

Dnevne financijske vijesti

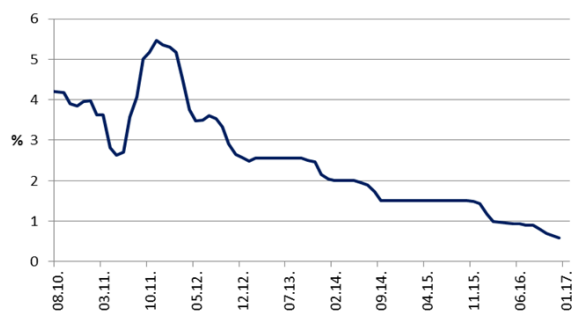
01. veljača 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Kamatna stopa na 1-god. kunski trezorski zapis



Izvori: MF, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 30.01.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	177.70	0.03%
CASH	158.05	0.00%
EUROCASH	105.97	0.00%
ZASTICENA GLAVNICA	104.22	0.00%
HARMONIC	103.05	-0.73%
CLASSIC	106.57	0.04%
DYNAMIC	123.24	-0.22%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4645	7.4845
USD/HRK	6.9238	6.9436
GBP/HRK	8.6973	8.7227
CHF/HRK	6.9843	7.0043
EUR/USD	1.0779	1.0781
EUR/GBP	0.8581	0.8583
EUR/CHF	1.0686	1.0688
EUR/JPY	122.13	122.13

Srednji tečaj HNB

	01.02.2017	31.01.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4730	-0.15%	-1.13%	-0.53%
USD	6.9835	-0.25%	-2.65%	2.75%
CHF	7.0143	0.10%	-0.31%	1.21%
GBP	8.6825	-1.13%	-1.54%	-4.69%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.4000			
1WK	0.4400	-0.3790	0.7221	-0.7908
2WK	0.4500	-0.3740		
1MTH	0.5300	-0.3720	0.7800	-0.7884
3MTH	0.6400	-0.3280	1.0340	-0.7296
6MTH	0.7600	-0.2440	1.3566	-0.6638
12MTH	0.9500	-0.1000	1.7248	-0.5056

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.60	-0.22	1.25	-0.69
2Y	1.31	-0.15	1.50	-0.64
3Y	1.66	-0.05	1.70	-0.55
5Y	2.27	0.19	1.99	-0.31
10Y	3.20	0.81	2.36	0.21

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
US	ADP Employment (Jan)	167k	153k	14:15
US	ISM Manufacturing (Jan)	55.0	54.5	16:00
US	Constr. Spending, mom(Dec)	0.2%	0.9%	16:00
US	FOMC Rate Decision (Upper)	0.75%	0.75%	20:00
US	FOMC Rate Decision (Lower)	0.50%	0.50%	20:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

U prosincu je prema jučer objavljenim podacima trgovina na malo u Njemačkoj zabilježila neočekivani pad na mjesečnoj i godišnjoj razini. Tako je u odnosu na studeni trgovina na malo bila niža za 0,9%, dok je na godišnjoj razini zabilježen pad od 1,1% (u odnosu na očekivani rast od 0,5%). Prema preliminarnim podacima, u posljednjem prošlogodišnjem tromjesečju na razini eurozone BDP je očekivano zabilježio blago ubrzavanje stope rasta na 0,5% na tromjesečnoj razini te 1,8% na godišnjoj razini. U fokusu jučerašnjih objava bila je objava o inflaciji u Njemačkoj koja je u siječnju zabilježila iznadočekivani godišnji rast od 1,8% (očekivano 1,5%). U skladu s očekivanjima, u istom promatranom mjesecu temeljna inflacija porasla je za 1,9% u odnosu na siječanj 2016.

Vijesti s deviznog tržišta

Povećana volatilnost tečaja EUR/HRK obilježila je jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,478 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem bankarskog i korporativnog sektora te institucionalnih investitora trgovalo u rasponu 7,470-7,488 kuna za euro. Na inozemnim deviznim tržištima tijekom jučerašnjeg dana jačali su deprecijacijski pritisci na američki dolar te se tržišni tečaj EUR/USD uzlazno kretao premašivši razinu od 1,08 dolara za euro. Osim neizvjesnosti potaknutih nagađanjima oko politike D.Trumpa, snažniji euro bio je pogurnut i jučerašnjim iznadočekivanim objavama o inflaciji u Njemačkoj. Prema podacima s Bloomberg tržista u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0792 EUR/GBP 0,8582 EUR/CHF 1,0690 EUR/JPY 122.14,60.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u mirnom tonu uz uobičajene volumene trgovanja. Fokus investitora je bio usmjeren na aukciju trezorskih zapisa Ministarstva financija na kojoj je potražnja nadmašila iznos izdanja za 180 mil. kunskih trezoraca. Na aukciji, izdano je 800 mil. jednogodišnjih kunskih trezoraca uz prinos koji se spustio na 0,59%.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Uoči nadolazećeg novog državnog izdanja na primarnom tržištu, promet obveznicama na Zagrebačkoj burzi odvija se s potisnutim volumenima. Fokus jučerašnjeg trgovanja bio je na kunskim papirima kraćeg dospeljeća

