

Dnevne financijske vijesti

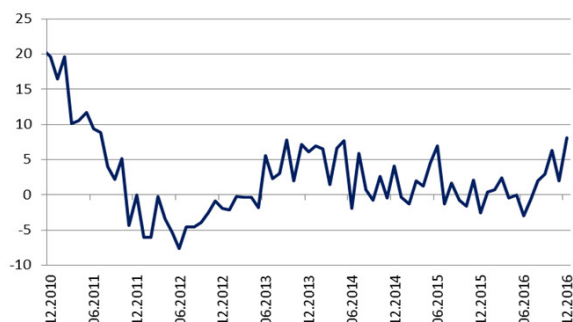
07. veljača 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Tvorničke narudžbe u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 03.02.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	177.64	-0.02%
CASH	158.05	0.00%
EUROCASH	105.96	-0.02%
ZASTICENA GLAVNICA	104.15	-0.05%
HARMONIC	103.81	0.54%
CLASSIC	106.54	0.00%
DYNAMIC	122.94	-0.11%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4395	7.4595
USD/HRK	6.9548	6.9748
GBP/HRK	8.6499	8.6751
CHF/HRK	6.9863	7.0064
EUR/USD	1.0695	1.0697
EUR/GBP	0.8599	0.8601
EUR/CHF	1.0647	1.0649
EUR/JPY	119.61	119.61

Srednji tečaj HNB

	07.02.2017	06.02.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4364	-0.21%	-1.63%	-1.03%
USD	6.9247	-0.23%	-3.52%	1.92%
CHF	6.9577	-0.14%	-1.12%	0.41%
GBP	8.6480	-0.17%	-1.94%	-5.11%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3900			
1WK	0.4300	-0.3790	0.7217	-0.7928
2WK	0.4600	-0.3740		
1MTH	0.5300	-0.3730	0.7756	-0.7884
3MTH	0.6400	-0.3280	1.0340	-0.7262
6MTH	0.7600	-0.2440	1.3499	-0.6622
12MTH	0.9300	-0.1010	1.7134	-0.5066

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.60	-0.21	1.24	-0.69
2Y	1.27	-0.15	1.48	-0.66
3Y	1.64	-0.08	1.67	-0.58
5Y	2.38	0.15	1.95	-0.35
10Y	3.20	0.76	2.34	0.16

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
GE	Industrial Prod.WDA,yoy(Dec)	2.5%	2.2%	08:00
US	Trade Balance (Dec)	-\$45.0b	-\$45.2b	14:30

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Jučer je objavljen podatak o kretanju tvorničkih narudžbi u Njemačkoj u prosincu. U odnosu na prošlogodišnji prosinac tvorničke narudžbe su porasle 8,1% (prema kalendarski prilagođenim indeksima) što ukazuje kako bi rast najvećeg europskog gospodarstva mogao ubrzati u prvom ovogodišnjem tromjesečju.

Vijesti s deviznog tržišta

Početak tjedna obilježilo je volatilno trgovanje valutnim parom EUR/HRK uz izražene deprecijacijske pritiske na kunu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,430 kuna za euro da bi ubrzo nakon otvaranja pod utjecajem povećane potražnje za devizama od strane korporativnog i bankarskog sektora te institucionalnih investitora kuna oslabila do razina od oko 7,460 kuna za euro. U drugoj polovici dana tečaj se korigirao na razine od oko 7,450 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno. U očekivanju govora glavnog čelnika ESB-a M. Draghija u Europskom parlamentu tržišni tečaj EUR/USD spustio se jučer, u prvom dijelu trgovinskog dana, na inozemnim deviznim tržištima do razine od 1,07 dolara za euro. Prema podacima s Bloombergova tržišta u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0746 EUR/GBP 0,8618 EUR/CHF 1,0650 EUR/JPY 120,17.

Vijesti s novčanog tržišta

HNB je održala novu obratnu repo aukciju na kojoj je u zamjenu za kolateral plasirala 110 mil. kuna na tjedan dana po kamatnoj stopi 0,30%. Likvidnost u sustavu, potražnja za kunama te tržišne kamatne stope ostali su gotovo nepromijenjeni, no namirom novog izdanja domaće kunske obveznice očekujemo odljev likvidnosti iz sustava u iznosu od 3 mlrd. kuna što bi moglo privremeno povisiti tržišne kamatne stope.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Uz zamjetan interes investitora za novim kunkskim izdanjima, od danas je predviđen i početak prijave transakcija novoizdanim državnim vrijednosnicama. Tijekom jučerašnjeg dana ukupni prijavljeni promet obveznicama na Zagrebačkoj burzi iznosio je 56,6 mil. kuna. Od obveznica uz valutnu klauzulu najtrgovanija su bila izdanja s dospelom 2019. i 2020. godine.

