

Dnevne financijske vijesti

06. veljača 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/HRK srednji tečaj



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 02.02.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	177.67	-0.05%
CASH	158.05	0.00%
EUROCASH	105.98	0.00%
ZASTIČENA GLAVNICA	104.20	-0.01%
HARMONIC	103.25	-0.08%
CLASSIC	106.54	-0.04%
DYNAMIC	123.07	-0.06%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4225	7.4425
USD/HRK	6.8944	6.9143
GBP/HRK	8.6061	8.6313
CHF/HRK	6.9402	6.9602
EUR/USD	1.0764	1.0766
EUR/GBP	0.8623	0.8625
EUR/CHF	1.0693	1.0695
EUR/JPY	121.31	121.31

Srednji tečaj HNB

	06.02.2017	03.02.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4521	-0.21%	-1.42%	-0.81%
USD	6.9406	0.43%	-3.28%	2.15%
CHF	6.9672	-0.33%	-0.98%	0.54%
GBP	8.6623	-0.91%	-1.77%	-4.94%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3900			
1WK	0.4300	-0.3790	0.7206	-0.7928
2WK	0.4600	-0.3750		
1MTH	0.5300	-0.3730	0.7767	-0.7886
3MTH	0.6400	-0.3280	1.0337	-0.7286
6MTH	0.7600	-0.2440	1.3488	-0.6642
12MTH	0.9300	-0.1020	1.7123	-0.5086

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.60	-0.22	1.25	-0.69
2Y	1.28	-0.15	1.50	-0.65
3Y	1.64	-0.05	1.71	-0.57
5Y	2.27	0.18	1.99	-0.33
10Y	3.20	0.80	2.39	0.20

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
GE	Factory Orders, yoy (Dec)	4.1%	3.0%	08:00
HR	Tourism Arrivals, yoy (Dec)		19.2%	11:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Trgovina na malo na području eurozone rasla je u prosincu po godišnjoj stopi od 1,1% (u odnosu na očekivani rast od 1,8%) pri čemu je snažniji godišnji rast ublažen padom trgovine na malo u Njemačkoj za 1,1% u istom promatranom razdoblju. U odnosu na studeni trgovina na malo u eurozoni bila je niža za 0,3%. Iz SAD-a su pristigle dvije važnije objave s tržišta rada: u siječnju je zaposlenost mjerena pokazateljem Non-farm payrolls porasla za 227 tisuća (više od očekivanih 180 tisuća), dok je stopa nezaposlenosti u istom promatranom mjesecu blago porasla na 4,8%.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna na domaćem deviznom tržištu obilježen je nastavkom aprecijacijskih pritiska na domaću valutu uz povećane volumene trgovanja. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,440 kuna za euro, da bi uslijed povećane ponude deviza od strane bankarskog sektora kuna ojačala do razine od oko 7,427 kuna za euro. Krajem dana trgovanje je stabilizirano na razinama od oko 7,432 kuna za euro. Zadnji radni dan prošlog tržišni tečaj EUR/USD kretao se na razinama između 1,07 1,08 dolara za euro. Prema podacima s Bloombergova tržišta u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0783 EUR/GBP 0,8640 EUR/CHF 1,0703 EUR/JPY 121,44.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj tjedna protekao je u mirnom tonu bez snažnije potražnje domaćih i inozemnih banaka kao i bez većih volumena trgovanja. Kamatne stope su se sukladno spomenutim faktorima nastavile kretati oko postojećih razina. U novom tjednu očekujemo nastavak letargičnog trgovanja i izostanak aukcije trezorskih zapisa obzirom da nema trezoraca na dospijeću.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem obvezničkom tržištu u petak je zatvorena knjiga upisa novih izdanja državnih obveznica. Vlada je na primarnom tržištu odlučila investitorima ponuditi dva kunska izdanja dospijeća 2022. i 2028. godine. Uz izniman interes investitora koji je značajno premašio planirane iznose izdanja, novo petogodišnje izdanje od 3 mlrd. kuna ima prinos do dospijeća od 2,29% (kupon 2,25%) dok 5,5 mlrd. kuna obveznica koje dospijevaju u 2028. nose prinos od 3,09% (kupon 2,875%). Iako je prikupljeni iznos viši od izdanja obveznica koje dospijevaju ovaj tjedan (5,5 mlrd. kuna) očekujemo kako će ostatak izdanja Vlada iskoristiti za isplatu 1,5 mlrd. dolara euroobveznice koja na naplatu stiže početkom travnja. Dodatno, niži prinos u usporedbi s prethodnim izdanjima može se u potpunosti pripisati znatno drugačijem tržišnom okruženju koje karakterizira rekordno visoka razina likvidnosti u sustavu. Planirani datum izdanja je utorak, 7. veljače.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Inozemna tržišta