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima interes tržišnih sudionika usmjeren je na nadolazeći sastanak FOMC-a koji je na rasporedu danas kasno poslijepodne, no uz očekivanja kako će se referentni kamatnjak zasada zadržati na trenutnim razinama. Tijekom jučerašnjeg dana, uz pojačanu volatilnost, zabilježen je pad prinosa na desetogodišnju američku državnu obveznicu, što je dijelom



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

posljedica neizvjesnosti koju potpiruje politika novog predsjednika Trumpa. Na europskom tržištu prinosi na talijanske i francuske državne obveznice dosegli su rekordne vrijednosti dok su hrvatske euroobveznice dan završile u minusu, s većom padom cijena na eurskim izdanjima.

Vijesti s tržišta dionica

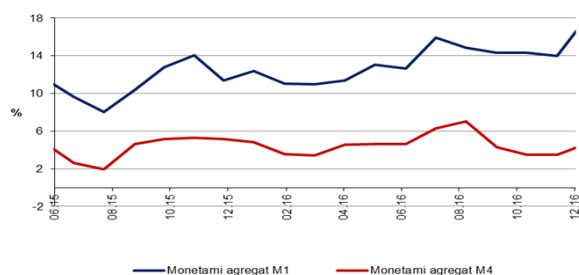
Glavni pokretači rasta indeksa bile su dionice Hrvatskog telekoma (+1,1%), povlaštenog izdanja Adris grupe (+1,3%), Ericsson Nikole Tesle (+1,9%), Končar-Elektroindustrije (+3,2%), i Zagrebačke banke (+4,6%). Đuro Đaković Grupa izvijestila je investicijsku javnost o potpisu ugovora vrijednog 8,0 milijuna kuna sa Ministarstvom obrane Republike Hrvatske, vezanog za modernizaciju tenkova M-84. Dionica ĐD Grupe nije reagirala na navedenu obavijest, obzirom da je pala 2,3% na prometu od 0,2 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavak rasta monetarnih agregata na godišnjoj razini. Prema posljednjim podacima HNB-a, monetarni agregat M1 (novčana masa) koji obuhvaća gotov novac izvan banaka, depozite ostalih bankarskih institucija i ostalih domaćih sektora kod HNB-a te depozitni novac kod kreditnih institucija, u prosincu je iznosio 83,5 mlrd. kuna. U odnosu na studeni zabilježen je rast od 4,6 mlrd. kuna (5,8% mjesečno), dok je na godišnjoj razini rast iznosio 12,8 mlrd. kuna (18,1%). Pritom je pozitivan doprinos rastu novčane mase (M1) prije svega došao od povećanja depozitnog novca koji je u prosincu dosegnuo razinu od 61 mlrd. kuna (zabilježivši godišnji rast od 10,5 mlrd. kuna ili 20,8%) te gotovog novca izvan banaka (22,5 mlrd. kuna) koji je na godišnjoj razini viši za 2,3 mlrd. kuna (11,5%). Najšire definirani monetarni agregat M4 (koji obuhvaća ukupna likvidna sredstva M1 uvećano za štedne i oročene kunske i devizne depozite te obveznice i instrumente tržišta novca i udjele novčanih fondova) u prosincu je dosegnuo razinu od 300,9 mlrd. kuna. U odnosu na studeni M4 viši je za 2,5 mlrd. kuna (0,8%) dok je na godišnjoj razini zabilježio rast od preko 13,5 mlrd. kuna (4,7%). Pritom su štedni i oročeni kunski depoziti uz mjesečni pad od 142 mil. krajem prosinca iznosili 35,6 mlrd. kuna (mjesečni pad od 0,4%) dok su u usporedbi s prosincem 2015. porasli za 403 mil. kuna (1,1%). Istovremeno su se devizni depoziti uz mjesečni pad od 2,4 mlrd. kuna (1,4%) spustili na razinu od 169,7 mlrd. kuna te su na godišnjoj razini niži za 1,6 mlrd. kuna (0,9%). Obzirom da u strukturi ukupnih štednih i oročenih depozita 83% čine devizni depoziti, negativan impuls rastu štednih i oročenih deviznih depozita na godišnjoj razini došao je od jačanja domaće valute u odnosu na euro (prema tečajnici HNB-a, srednji devizni tečaj EUR/HRK krajem prošle godine niži je za 1,3% u odnosu na prosinac 2015.).

