

Dnevne financijske vijesti

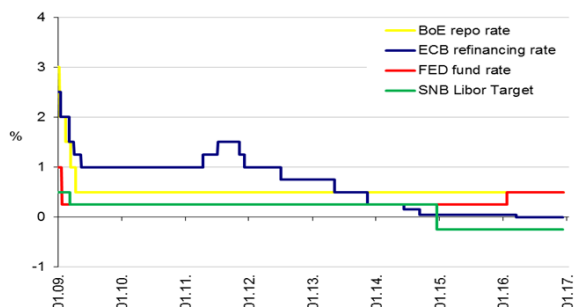
02. veljača 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Referentne kamatne stope



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 31.01.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	177.65	-0.03%
CASH	158.05	0.00%
EUROCASH	105.97	0.00%
ZASTICENA GLAVNICA	104.21	-0.01%
HARMONIC	102.83	-0.21%
CLASSIC	106.54	-0.03%
DYNAMIC	123.59	0.28%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4535	7.4735
USD/HRK	6.9078	6.9276
GBP/HRK	8.7499	8.7754
CHF/HRK	6.9695	6.9895
EUR/USD	1.0788	1.0790
EUR/GBP	0.8516	0.8518
EUR/CHF	1.0692	1.0694
EUR/JPY	121.58	121.58

Srednji tečaj HNB

	02.02.2017	01.02.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4796	0.09%	-1.04%	-0.44%
USD	6.9262	-0.83%	-3.50%	1.95%
CHF	7.0027	-0.16%	-0.47%	1.05%
GBP	8.7471	0.74%	-0.79%	-3.92%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3900			
1WK	0.4200	-0.3790	0.7215	-0.7828
2WK	0.4700	-0.3740		
1MTH	0.5300	-0.3720	0.7794	-0.7884
3MTH	0.6400	-0.3270	1.0346	-0.7286
6MTH	0.7600	-0.2430	1.3474	-0.6642
12MTH	0.9300	-0.1010	1.7134	-0.5086

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.60	-0.22	1.25	-0.68
2Y	1.30	-0.14	1.51	-0.64
3Y	1.65	-0.05	1.71	-0.54
5Y	2.27	0.19	2.00	-0.30
10Y	3.20	0.84	2.38	0.23

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
HR	Retail Trade, yoy (Dec)	2.5%	2.7%	11:00
EC	PPI, yoy (Dec)	1.2%	0.1%	11:00
US	Initial Jobless Claims	250k	259k	14:30
US	Continuing Claims	2063k	2100k	14:30

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Prema posljednjim podacima iz SAD-a, ADP pokazatelj zaposlenosti u privatnom sektoru je u siječnju ove godine zabilježio iznadočekivani prirast od 246 tisuće (očekivano 168 tisuća). To je ujedno i najveći porast zaposlenosti u posljednjih sedam mjeseci. Također, PMI pokazatelj prerađivačkog sektora u SAD-u u istom promatranom mjesecu je iznadočekivano porastao do 56,0 zabilježivši mjesečni rast od 1,5 indeksnih bodova. Ipak, fokus jučerašnjeg dana bio je na sinoćnjem sastanku FOMC-a na kojem je, očekivano, referentna kamatna stopa zadržana na trenutnim razinama (u rasponu od 0,50% i 0,75%).

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu obilježen je nastavkom aprecijacijskih pritiska na kunu uz povećane volumene trgovanja. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,474 kuna za euro da bi tijekom dana pod utjecajem povećane ponude deviza od strane korporativnog i bankarskog sektora te institucionalnih investitora kuna ojačala do razina od oko 7,460 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno. Na inozemnim deviznim tržištima tijekom jučerašnjeg dana jačali su aprecijacijski pritisci na američki dolar te se tržišni tečaj EUR/USD kretao silazno prema razinama 1,07 dolara za euro. Snažniji dolar podršku je dobio i od iznadočekivano dobrih makroekonomskih objava koje su pristizale iz SAD-a (ADP pokazatelj zaposlenosti te ISM prerađivačkog sektora). Ipak, odluka FOMC-a o zadržavanju referentne kamatne stope na postojećim razinama vratila je EUR/USD na više razine. Prema podacima s Bloomberg tržista u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0779 EUR/GBP 0,8505 EUR/CHF 1,0692 EUR/JPY 121,83.

