

Dnevne financijske vijesti

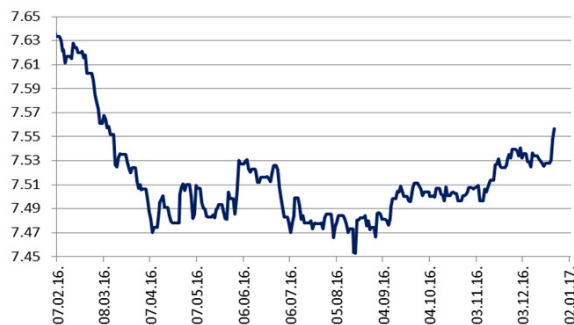
02. siječani 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 29.12.2016.	% PROMJENA (1D)
BONDS	177.06	0.00%
CASH	158.03	0.00%
EUROCASH	105.95	0.01%
ZASTICENA GLAVNICA	104.35	0.00%
HARMONIC	102.17	-0.29%
CLASSIC	106.25	0.03%
DYNAMIC	121.56	0.12%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5455	7.5655
USD/HRK	7.1787	7.1991
GBP/HRK	8.8617	8.8873
CHF/HRK	7.0409	7.0609
EUR/USD	1.0509	1.0511
EUR/GBP	0.8513	0.8515
EUR/CHF	1.0715	1.0717
EUR/JPY	122.82	122.82

Srednji tečaj HNB

	02.01.2017	30.12.2016	30.06.2016	31.12.2015
EUR	7.5578	0.01%	0.60%	-1.02%
USD	7.1685	-0.69%	5.26%	2.47%
CHF	7.0357	-0.26%	1.51%	-0.34%
GBP	8.8158	-0.45%	-3.11%	-17.53%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.4800			
1WK	0.5200	-0.3740	0.7233	-0.8128
2WK	0.5500	-0.3730		
1MTH	0.6500	-0.3680	0.7711	-0.7990
3MTH	0.8200	-0.3190	0.9979	-0.7292
6MTH	0.9400	-0.2210	1.3177	-0.6626
12MTH	1.2100	-0.0810	1.6873	-0.4990

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.70	-0.20	1.19	-0.67
2Y	1.47	-0.16	1.45	-0.60
3Y	1.85	-0.10	1.69	-0.53
5Y	2.36	0.08	1.98	-0.32
10Y	3.20	0.66	2.34	0.15

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
GE	PMI manufacturing, Dec (F)	55.5	55.5	09:55
EC	PMI manufacturing, Dec (F)	54.9	54.9	10:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Pred sam kraj 2016. godine izostale su značajnije makroekonomske objave s obje strane Atlantika. Od važnijih priopćenja, u petak je objavljen tek Chicago Purchasing Manager u SAD-u, indeks koji mjeri poslovne uvjete koji se u prosincu spustio na razinu 54,6. U odnosu na prethodni mjesec zabilježio je pad od 3 indeksna boda.

Vijesti s deviznog tržišta

Povećana volatilnost tečaja EUR/HRK obilježila je kraj godine na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,558 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem korporativnog i bankarskog sektora te institucionalnih investitora trgovalo u rasponu 7,552-7,569 kuna za euro. Krajem dana tečaj se stabilizirao oko početnih razina gdje je trgovanje i zatvoreno.

Zadnji radni dan u prošloj godini na inozemnim deviznim tržištima obilježio je nastavak jačanja eura u odnosu na dolar te je tržišni tečaj EUR/USD kratkotrajno premašio razinu od 1,06 dolara za euro, nakon čega se korigirao prema nižim razinama iznad 1,05 dolara za euro.

Prema podacima s Bloombergova tržišta u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0517 EUR/GBP 0,8535 EUR/CHF 1,0721 EUR/JPY 122,97.

Vijesti s novčanog tržišta

Priljev likvidnosti u sustav od devizne intervencije djelomično je ublažen odljevom likvidnosti radi plaćanja obaveza prema državi od strane korporativnog sektora, no isplatom mirovina u novom mjesecu likvidnost u sustavu porast će do rekordnih razina. U skladu s navedenim uvjetima na domaćem tržištu novca tržišne kamatne stope zabilježile su blagi pad duž krivulje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Skraćeni i posljednji radni dan u prošloj godini donio je niske volumene trgovanja uz izostanak veće aktivnosti na tržištu. Trgovalo se državnim kuskim izdanjima dospjeća 2021. i 2026. te obveznicama uz valutnu klauzulu (2019. i 2020.). Prijavljeno je i trgovanje kuskom obveznicom ZG holdinga u iznosu od 65 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima u petak je također bilo mirno, te je cijeli tjedan diljem svjetskih obvezničkih tržišta protekao u vrlo niske i slabe volumene trgovanja. Prinos na njemački desetogodišnji Bund godinu je završio na 0,20%, dok je američki Treasury istog dospjeća blago pao za 3bb do 2,44%. Hrvatske euroobveznice su zadnji radni dan prošle godine otvorile u blagom plusu da bi tijekom dana ipak završile na razinama cijena kao i u četvrtak, bez većih cjenovnih oscilacija.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