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

Godišnje stope rasta monetarnih agregata



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	41.05	ZLATO 1,207.5
2Y	71.39	SREBRO 17.5
3Y	119.46	BAKAR 5,991.0
5Y	194.92	PLATINA 997.2
10Y	243.41	ČELIK 580.0
		ALUMINIJ 1,819.0
		NAFTA (WTI) 52.7

Obveznice		SPREAD		YTM (ASK)	
Domaće	RBA BID	RBA ASK	(benchmark)		%
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	264		2.21
RHMF-O-247E EUR 5.750%	119.75	121.25	277		2.59
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	104.25	104.50	-		0.72
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.80	106.35	-		0.82
RHMF-O-203A HRK 6.750%	115.30	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%	108.00	108.30	89		0.10
CRO. 2022 EUR 3.875%	107.70	108.20	259		2.22
CRO. 2025 EUR 3.000%	99.60	100.10	291		2.99
CRO. 2017 USD 6.250%	100.90	101.40	187		0.38
CRO. 2020 USD 6.625%	109.30	110.00	214		3.53
CRO. 2021 USD 6.375%	109.30	110.05	218		3.73
CRO. 2023 USD 5.500%	106.30	106.85	218		4.23
CRO. 2024 USD 6.000%	109.20	109.70	217		4.37

Njemačke		YTM, %	
3M		-0.58	
1Y		-0.53	
3Y		-0.70	
5Y		-0.40	
10Y		0.44	
USD			
2Y		1.22	
5Y		1.94	
10Y		2.48	
30Y		3.08	

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA % PROMJENA		PROMET	
ADRIS GRUPA (R)	600.00	0.00%		5,311,397.49
DALEKOVOD	18.05	-5.00%		2,629,633.07
JAMNICA	143,500.00	0.00%		2,439,500.00
VALAMAR RIVIERA	39.38	0.25%		2,287,314.75
INGRA	5.00	4.17%		1,726,320.58
VIADUKT	406.06	-5.10%		1,646,253.42
ARENATURIST	518.00	0.38%		1,101,204.14
PODRAVKA	411.50	0.37%		944,672.87
INSTITUT IGH	370.01	-3.89%		943,947.45
LEDO	10,160.00	-0.39%		886,237.02

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,142.69	0.84%
CROBEX10	Hrvatska	1,234.16	0.98%
BUX	Mađarska	32,481.29	0.01%
ATX	Austrija	2,676.43	-0.67%
RTS	Rusija	1,164.15	-0.98%
SBI TOP	Slovenija	741.16	-0.40%
BELEX LINE	Srbija	699.01	0.28%
DJ IND.AVERAGE	SAD	19,864.09	-0.54%
S&P 500	SAD	2,278.87	-0.09%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,614.79	0.02%
NIKKEI 225	Japan	19,148.08	0.56%
EUROSTOXX 50	Europa	3,230.68	-0.98%
DAX INDEX	Njemačka	11,535.31	-1.25%
FTSE 100	V. Britanija	7,099.15	-0.27%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"NOTHING CAN BE SO AMUSINGLY ARROGANT AS A YOUNG MAN WHO HAS JUST DISCOVERED AN OLD IDEA AND THINKS IT IS HIS OWN."

