoy(Dec)	0.5%	3.2%	08:00
EC	GDP SA,yoy(4Q)	1.7%	1.7%	11:00
EC	CPI,yoy (Jan)	1.5%	1.1%	11:00
US	Chicago Purch. Manag.(Jan)	55.0	53.9	15:45

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Prema preliminarnim podacima stopa inflacije u Njemačkoj mjerena indeksom potrošačkih cijena zabilježila je u siječnju rast na godišnjoj razini od 1,9% (blago ispod očekivanih 2,0%), dok je prema harmoniziranom indeksu potrošačkih cijena također zabilježen godišnji rast od 1,9%. U odnosu na prosinac potrošačke cijene u Njemačkoj su bile niže 0,6%. Prema preliminarnim podacima, u siječnju je pokazatelj ekonomskog povjerenja u eurozoni iznadočekivano porastao na razinu 108,2 dosegnuvši pritom najvišu vrijednost u posljednjih šest godina.

Vijesti s deviznog tržišta

Početak tjedna na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnom tonu uz blaže aprecijacijske pritiske na kunu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,481 kuna za euro no obzirom da je tijekom dana ponuda deviza od strane bankarskog sektora nadjačala korporativnu potražnju, kuna je blago ojačala u odnosu na euro do razina od oko 7,473 kuna za euro. Krajem dana trgovanje je stabilizirano na razinama od oko 7,478 kuna za euro gdje je i zatvoreno. Na inozemnim deviznim tržištima tijekom jučerašnjeg dana tržišni tečaj EUR/USD kliznuo je prema nižim razinama ispod 1,07 dolara za euro. Deprecijacijski pritisci na euro podržani su i jučerašnjim objavama o kretanju inflacije u Njemačkoj koja je u prosincu zabilježila nešto blaži rast u odnosu na očekivanja. Prema podacima s Bloomberg tržista u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0691 EUR/GBP 0,8568 EUR/CHF 1,0644 EUR/JPY 121,60.

Vijesti s novčanog tržišta

Na redovitoj obratnoj repo aukciji HNB-a pristigle su ponude u iznosu od 140 milijuna kuna te su sve i prihvaćene uz fiksnu kamatnu stopu od 0,30%. S obzirom da trenutna razina likvidnosti u sustavu iznosi rekordnih 17,6 milijardi kuna iznenađujuće je povećanje potražnje za 30 milijuna kuna na obratnoj repo aukciji.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Početak tjedna na domaćem tržištu obilježen je nastavkom slabih volumena trgovanja s fokusom investitora na izdanja uz valutnu klauzulu. Zabilježeno je i trgovanje korporativnom obveznicom Erste banke.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima, tjedan je započeo relativno mirno. Tek blagi pad prinosa zamijećen je na vodećim svjetskim izdanjima, kao posljedica nesigurnosti investitora uzrokovanih posljednjim potezima predsjednika Trumpa. Kretanja na svjetskim obvezničkim tržištima tijekom idućih dana bit će pod utjecajem nadolazećih važnijih makroekonomskih objava, ali i sljedećeg sastanka čelnika FOMC-a. Na tržištima zemalja EU periferije došlo je do širenja spreadova, ponajviše na talijanskim i grčkim izdanjima.

Vijesti s tržišta dionica

Vodeći likvidni dobitnici bile su dionice građevinskog sektora. Viadukt je skočio 9,4% na prometu od 1,1 milijun kuna, Tehnika 13,1% uz promet od 0,4 milijuna kuna, Dalekovod 21,6% na prometu od 21,6%, dok su Institut IGH i Hidroelektra niskogradnja katapultirani po 35,6% svaki uz ostvareni promet od 0,7 milijuna kuna, odnosno 0,3 milijuna kuna. Viadukt je obavijestio investicijsku javnost da je ponuda konzorcija za rekonstrukciju sustava vodoopskrbe i izgradnju sustava odvodnje, čiji je Viadukt član, odabrana kao najpovoljnija. Vrijednost radova iznosi 212,2 milijuna kuna.