Vijesti s novčanog tržišta

Uobičajeni odljev likvidnosti iz sustava krajem mjeseca posljedica je plaćanja obveza prema državi od strane korporativnog sektora, no isti nije imao značajan utjecaj na kretanje tržišnih kamatnih stopa obzirom da je, unatoč smanjenju od oko 1,5 milijardi kuna, likvidnost u sustavu i dalje viša od 16 milijardi kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Još jedan dan s iznimno niskim prometima na domaćem tržištu je iza nas. Ukupan promet obveznicama na Zagrebačkoj burzi iznosio je svega 7 milijuna kuna.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima, u iščekivanju sinoćnjeg sastanka FOMC-a (na kojem su referentne kamatne stope zadržane na trenutnim razinama) te uz objavu nekoliko važnijih makroekonomskih objava koje su tijekom dana pristigle iz SAD-a, prinos na desetogodišnji Treasury kretao se uzlazno i iznad razine 2,50%. Istovremeno, prinos na njemački Bund istog dospijeca bio je na



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

stabilnim razinama oko 0,47%. Njemačka je bila aktivna i na primarnom tržištu s novim petogodišnjim izdanjem. Hrvatske euroobveznice su nakon nekoliko dana, jučerašnji dan zaključile u plusu, s tek blagim rastom cijena i sužavanjem spreadova u odnosu na vodeća referentna izdanja.

Vijesti s tržišta dionica

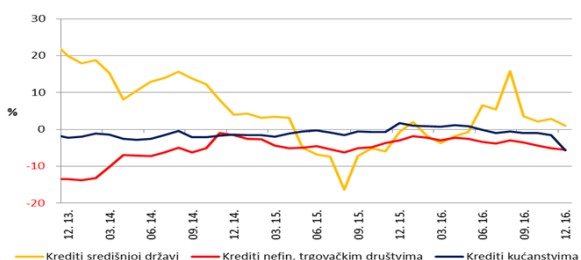
Trgovanje u srijedu obilježile su blok transakcije redovnom dionicom Adris grupe i Leda, vrijedne 5,0 milijuna kuna (protrgovano sa 8.375 dionica Adrisa po 597,0 kuna) odnosno 2,0 milijuna kuna (protrgovano sa 200 dionica Leda po 10.100,0 kuna). U redovnoj trgovini, redovni Adris je ostao nepromijenjen na 595,0 kuna na niskom prometu dok je Leda pao 2,1% na 9.950,0 kuna, uz prikupljeni promet od 2,2 milijuna kuna. U fokusu ulagača bila je dionica Đuro Đaković Grupe, koja je skočila 8,1% na prometu od gotovo milijun kuna.

Makroekonomska analiza

U prosincu nastavak godišnjeg pada ukupnih kredita. Prema posljednjim podacima HNB-a, kunska protuvrijednost ukupnih plasiranih kredita krajem prosinca iznosila je 258,5 mlrd. kuna čime je potvrđen trend godišnjeg pada kredita koji s nekoliko sporadičnih prekida datira od studenog 2012. godine. U istom promatranom mjesecu nastavljen je i pad vrijednosti ukupnih kredita na mjesečnoj razini koji je (s iznimkom iz svibnja i studenog ove godine) kontinuirano prisutan od listopada 2015. Tako su ukupni krediti koncem prošle godine bili niži za 2,3 mlrd. kuna u odnosu na studeni (mjesečni pad od 0,9%). Istovremeno su na godišnjoj razini zabilježili snažan pad od gotovo 16 mlrd. kuna (5,8%). Potonje je dobrim dijelom posljedica nominalnog pada plasmana uzrokovanog postupkom konverzije i djelomičnog otpisa kredita vezanog uz CHF. Prema posljednjim informacijama HNB-a, od studenog 2015. do kraja prosinca 2016. banke su ukupno otpisale 6,0 mlrd. kuna kredita dok je istovremeno nominalni pad kredita podržan i prodajom loših plasmana banaka. Stoga posljednji podaci o ukupnim kreditima kućanstvima ukazuju na nastavak trenda razduživanja na godišnjoj razini. U odnosu na lanjski prosinac ukupni krediti kućanstvima niži su za 6,9 mlrd. kuna (5,5%). Krajem promatranog mjeseca 65% ukupnih kredita odnosilo se na valutne stoga je godišnji pad kredita iskazanih u kunama djelomično potpomognut i jačanjem tečaja domaće valute u odnosu na euro i švicarski franak (za 1,3% odnosno 0,7%). No obzirom da je u prošloj godini zamićen rast potražnje za kreditima u domaćoj valuti (a HNB je mjerama strukturnih operacija počeo povećavati srednjoročnu ponudu kunkskih izvora po nižim kamatnim stopama) i u ovoj godini očekujemo nastavak većeg korištenja kunkskih kredita u domaćim bankama.