Sidney J. Harris

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div. Yld
	31.01.2017	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
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	920.00	-0.1%	4.3%	3,068	12.5	1.5	0.6	0.9	9.0	1.5%
Belje	22.75	-5.1%	-2.0%	187	neg.	0.1	0.1	0.9	9.6	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	560.00	0.9%	3.7%	712	38.6	1.2	0.7	0.9	10.9	1.8%
Ledo	10,160.00	-0.4%	-4.7%	3,189	10.6	1.6	1.4	1.1	6.1	4.2%
Podravka	411.50	0.4%	9.0%	2,847	7.0	1.0	0.7	0.9	8.1	1.7%
Viro Tvorница Šećera	422.00	5.5%	10.2%	585	neg.	1.4	0.6	1.0	13.8	0.0%
Vupik	44.90	1.8%	-5.5%	67	neg.	0.1	0.2	0.2	1.2	0.0%
Median		0.0%	2.5%		11.6	1.2	0.6	0.9	9.0	1.5%
Holding										
Adris Grupa (P)	481.00	1.3%	4.6%	7,737	neg.	0.8	1.9	1.7	13.1	3.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	142.00	0.4%	2.9%	592	13.7	0.9	0.6	1.0	7.3	5.6%
Đuro Đaković Holding	44.42	-2.3%	-3.4%	335	neg.	neg.	0.7	1.3	127.6	0.0%
INA	3,200.00	6.5%	10.3%	32,000	neg.	3.0	2.1	2.3	80.6	0.0%
Končar-Elektroindustrija	815.00	3.2%	18.1%	2,096	17.4	0.9	0.8	0.7	8.8	1.5%
Petrokemija	18.30	0.0%	0.7%	236	neg.	2.3	0.1	0.5	19.9	0.0%
Median		0.4%	2.9%		15.6	1.6	0.7	1.0	19.9	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	518.00	0.4%	10.6%	1,131	39.0	1.4	2.7	3.7	11.7	0.0%
HUP-Zagreb	2,899.99	0.0%	3.6%	1,253	17.1	1.6	4.1	4.6	10.9	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,800.00	2.2%	2.7%	1,150	neg.	1.5	4.4	4.5	9.9	0.0%
Maistra	268.00	-1.1%	5.9%	2,933	20.7	1.9	3.0	3.9	10.6	0.0%
Plava Laguna	6,005.01	1.8%	9.2%	3,911	18.3	1.9	4.0	4.2	11.0	0.0%
Valamar Riviera	39.38	0.3%	13.0%	4,908	18.9	2.1	3.4	3.9	11.2	1.5%
Median		0.3%	7.6%		18.9	1.7	3.7	4.1	11.0	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,276.65	1.9%	9.7%	1,700	19.2	7.3	1.1	1.1	12.0	7.8%
Hrvatski Telekom	174.45	1.1%	3.2%	14,285	15.1	1.2	2.1	1.6	4.0	3.4%
OT-Optima Telekom	2.79	1.8%	3.7%	177	8.6	4.3	0.4	0.8	3.5	0.0%
Median		1.8%	3.7%		15.1	4.3	1.1	1.1	4.0	3.4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	327.00	-3.9%	15.7%	451	neg.	0.8	1.6	5.1	n.a.	0.0%
Jadrolinov	48.12	4.6%	13.0%	78	neg.	0.2	1.6	9.8	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	6,560.00	3.3%	23.8%	6,610	26.5	1.8	9.0	8.0	11.6	2.0%
Luka Ploče	580.05	0.9%	2.2%	245	neg.	0.6	1.4	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	47.57	0.0%	-1.9%	641	neg.	0.9	4.4	3.4	n.a.	0.0%
Tankerska Next Generation	80.00	1.3%	6.7%	698	15.9	1.1	2.9	5.8	11.7	4.9%
Uljanik Plovidba	172.00	-4.4%	7.5%	93	neg.	2.9	0.5	7.9	n.a.	0.0%
Median		0.9%	7.5%		21.2	0.9	1.6	5.8	11.7	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	18.05	-5.0%	34.8%	444	11.2	1.3	0.4	1.1	10.0	0.0%
Institut IGH	370.01	-3.9%	101.1%	227	neg.	15.3	1.5	4.4	n.a.	0.0%
Ingra	5.00	4.2%	62.3%	68	neg.	0.7	1.0	9.9	n.a.	0.0%
Tehnika	780.00	-8.0%	71.1%	147	neg.	0.5	0.3	0.9	14.7	0.0%
Viadukt	406.06	-5.1%	32.3%	185	7.5	0.5	0.3	0.5	4.6	0.0%
Median		-5.0%	62.3%		9.4	0.7	0.4	1.1	10.0	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	797.00	3.5%	6.1%	1,614	9.5	0.8	2.0	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	899.00	4.5%	16.9%	17,090	11.3	1.2	4.1	n.a.	n.a.	1.1%
Zagrebačka Banka	61.74	4.6%	14.3%	19,772	11.9	1.1	3.8	n.a.	n.a.	0.0%
Median		4.0%	10.2%		11.6	1.0	2.9	n.a.	n.a.	0.0%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
Tomislava Ujević, ekonomski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 388
Tel.: 01 6174 606

Financijsko savjetovanje, Tim za financijske analize

mr. sc. Nada Harambašić Nereau, financijski analitičar
Ana Turudić, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 870
Tel.: 01 6174 401

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

Tel.: 01 4695 076
Tel.: 01 4695 058
Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, direktor Trgovanja
Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX
Ivana Bergam, trgovac vrijednosnicama
Ivan Jergović, trgovac vrijednosnicama

Prodaja

Tel.: 01 4695 070

Brokerski poslovi

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: 01.02.2017 godine u 08:05 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 01.02.2017 godine u 08: 07 sati

Opće napomene

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 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 definirane raspone. 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	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.