Posljednji trgovinski dan u 2016. godini Zagrebačka burza je zaključila u „plusu“. Na godišnjoj razini, domaći dionički indeksi i indeksi tržišta u regiji također su zabilježili pozitivno kretanje. Najveći doprinos solidnom prometu u petak došao je od dionice Hrvatskog telekoma, koja je izgubila 0,89% na prometu od 5,4 mil. kuna dok je Valamar Riviera porasla 1,51% na prometu od 1,9 mil. kuna. Badel 1862 je dan zaključio uz skok cijene od 20,95% nakon objave medijskih napisa o predaji ponude konzorcija koji se sastoji od slovačkog St Nicolaus, Dalmacijavina i društva Oštrc za otkup tražbina prema društvu Badel 1862 utvrđenih u postupku predstacajne nagodbe te spremnosti na ulaganje 46,6 mil. eura.

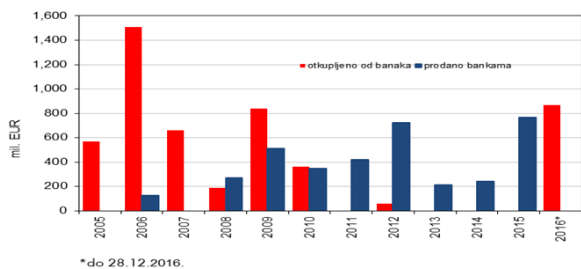
Makroekonomska analiza

U 2016. niži prosječni tečaj EUR/HRK

Zadnji prošlogodišnji mjesec na domaćem deviznom tržištu obilježile su devizne intervencije središnje banke. Hrvatska narodna banka održala je dvije intervencije na kojima je od banaka otkupila ukupno 716,3 mil. eura po prosječnom tečaju 7,558626 kuna za euro. Međutim, kuna nije zabilježila značajnije slabljenje u odnosu na euro. U skladu s našim očekivanjima, solidan višak na tekućem računu bilance plaćanja, bitno smanjeni fiskalni rizici, snažniji priljev deviza na osnovi produljenja sezone, jačanje investicijske aktivnosti, pozitivna neto inozemna pozicija banaka te rastuća potražnja za kunskim kreditima zadržali su EUR/HRK ispod prvotnih procjena očekivane razine tečaja od 7,60 kuna za euro na kraju godine. Niži prosječni tečaj EUR/HRK u 2016. u usporedbi s prethodnim godinama potvrđuje da je kuna u razdobljima rasta gospodarstva više izložena aprecijacijskim pritiscima. Stoga i ne iznenađuje da su prvi put nakon 2012. intervencije središnje banke na deviznom tržištu usmjerene na stranu otkupa eura. Tijekom prvog tromjesečja 2017. tečaj kune u odnosu na euro trebao bi se zadržavati na postignutim razinama iz posljednjeg tromjesečja ove godine. Prema kraju tromjesečja moguće je očekivati pad EUR/HRK s obzirom na očekivani priljev deviza usljed početka turističke predsezona. Mogući izlazak države na inozemna financijska tržišta kroz izdavanje euroobveznice ne bi trebao utjecati na tržišna kretanja jer bi konverzija u kune bila izvršena kod HNB-a kao i kod prethodnih izdanja. Izdanjem bi se povećale devizne pričuve središnje banke, a postupnim pritjecanjem sredstava od izdanja na tržište ne bi bila narušena stabilnost tečaja EUR/HRK. Izdavanje na domaćem tržištu (vrlo vjerojatno denominirano u domaćoj valuti) pružilo bi podršku kuni unatoč izdašnoj likvidnosti koju i dalje nastavlja osiguravati ekspanzivna monetarna politika središnje banke.