Na inozemnim tržištima obveznica unatoč povoljnoj objavi s američkog tržišta rada (rast Nonfarm Payrollsa) prinos na 10-godišnji Treasury nije zabilježio značajnije promjene te je trgovinski tjedan zatvorio uz prinos od 2,46% (-1bb). Prinos na istovjetnu njemačku referentnu obveznicu u petak se kretao na razini oko 0,41%. Hrvatske euroobveznice krajem tjedna su zabilježile blagi pad cijena, no uz gotovo nepromijenjene spreadove u odnosu na benchmark izdanja.

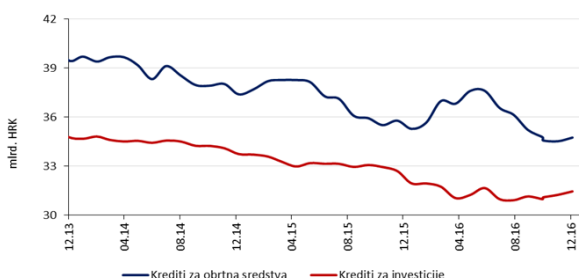
Vijesti s tržišta dionica

Zahvaljujući pojačanom trgovanju sa više izdanja, redovni promet dionicama ponovno je bio iznadprosječan i iznosio je 20 milijuna kuna. Đuro Đaković Grupa objavila je poziv za Glavnu skupštinu koja će se održati 21. ožujka. Među predloženim odlukama nalaze se i one vezane uz povećanje temeljnog kapitala izdavanjem redovnih dionica uz korištenje prava iznimke od obveze objavljivanja prospekta kod javne ponude. Dionica kompanije je potonula 5,12% na 46,00 kn.

Makroekonomska analiza

U prosincu nastavljen godišnji pad kredita poduzećima za obrtna sredstva i investicije. Posljednji podaci HNB-a o distribuciji kredita kreditnih institucija za obrtna sredstva i kredita za investicije nefinancijskim trgovačkim društvima potvrdili su nastavak trenda godišnjeg pada koji datira od svibnja 2012. godine. Uz blagi mjesečni rast za 439,5 mil. kuna (0,7%) ovi su krediti koncem prosinca iznosili 66,2 mlrd. kuna što je za 1 mlrd. kuna manje nego u istom mjesecu lani (godišnji pad od 1,5%). Potonje je posljedica kontinuiranog razduživanja prisutnog kod obje skupine namjenskih kredita nefinancijskim trgovačkim društvima koje je (s dvije sporadične iznimke na obrtnim kreditima) prisutno od sredine 2012. godine. Tako su se ukupni krediti poduzećima za obrtna sredstva uz blagi mjesečni rast od 0,7% krajem prosinca spustili na 34,8 mlrd. kuna zabilježivši godišnji pad za 535. mil. odnosno 1,5%. Istovremeno su krediti poduzećima namijenjeni za investicije u prosincu iznosili 31,5 mlrd. kuna. Premda su na mjesečnoj razini zabilježili rast od 213 mil. kuna (0,7%), na godišnjoj razini su nastavili s padom (za 493 mil. kuna odnosno 1,5%). Promatrajući prema valutnoj strukturi, posljednji podaci pokazuju da je od veljače 2016. godine prisutan trend godišnjeg rasta kunskih kredita poduzećima za obrtna sredstva i investicije dok istovremeno devizni krediti poduzećima (uključujući i kunse s valutnom klauzulom) nastavljaju bilježiti pad na godišnjoj razini. Posljedično raste udio kunskih kredita u ukupnim kreditima poduzećima za obrtna sredstva i investicije koji je krajem prošle godine isti dosegnuo 36,5% (4 pb više u odnosu na kraj prošle godine).