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

Godišnje stope rasta kredita



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	41.03	ZLATO	1,214.1
2Y	71.37	SREBRO	17.6
3Y	119.41	BAKAR	5,945.0
5Y	194.83	PLATINA	1,009.0
10Y	243.34	ČELIK	580.0
		ALUMINIJ	1,819.0
		NAFTA (WTI)	53.6

Obveznice		SPREAD		YTM (ASK)
Domaće	RBA BID	RBA ASK	(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	111.05	111.90	203	1.09
RHMF-O-203E EUR 6.500%	115.25	116.00	207	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%	104.25	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	108.40	91	0.03
CRO. 2022 EUR 3.875%	107.80	108.30	258	2.21
CRO. 2025 EUR 3.000%	99.70	100.20	290	2.97
CRO. 2017 USD 6.250%	100.80	101.30	224	0.79
CRO. 2020 USD 6.625%	109.40	110.10	211	3.50
CRO. 2021 USD 6.375%	109.40	110.15	216	3.71
CRO. 2023 USD 5.500%	106.40	106.95	218	4.21
CRO. 2024 USD 6.000%	109.40	109.90	216	4.34

Njemačke		YTM, %
3M	-0.63	
1Y	-0.55	
3Y	-0.63	
5Y	-0.29	
10Y	0.47	
USD		
2Y	1.21	
5Y	1.91	
10Y	2.46	
30Y	3.07	

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRIJSKA GRUPA (R)	595.00	-0.83%	5,038,550.00
LEDO	9,950.00	-2.07%	4,172,085.20
VALAMAR RIVIERA	39.90	1.32%	2,394,572.60
AD PLASTIK	142.10	0.07%	1,013,322.49
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	48.00	8.06%	974,971.59
DALEKOVOD	17.70	-1.94%	685,270.62
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	830.00	1.84%	617,586.16
VIADUKT	409.00	0.72%	517,864.04
INGRA	4.90	-2.00%	396,275.43
INSTITUT IGH	389.90	5.38%	386,687.48

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,151.72	0.42%
CROBEX10	Hrvatska	1,239.22	0.41%
BUX	Mađarska	32,584.18	0.32%
ATX	Austrija	2,727.69	1.92%
RTS	Rusija	1,167.53	0.29%
SBI TOP	Slovenija	744.09	0.40%
BELEX LINE	Srbija	700.88	0.27%
DJ IND.AVERAGE	SAD	19,890.94	0.14%
S&P 500	SAD	2,279.55	0.03%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,642.65	0.50%
NIKKEI 225	Japan	18,914.58	-1.22%
EUROSTOXX 50	Europa	3,258.92	0.87%
DAX INDEX	Njemačka	11,659.50	1.08%
FTSE 100	V. Britanija	7,107.65	0.12%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"HE WHO PRAISES YOU FOR WHAT YOU LACK WISHES TO TAKE FROM YOU WHAT YOU HAVE."