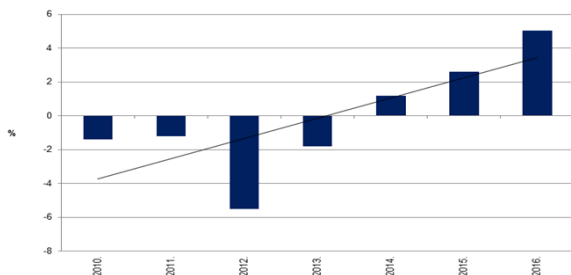
Makroekonomska analiza

Rast industrijske proizvodnje 5% u 2016. godini

Prema posljednjim podacima DZS-a prosinac je donio iznadačekivani dvoznamenkasti godišnji rast industrijske proizvodnje po najvišoj stopi od 14,9% (prema kalendarski prilagođenim indeksima). Izvješćem za prosinac potvrđen je trend pozitivnih godišnjih stopa rasta industrijske proizvodnje koji traje od veljače 2015. godine. Snažan rast industrijske proizvodnje u prosincu doprinio je povoljnim kretanjima obujma industrijske proizvodnje na godišnjoj razini u posljednjem tromjesečju (+7,1% prema izvornim indeksima) što će svakako pozitivno doprinijeti kretanju BDV-a u posljednjem prošlogodišnjem tromjesečju. Na mjesečnoj razini, i četvrti mjesec za redom, također je zabilježena pozitivna stopa rasta od 4% prema sezonski i kalendarski prilagođenim podacima. Promatrano kumulativno na razini cijele prošle godine industrijska proizvodnja je prema izvornim indeksima zabilježila godišnji rast od 5,3% dok je prema kalendarski prilagođenim indeksima rast iznosio 5,0% godišnje. Time je i treću godinu zabilježen porast industrijske proizvodnje. Promatrano prema NKD-u rast industrijske proizvodnje u 2016. posljedica je rasta prerađivačke industrije (udio u ukupnoj industriji od 77,9%) od 5,4%. Glavni pokretači rasta prerađivačke industrije u 2016. bili su proizvodnja električne opreme (22,2%), proizvodnja gotovih metalnih proizvoda, osim strojeva i opreme (14,7%), proizvodnja kemikalija i kemijskih proizvoda (13%), proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i farmaceutskih pripravaka (12%), proizvodnja koksa i rafiniranih naftnih proizvoda (9,6%). U najvećoj djelatnosti prerađivačke industrije, proizvodnji prehrambenih proizvoda (udio od 13,7%) kumulativni godišnji rast je iznosio 3,6%. I u ovoj godini očekujemo nastavak pozitivnih godišnjih stopa rasta. Očekujemo da će predvodnici rasta prije svega biti aktivnosti usko vezane za turizam i trgovinu. Uz projicirani nastavak rasta u najvažnijim hrvatskim vanjskotrgovinskim partnerima pozitivan uzlazni ciklus prerađivačke industrije trebao bi se nastaviti i u ovoj godini.

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

Industrijska proizvodnja, godišnja realna promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	40.92	ZLATO	1,199.9
2Y	71.15	SREBRO	17.2
3Y	119.04	BAKAR	5,820.0
5Y	194.29	PLATINA	995.0
10Y	241.79	ČELIK	580.0
		ALUMINIJ	1,802.0
		NAFTA (WTI)	52.5