Distribucija kredita nefinancijskim trgovačkim društvima



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	39.85	ZLATO	1,223.3
2Y	69.29	SREBRO	17.6
3Y	116.15	BAKAR	5,772.0
5Y	190.00	PLATINA	1,009.7
10Y	238.69	ČELIK	580.0
		ALUMINIJ	1,834.5
		NAFTA (WTI)	54.1

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%	115.00	116.00	217	1.21
RHMF-O-227E EUR 6.500%	121.00	122.00	267	2.21
RHMF-O-247E EUR 5.750%	119.75	121.25	279	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%	111.25	112.50	-	2.83
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	111.00	112.25	-	2.82
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	108.00	108.40	90	0.03
CRO. 2022 EUR 3.875%	107.80	108.40	259	2.19
CRO. 2025 EUR 3.000%	99.80	100.30	290	2.96
CRO. 2017 USD 6.250%	100.80	101.30	213	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%	106.50	107.05	217	4.19
CRO. 2024 USD 6.000%	109.40	109.90	217	4.34
Njemačke	YTM, %			
3M	-0.60			
1Y	-0.56			
3Y	-0.66			
5Y	-0.35			
10Y	0.43			
USD				
2Y	1.19			
5Y	1.90			
10Y	2.46			
30Y	3.09			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	42.45	5.52%	4,222,222.22
VIADUKT	389.00	1.55%	3,300,005.22
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	825.00	1.23%	2,077,755.42
LEDO	10,100.00	0.00%	1,869,039.00
ADRIJS GRUPA (R)	600.00	1.18%	1,067,415.00
OPTIMA TELEKOM	3.20	10.34%	1,066,249.43
DALEKOVOD	16.71	-3.97%	996,607.68
AD PLASTIK	147.00	0.01%	892,682.84
PODRAVKA	412.50	0.93%	780,205.06
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	46.00	-5.12%	523,442.25

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,170.28	1.04%
CROBEX10	Hrvatska	1,254.02	1.26%
BUX	Mađarska	32,905.89	1.02%
ATX	Austrija	2,730.77	0.04%
RTS	Rusija	1,196.46	0.51%
SBI TOP	Slovenija	744.09	0.40%
BELEX LINE	Srbija	697.07	-1.07%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,071.46	0.94%
S&P 500	SAD	2,297.42	0.73%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,666.77	0.54%
NIKKEI 225	Japan	18,976.71	0.31%
EUROSTOXX 50	Europa	3,273.11	0.60%
DAX INDEX	Njemačka	11,651.49	0.20%
FTSE 100	V. Britanija	7,188.30	0.67%

Izvori: Bloomberg

Citati dana

"NINETY PERCENT OF THE POLITICIANS GIVE THE OTHER TEN PERCENT A BAD REPUTATION."

Henry Kissinger (1923 -)