Inozemna tržišta

S druge strane Atlantika, američki Treasury istog dospelja je spustio prinos u odnosu na petak te je dan zaključio na 2,41% (-6bp) uslijed prisutnog opreza koji se širi globalnim financijskim tržištima dok investitori još uvijek čekaju detalje o opsegu i vremenu obećanih politika gospodarskog rasta novog predsjednika Trumpa. Ovog tjedna očekuje nas življa aktivnost na primarnom tržištu s novim izdanjima u Njemačkoj, Austriji, Nizozemskoj, Irskoj i Portugalu. Hrvatske euroobveznice jučerašnji dan su provele razmjerno stabilno, uz tek blagi rast cijena, kako na eurskim tako i na



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

dolarskim izdanjima dužeg dopijeca.

Vijesti s tržišta dionica

Vodeći likvidni dobitnici bile su dionice Valamar Riviere, Đuro Đaković Grupe, HT-a, Jamnica i Ledo koje su zabilježile mješovitu izvedbu. Dok Agrokoroze kompanije Jamnica i Ledo bilježe minuse od 0,01% i 0,5%, a dionicom HT-a se trgovalo bez promjene, Valamar Riviera i Đuro Đaković Grupa zabilježili su „pluseve“ od 2,5% i 6,5%. Đuro Đaković Grupa izvijestila je javnost o povećanju opsega isporuka vagona francuskoj tvrtci Atir Rail za dodatnih 15 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

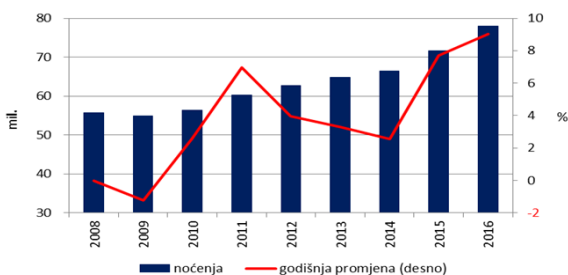
Rekordni fizički pokazatelji u turizmu u 2016.

Preliminarni podaci o kretanju fizičkih pokazatelja u turizmu u prosincu potvrdili su još jednu rekordnu turističku sezonu dodatno podržanu i uspješnim rezultatima u turističkoj postsezoni. Prema podacima DZS-a broj ukupnih turističkih dolazaka u prosincu premašio je 287 tisuća (godišnji rast od 24,3%), dok je ostvareni broj noćenja iznosio malo manje od 594 tisuće (godišnji rast od 25,3%). Od ukupnog broja ostvarenih noćenja u prosincu 64% odnosilo se na inozemne goste. Dolasci stranih gostiju u prosincu su zabilježili godišnji rast od 28,9%, dok je broj njihovih noćenja porastao za 30,6% u odnosu na isti mjesec lani. Domaći turisti ostvarili su 17,9% više dolazaka i 17,5% više noćenja nego u istom mjesecu 2015. Prosječan broj noćenja po dolasku u prosincu kod domaćih gostiju iznosio je 1,9, dok je kod stranih gostiju iznosio 2,2. U strukturi noćenja stranih gostiju u prosincu prevladali su gosti iz tradicionalnih emitivnih tržišta: Austrije (15,2%), Italije (13,9%), Slovenije (12,9%), te Njemačke (8,9%).

S preliminarnim podacima za prosinac zaokružena je statistika na razini cijele prošle godine potvrđujući iznimne rezultate: u 2016. ostvareno je gotovo 16 mil. dolazaka, što predstavlja rast broja dolazaka od 8,7% u odnosu na 2015. godinu. Porast je uvjetovan rastom dolazaka i stranih (8,9%) i domaćih gostiju (7,7%). S druge strane, u 2016. ostvareno je preko 78 mil. noćenja, što je u odnosu na isto razdoblje prošle godine porast za preko 6,4 milijuna noćenja (9,0%) pri čemu su 92,5% noćenja ostvarili strani turisti. Pritom su i domaći i strani turisti ostvarili godišnji rast noćenja od 9,6% odnosno 2,0%.