Obveznice

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
Domaće				%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	111.05	111.90	204	1.09
RHMF-O-203E EUR 6.500%	115.25	116.00	206	1.21
RHMF-O-227E EUR 6.500%	121.00	122.00	265	2.21
RHMF-O-247E EUR 5.750%	119.75	121.25	278	2.59
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	104.30	104.70	-	0.48
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.95	106.45	-	0.75
RHMF-O-203A HRK 6.750%	115.50	116.25	-	1.37
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.80	103.40	0	1.95
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.60	112.75	-	2.79
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	111.60	112.60	-	2.78
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	108.10	108.50	82	-0.03
CRO. 2022 EUR 3.875%	107.90	108.40	256	2.19
CRO. 2025 EUR 3.000%	100.30	100.80	283	2.89
CRO. 2017 USD 6.250%	100.90	101.40	191	0.38
CRO. 2020 USD 6.625%	109.40	110.10	212	3.50
CRO. 2021 USD 6.375%	109.40	110.15	216	3.71
CRO. 2023 USD 5.500%	106.40	106.95	217	4.21
CRO. 2024 USD 6.000%	109.30	109.80	216	4.36

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.57
1Y	-0.52
3Y	-0.68
5Y	-0.38
10Y	0.46
USD	
2Y	1.20
5Y	1.92
10Y	2.47
30Y	3.06

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	3,720.00	1.09%	3,790,562.12
VALAMAR RIVIERA	39.28	0.51%	3,238,136.01
DALEKOVOD	19.00	21.56%	2,242,318.49
JAMNICA	143,500.00	0.01%	2,152,500.00
VIRO	400.00	2.56%	1,953,322.90
INGRA	4.80	25.00%	1,878,225.21
LEDO	10,200.00	-2.39%	1,844,700.23
PODRAVKA	410.00	4.33%	1,378,024.68
VIADUKT	427.90	9.43%	1,177,859.98
INA	3,006.00	-11.59%	903,807.07

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,124.91	0.76%
CROBEX10	Hrvatska	1,222.24	0.68%
BUX	Mađarska	32,476.71	-0.73%
ATX	Austrija	2,694.38	-1.42%
RTS	Rusija	1,172.82	-0.24%
SBI TOP	Slovenija	744.15	-0.03%
BELEX LINE	Srbija	697.03	0.09%
DJ IND.AVERAGE	SAD	19,971.13	-0.61%
S&P 500	SAD	2,280.90	-0.60%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,613.71	-0.83%
NIKKEI 225	Japan	19,041.34	-1.69%
EUROSTOXX 50	Europa	3,262.72	-1.23%
DAX INDEX	Njemačka	11,681.89	-1.12%
FTSE 100	V. Britanija	7,118.48	-0.92%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"NOTHING IS IMPOSSIBLE. SOME THINGS ARE JUST LESS LIKELY THAN OTHERS."