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

Devizne intervencije HNB-a



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	63.39	ZLATO	1,152.3
2Y	86.18	SREBRO	15.9
3Y	143.69	BAKAR	5,535.5
5Y	222.71	PLATINA	905.7
10Y	267.62	ČELIK	597.5
		ALUMINIJ	1,693.0
		NAFTA (WTI)	53.7

Obveznice		SPREAD		YTM (ASK)
Domaće	RBA BID	RBA ASK	(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	111.70	112.50	208	1.05
RHMF-O-203E EUR 6.500%	115.80	116.70	215	1.18
RHMF-O-227E EUR 6.500%	120.50	121.25	299	2.41
RHMF-O-247E EUR 5.750%	119.50	120.50	303	2.73
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	100.40	100.60	-	0.41
RHMF-O-187A HRK 5.250%	106.10	106.55	-	1.01
RHMF-O-203A HRK 6.750%	115.25	116.15	-	1.57
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.75	103.25	0	2.00
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.00	112.00	-	2.91
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	110.50	111.50	-	2.91

Hrvatske euroobveznice		SPREAD		YTM (ASK)
CRO. 2018 EUR 5.875%	108.50	108.80	112	0.20
CRO. 2022 EUR 3.875%	107.40	108.10	285	2.27
CRO. 2025 EUR 3.000%	100.70	101.30	295	2.82
CRO. 2017 USD 6.250%	101.30	101.80	165	1.14
CRO. 2020 USD 6.625%	108.60	109.30	230	3.81
CRO. 2021 USD 6.375%	108.60	109.35	226	3.97
CRO. 2023 USD 5.500%	105.30	105.85	225	4.42
CRO. 2024 USD 6.000%	108.10	108.60	226	4.57

Njemačke		YTM, %
3M		-0.90
1Y		-0.71
3Y		-0.78
5Y		-0.53
10Y		0.21

USD		YTM, %
2Y		1.19
5Y		1.93
10Y		2.45
30Y		3.07

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	34.86	0.84% ▲	1,909,606.26
ZAGREBAČKA BANKA	54.00	0.15% ▲	865,854.18
ČAKOVEČKI MLINOVI	6,400.00	1.11% ▲	755,885.54
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	690.00	-0.29% ▼	421,588.89
ZVIJEZDA	4,883.95	3.91% ▲	375,596.60
TURISTHOTEL	2,950.00	1.72% ▲	318,600.00
ATLANTIC GRUPA	882.00	0.96% ▲	217,493.27
INA	2,900.00	-0.85% ▼	188,458.01
LEDO	10,665.00	0.00% ■	149,310.00
AD PLASTIK	138.00	0.00% ■	126,690.48

Dionički indeksi		DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX		Hrvatska	1,994.84	0.18% ▲
CROBEX10		Hrvatska	1,158.18	0.19% ▲
BUX		Mađarska	32,003.05	0.49% ▲
ATX		Austrija	2,618.43	-1.19% ▼
RTS		Rusija	1,152.33	0.71% ▲
SBI TOP		Slovenija	717.59	0.89% ▲
BELEX LINE		Srbija	717.37	0.37% ▲
DJ IND.AVERAGE		SAD	19,762.60	-0.29% ▼
S&P 500		SAD	2,238.83	-0.46% ▼
NASDAQ COMPOSITE		SAD	5,383.12	-0.90% ▼
NIKKEI 225		Japan	19,114.37	-0.16% ▼
EUROSTOXX 50		Europa	3,290.52	0.57% ▲
DAX INDEX		Njemačka	11,481.06	0.26% ▲
FTSE 100		V. Britanija	7,142.83	0.32% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IT IS A WASTE OF ENERGY TO BE ANGRY WITH A MAN WHO BEHAVES BADLY, JUST AS IT IS TO BE ANGRY WITH A CAR THAT WON'T GO."

Bertrand Russell (1872 - 1970)