Don Juan Manuel (1282 - 1349)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena	Promjena cijene		Tržišna	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div. Yld
	(HRK)			kapitalizacija						
	01.02.2017	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	925.00	0.5%	4.9%	3,084	12.6	1.5	0.6	0.9	9.1	1.5%
Belje	22.90	0.7%	-1.4%	188	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	560.00	0.0%	3.7%	712	38.6	1.2	0.7	0.9	10.9	1.8%
Ledo	9,950.00	-2.1%	-6.7%	3,124	10.4	1.6	1.4	1.1	6.0	4.3%
Podravka	413.50	0.5%	9.5%	2,861	7.0	1.0	0.7	0.9	8.1	1.7%
Viro Tvorница Šećera	422.00	0.0%	10.2%	585	neg.	1.4	0.6	1.0	13.8	0.0%
Vupik	42.39	-5.6%	-10.8%	64	neg.	0.1	0.2	0.2	1.2	0.0%
Median Holding		0.0%	2.5%		11.5	1.2	0.6	0.9	9.1	1.5%
Adris Grupa (P)	482.00	0.2%	4.8%	7,753	neg.	0.8	1.9	1.7	13.1	3.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	142.10	0.1%	3.0%	593	13.7	0.9	0.6	1.0	7.3	5.6%
Đuro Đaković Holding	48.00	8.1%	4.3%	362	neg.	neg.	0.7	1.4	132.9	0.0%
INA	3,200.00	0.0%	10.3%	32,000	neg.	3.0	2.1	2.3	80.6	0.0%
Končar-Elektroindustrija	830.00	1.8%	20.3%	2,135	17.7	0.9	0.8	0.7	9.0	1.4%
Petrokemija	18.30	0.0%	0.7%	236	neg.	2.3	0.1	0.5	19.9	0.0%
Median		0.1%	4.3%		15.7	1.6	0.7	1.0	19.9	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	523.98	1.2%	11.8%	1,144	39.4	1.4	2.7	3.7	11.8	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	3,750.00	-1.3%	1.4%	1,135	neg.	1.4	4.3	4.5	9.8	0.0%
Maistra	270.00	0.7%	6.7%	2,955	20.8	1.9	3.0	3.9	10.7	0.0%
Plava Laguna	6,005.01	0.0%	9.2%	3,911	18.3	1.9	4.0	4.2	11.0	0.0%
Valamar Riviera	39.90	1.3%	14.5%	4,973	19.1	2.2	3.4	4.0	11.3	1.5%
Median		0.4%	8.0%		19.1	1.7	3.7	4.1	11.0	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,281.99	0.4%	10.1%	1,707	19.3	7.3	1.1	1.1	12.0	7.8%
Hrvatski Telekom	175.07	0.4%	3.6%	14,336	15.2	1.2	2.1	1.6	4.0	3.4%
OT-Optima Telekom	2.77	-0.7%	3.0%	176	8.5	4.3	0.4	0.8	3.5	0.0%
Median		0.4%	3.6%		15.2	4.3	1.1	1.1	4.0	3.4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	337.89	3.3%	19.6%	466	neg.	0.8	1.6	5.1	n.a.	0.0%
Jadrolplov	48.05	-0.1%	12.8%	78	neg.	0.2	1.6	9.8	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	6,560.00	0.0%	23.8%	6,610	26.5	1.8	9.0	8.0	11.6	2.0%
Luka Ploče	577.01	-0.5%	1.7%	244	neg.	0.6	1.4	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	47.95	0.8%	-1.1%	646	neg.	0.9	4.5	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	175.00	1.7%	9.4%	95	neg.	2.9	0.5	7.9	n.a.	0.0%
Median		0.0%	9.4%		21.1	0.9	1.6	5.7	11.6	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17.70	-1.9%	32.2%	436	11.0	1.3	0.4	1.1	9.9	0.0%
Institut IGH	389.90	5.4%	112.0%	239	neg.	16.1	1.6	4.5	n.a.	0.0%
Ingra	4.90	-2.0%	59.1%	66	neg.	0.7	1.0	9.9	n.a.	0.0%
Tehnika	739.90	-5.1%	62.3%	139	neg.	0.5	0.3	0.9	14.5	0.0%
Viadukt	409.00	0.7%	33.2%	187	7.6	0.5	0.3	0.5	4.6	0.0%
Median		-1.9%	59.1%		9.3	0.7	0.4	1.1	9.9	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	0.0%	6.1%	1,614	9.5	0.8	2.0	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	900.00	0.1%	17.0%	17,109	11.3	1.2	4.1	n.a.	n.a.	1.1%
Zagrebačka Banka	61.50	-0.4%	13.9%	19,695	11.9	1.1	3.8	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	10.0%		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: 02.02.2017 godine u 07:53 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 02.02.2017 godine u 07:56 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. Ulagачima 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.