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
	03.02.2017	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	933.99	1.0%	5.9%	3,114	12.7	1.5	0.6	0.9	9.1	1.4%
Belje	22.95	-1.5%	-1.2%	189	neg.	0.1	0.1	0.9	9.7	0.0%
Jamnica	142,000.00	-1.0%	1.4%	3,142	9.4	1.6	1.1	0.8	5.9	1.5%
Kraš	555.04	-0.9%	2.8%	706	38.3	1.2	0.7	0.9	10.8	1.8%
Ledo	10,100.00	0.0%	-5.3%	3,171	10.6	1.6	1.4	1.1	6.1	4.2%
Podravka	412.50	0.9%	9.3%	2,854	7.0	1.0	0.7	0.9	8.1	1.7%
Viro Tvornica Šećera	410.00	-2.8%	7.0%	569	neg.	1.4	0.6	1.0	13.6	0.0%
Vupik	42.07	0.1%	-11.5%	63	neg.	0.1	0.2	0.2	1.2	0.0%
Median Holding		0.0%	1.4%		11.6	1.2	0.6	0.9	9.1	1.4%
Adris Grupa (P)	491.00	2.2%	6.8%	7,898	neg.	0.8	2.0	1.7	13.4	3.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	147.00	0.0%	6.5%	613	14.2	0.9	0.6	1.0	7.4	5.4%
Đuro Đaković Holding	46.00	-5.1%	0.0%	347	neg.	neg.	0.7	1.3	130.0	0.0%
INA	3,200.00	-3.0%	10.3%	32,000	neg.	3.0	2.1	2.3	80.6	0.0%
Končar-Elektroindustrija	825.00	1.2%	19.6%	2,122	17.6	0.9	0.8	0.7	8.9	1.5%
Petrokemija	18.00	-1.6%	-1.0%	232	neg.	2.3	0.1	0.5	19.8	0.0%
Median		-1.6%	6.5%		15.9	1.6	0.7	1.0	19.8	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	534.99	1.3%	14.2%	1,168	40.3	1.4	2.8	3.8	12.0	0.0%
HUP-Zagreb	2,870.00	-0.3%	2.5%	1,240	16.9	1.6	4.0	4.6	10.8	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,750.00	0.0%	1.4%	1,135	neg.	1.4	4.3	4.5	9.8	0.0%
Maistra	280.00	3.7%	10.7%	3,064	21.6	1.9	3.2	4.1	11.0	0.0%
Plava Laguna	6,150.00	0.0%	11.8%	4,006	18.7	1.9	4.1	4.3	11.2	0.0%
Valamar Riviera	42.45	5.5%	21.8%	5,291	20.3	2.3	3.7	4.2	12.0	1.4%
Median		0.7%	11.2%		20.3	1.7	3.9	4.3	11.1	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,296.00	-0.1%	11.3%	1,726	19.5	7.4	1.1	1.1	12.1	7.7%
Hrvatski Telekom	173.50	-1.1%	2.7%	14,208	15.0	1.2	2.1	1.5	3.9	3.5%
OT-Optima Telekom	3.20	10.3%	19.0%	203	9.8	4.9	0.5	0.9	3.8	0.0%
Median		-0.1%	11.3%		15.0	4.9	1.1	1.1	3.9	3.5%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	329.99	1.4%	16.8%	455	neg.	0.8	1.6	5.1	n.a.	0.0%
Jadrolplov	46.10	-4.1%	8.2%	75	neg.	0.2	1.5	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	565.01	-0.4%	-0.4%	239	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	47.74	-0.5%	-1.5%	644	neg.	0.9	4.4	3.4	n.a.	0.0%
Tankerska Next Generation	79.83	0.0%	6.4%	696	15.9	1.1	2.9	5.8	11.7	4.9%
Uljanik Plovidba	165.00	-3.5%	3.1%	89	neg.	2.7	0.5	7.9	n.a.	0.0%
Median		-0.4%	6.4%		21.2	0.9	1.6	5.8	11.7	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	16.71	-4.0%	24.8%	411	10.3	1.2	0.4	1.1	9.7	0.0%
Institut IGH	384.99	-3.3%	109.3%	236	neg.	15.9	1.6	4.5	n.a.	0.0%
Ingra	4.49	-0.2%	45.8%	61	neg.	0.7	0.9	9.8	n.a.	0.0%
Tehnika	717.00	-1.8%	57.2%	135	neg.	0.4	0.3	0.8	14.3	0.0%
Viadukt	389.00	1.6%	26.7%	178	7.2	0.5	0.3	0.5	4.5	0.0%
Median		-1.8%	45.8%		8.8	0.7	0.4	1.1	9.7	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,000.00	8.1%	8.1%	2,578	16.2	1.0	0.8	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	773.00	-3.0%	2.9%	1,565	9.2	0.8	1.9	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	873.00	-5.7%	13.5%	16,596	10.9	1.2	4.0	n.a.	n.a.	1.2%
Zagrebačka Banka	60.03	0.4%	11.2%	19,224	11.6	1.0	3.7	n.a.	n.a.	0.0%
Median		-1.3%	9.6%		11.3	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

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: 06.02.2017 godine u 08:18 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 06.02.2017 godine u 08:20 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.