Jonathan Winters

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
	30.01.2017	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	921.00	-0.1%	4.4%	3,071	12.5	1.5	0.6	0.9	9.0	1.5%
Belje	23.96	-0.4%	3.2%	197	neg.	0.1	0.1	0.9	9.7	0.0%
Jamnica	143,500.00	0.0%	2.5%	3,175	9.5	1.7	1.1	0.8	6.0	1.5%
Kraš	555.00	2.2%	2.8%	706	38.3	1.2	0.7	0.9	10.8	1.8%
Ledo	10,200.00	-2.4%	-4.4%	3,202	10.7	1.6	1.4	1.1	6.1	4.2%
Podravka	410.00	4.3%	8.6%	2,837	6.9	1.0	0.7	0.9	8.1	1.7%
Viro Tvoronica Šećera	400.00	2.6%	4.4%	555	neg.	1.3	0.6	1.0	13.4	0.0%
Vupik	44.11	-2.3%	-7.2%	66	neg.	0.1	0.2	0.2	1.2	0.0%
Median		0.0%	2.8%		11.6	1.2	0.6	0.9	9.0	1.5%
Adris Grupa (P)	475.00	1.1%	3.3%	7,641	neg.	0.8	1.9	1.6	12.9	3.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	141.50	-0.3%	2.5%	590	13.7	0.9	0.6	1.0	7.3	5.7%
Đuro Daković Holding	45.48	1.1%	-1.1%	343	neg.	neg.	0.7	1.3	129.2	0.0%
INA	3,006.00	-11.6%	3.7%	30,060	neg.	2.8	2.0	2.2	76.1	0.0%
Končar-Elektroindustrija	790.00	1.3%	14.5%	2,032	16.9	0.9	0.7	0.6	8.5	1.5%
Petrokemija	18.30	1.7%	0.7%	236	neg.	2.3	0.1	0.5	19.9	0.0%
Median		1.1%	2.5%		15.3	1.6	0.7	1.0	19.9	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	516.02	0.9%	10.1%	1,126	38.8	1.4	2.7	3.7	11.7	0.0%
HUP-Zagreb	2,900.00	5.6%	3.6%	1,253	17.1	1.6	4.1	4.6	10.9	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,720.00	1.1%	0.5%	1,126	neg.	1.4	4.3	4.5	9.7	0.0%
Maistra	271.00	2.3%	7.1%	2,966	20.9	1.9	3.0	4.0	10.7	0.0%
Plava Laguna	5,900.01	0.0%	7.3%	3,843	18.0	1.8	3.9	4.2	10.8	0.0%
Valamar Riviera	39.28	0.5%	12.7%	4,896	18.8	2.1	3.4	3.9	11.2	1.5%
Median		1.0%	7.2%		18.8	1.7	3.6	4.1	10.9	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,253.00	-0.6%	7.6%	1,669	18.8	7.1	1.1	1.1	11.7	8.0%
Hrvatski Telekom	172.62	0.0%	2.1%	14,136	14.9	1.2	2.0	1.5	3.9	3.5%
OT-Optima Telekom	2.74	-2.1%	1.9%	174	8.4	4.2	0.4	0.8	3.5	0.0%
Median		-0.6%	2.1%		14.9	4.2	1.1	1.1	3.9	3.5%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	340.31	-2.2%	20.4%	469	neg.	0.8	1.6	5.1	n.a.	0.0%
Jadrolov	46.01	7.0%	8.0%	75	neg.	0.2	1.5	9.8	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	6,350.00	-3.5%	19.8%	6,399	25.7	1.8	8.7	7.7	11.2	2.1%
Luka Ploče	575.01	-2.5%	1.3%	243	neg.	0.6	1.4	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	47.55	0.0%	-1.9%	641	neg.	0.9	4.4	3.4	n.a.	0.0%
Tankerska Next Generation	79.00	-1.3%	5.3%	689	15.7	1.1	2.8	5.7	11.7	5.0%
Uljanik Plovidba	180.00	2.9%	12.5%	97	neg.	3.0	0.6	7.9	n.a.	0.0%
Median		-1.3%	8.0%		20.7	0.9	1.6	5.7	11.4	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	19.00	21.6%	41.9%	468	11.8	1.4	0.4	1.1	10.2	0.0%
Institut IGH	385.00	35.6%	109.3%	236	neg.	15.9	1.6	4.5	n.a.	0.0%
Ingra	4.80	25.0%	55.8%	65	neg.	0.7	1.0	9.9	n.a.	0.0%
Tehnika	848.00	13.1%	86.0%	160	neg.	0.5	0.3	0.9	15.1	0.0%
Viadukt	427.90	9.4%	39.4%	195	7.9	0.6	0.3	0.5	4.8	0.0%
Median		21.6%	55.8%		9.8	0.7	0.4	1.1	10.2	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	770.00	-1.5%	2.5%	1,559	9.1	0.8	1.9	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	860.00	5.5%	11.8%	16,349	10.8	1.2	3.9	n.a.	n.a.	1.2%
Zagrebačka Banka	59.00	0.5%	9.3%	18,894	11.4	1.0	3.6	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.3%	5.9%		11.1	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: 31.01.2017 godine u 08:12 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 31.01.2017 godine u 08: 14 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.