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
	30.12.2016	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	110.00	-14.7%	0.0%	209	20.0	0.9	0.2	0.9	11.0	0.5%
Atlantic Grupa	882.00	1.0%	0.0%	2,941	12.0	1.4	0.6	0.9	8.8	1.5%
Belje	23.22	0.0%	0.0%	191	neg.	0.1	0.1	0.9	9.7	0.0%
Jamnica	140,000.00	0.0%	0.0%	3,098	9.2	1.6	1.1	0.8	5.8	1.6%
Kraš	540.00	0.0%	0.0%	687	37.2	1.1	0.7	0.9	10.6	1.9%
Ledo	10,665.00	0.0%	0.0%	3,348	11.2	1.7	1.5	1.2	6.5	4.0%
Podravka	377.50	0.5%	0.0%	2,612	6.4	0.9	0.6	0.9	7.6	1.9%
Viro Tvorница Šećera	383.00	0.0%	0.0%	531	neg.	1.3	0.6	1.0	13.1	0.0%
Vupik	47.51	0.0%	0.0%	71	neg.	0.1	0.2	0.2	1.3	0.0%
Median Holding		0.0%	0.0%		11.6	1.1	0.6	0.9	8.8	1.5%
Adris Grupa (P)	459.90	0.5%	0.0%	7,398	neg.	0.7	1.8	1.6	12.4	3.3%
Industrijski sektor										
AD Plastik	138.00	0.0%	0.0%	576	13.3	0.9	0.6	1.0	7.1	5.8%
Đuro Đaković Holding	46.00	0.0%	0.0%	347	neg.	neg.	0.7	1.3	130.0	0.0%
INA	2,900.00	-0.9%	0.0%	29,000	neg.	2.7	1.9	2.1	73.7	0.0%
Končar-Elektroindustrija	690.00	-0.3%	0.0%	1,775	14.7	0.8	0.6	0.5	7.3	1.7%
Petrokemija	18.18	0.8%	0.0%	234	neg.	2.3	0.1	0.5	19.8	0.0%
Median		0.0%	0.0%		14.0	1.6	0.6	1.0	19.8	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	468.50	0.8%	0.0%	1,023	35.3	1.3	2.4	3.4	10.9	0.0%
HUP-Zagreb	2,799.00	3.7%	0.0%	1,209	16.5	1.5	3.9	4.5	10.6	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,699.99	4.1%	0.0%	1,120	neg.	1.4	4.2	4.4	9.7	0.0%
Maistra	253.00	1.2%	0.0%	2,769	19.5	1.8	2.8	3.8	10.2	0.0%
Plava Laguna	5,500.00	0.0%	0.0%	3,582	16.7	1.7	3.6	3.9	10.1	0.0%
Valamar Riviera	34.86	0.8%	0.0%	4,345	16.7	1.9	3.0	3.5	10.1	1.7%
Median		1.0%	0.0%		16.7	1.6	3.3	3.8	10.1	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,164.00	0.0%	0.0%	1,550	17.5	6.6	1.0	1.0	10.9	8.6%
Hrvatski Telekom	169.00	-0.6%	0.0%	13,839	14.6	1.2	2.0	1.5	3.8	3.6%
OT-Optima Telekom	2.69	2.7%	0.0%	171	8.3	4.1	0.4	0.8	3.5	0.0%
Median		0.0%	0.0%		14.6	4.1	1.0	1.0	3.8	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	282.55	-3.8%	0.0%	389	neg.	0.7	1.3	4.9	n.a.	0.0%
Jadroplov	42.59	3.9%	0.0%	69	neg.	0.2	1.4	9.6	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	5,300.00	0.0%	0.0%	5,341	21.4	1.5	7.3	6.3	9.1	2.5%
Luka Ploče	567.50	0.0%	0.0%	240	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	48.49	2.1%	0.0%	654	neg.	1.0	4.5	3.5	n.a.	0.0%
Tankerska Next Generation	75.00	0.0%	0.0%	654	14.9	1.1	2.7	5.6	11.4	5.3%
Uljanik Plovidba	160.00	-1.2%	0.0%	86	neg.	2.7	0.5	7.9	n.a.	0.0%
Median		0.0%	0.0%		18.2	1.0	1.4	5.6	10.2	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	13.39	-2.3%	0.0%	330	8.3	1.0	0.3	1.0	9.1	0.0%
Institut IGH	183.95	-0.6%	0.0%	113	neg.	7.6	0.8	3.7	n.a.	0.0%
Ingra	3.08	1.3%	0.0%	42	neg.	0.5	0.6	9.5	n.a.	0.0%
Tehnika	456.00	1.3%	0.0%	86	neg.	0.3	0.2	0.8	12.8	0.0%
Viadukt	307.02	0.0%	0.0%	140	5.7	0.4	0.2	0.4	4.0	0.0%
Median		0.0%	0.0%		7.0	0.5	0.3	1.0	9.1	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,550.00	0.9%	0.0%	2,385	15.0	0.9	0.7	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	751.00	-2.5%	0.0%	1,520	8.9	0.8	1.8	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	769.00	0.0%	0.0%	14,619	9.6	1.0	3.5	n.a.	n.a.	1.3%
Zagrebačka Banka	54.00	0.1%	0.0%	17,293	10.4	0.9	3.3	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.1%	0.0%		10.0	0.9	2.6	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: 02.01.2017 godine u 08:01 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 02.01.2017 godine u 08:04 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	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 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/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.