Snažan rast fizičkih pokazatelja u turizmu ukazuje kako bi ukupni prihodi od turizma koje evidentira bilanca plaćanja u 2016. mogli značajno premašiti razinu od 8 mlrd. eura. Nadalje, već objavljeni podaci o kretanju trgovine na malo u prošloj godini potvrđuju prelijevanje pozitivnih učinaka dobrih rezultata u turizmu i na ostale sastavnice BDP-a, osobito osobnu potrošnju. I u godini ispred nas očekujemo još jednu uspješnu turističku sezonu uz nastavak pozitivnih trendova u broju turističkih dolazaka i ostvarenih noćenja.

Turistička noćenja



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	39.67	ZLATO	1,233.4
2Y	69.02	SREBRO	17.7
3Y	115.68	BAKAR	5,846.0
5Y	189.12	PLATINA	1,012.5
10Y	237.66	ČELIK	580.0
		ALUMINIJ	1,834.5
		NAFTA (WTI)	53.1

Obveznice

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.80	111.90	214	1.06
RHMF-O-227E EUR 6.500%	121.00	122.00	271	2.20
RHMF-O-247E EUR 5.750%	119.75	121.25	283	2.59
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	104.25	104.50	-	0.59
RHMF-O-203A HRK 6.750%	115.30	116.25	-	1.34
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.80	103.60	0	1.90
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100.50	101.45	0	1.94
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.25	112.75	-	2.79
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	111.50	112.50	-	2.79
RHMF-O-282A HRK 2.875%	99.50	100.50	0	2.82
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	108.00	108.40	88	-0.04
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.10	108.60	258	2.14
CRO. 2025 EUR 3.000%	100.70	101.20	282	2.83
CRO. 2017 USD 6.250%	100.90	101.40	160	-0.12
CRO. 2020 USD 6.625%	109.60	110.30	207	3.42
CRO. 2021 USD 6.375%	109.70	110.45	211	3.62
CRO. 2023 USD 5.500%	106.80	107.35	214	4.13
CRO. 2024 USD 6.000%	109.90	110.40	211	4.26

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.68
1Y	-0.58
3Y	-0.70
5Y	-0.40
10Y	0.37
USD	
2Y	1.15
5Y	1.83
10Y	2.39
30Y	3.05

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	43.50	2.47%	4,983,229.38
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	49.01	6.54%	2,223,237.82
JAMNICA	141,989.99	-0.01%	1,418,939.85
LEDO	10,050.00	-0.50%	1,229,180.20
AD PLASTIK	148.06	0.72%	516,114.27
VIADUKT	400.00	2.83%	504,184.69
PODRAVKA	414.00	0.36%	487,630.78
OPTIMA TELEKOM	3.22	0.63%	411,768.81
KRAŠ	560.00	0.89%	329,466.99
ADRIS GRUPA (R)	598.00	-0.33%	310,336.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,182.06	0.54%
CROBEX10	Hrvatska	1,258.83	0.38%
BUX	Mađarska	32,388.91	-1.57%
ATX	Austrija	2,711.99	-0.69%
RTS	Rusija	1,176.62	-0.16%
SBI TOP	Slovenija	746.67	0.35%
BELEX LINE	Srbija	700.12	0.44%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,052.42	-0.09%
S&P 500	SAD	2,292.56	-0.21%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,663.55	-0.06%
NIKKEI 225	Japan	18,910.78	-0.35%
EUROSTOXX 50	Europa	3,238.31	-1.06%
DAX INDEX	Njemačka	11,509.84	-1.22%
FTSE 100	V. Britanija	7,172.15	-0.22%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE WORLD IS GOVERNED MORE BY APPEARANCES THAN REALITIES, SO THAT IT IS FULLY AS NECESSARY TO SEEM TO KNOW SOMETHING AS TO KNOW IT."

Daniel Webster (1782 - 1852)



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
	06.02.2017	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	931.11	-0.3%	5.6%	3,105	12.7	1.5	0.6	0.9	9.1	1.4%
Belje	22.45	-2.2%	-3.3%	184	neg.	0.1	0.1	0.9	9.6	0.0%
Jamnica	141,989.99	0.0%	1.4%	3,142	9.4	1.6	1.1	0.8	5.9	1.5%
Kraš	560.00	0.9%	3.7%	712	38.6	1.2	0.7	0.9	10.9	1.8%
Ledo	10,050.00	-0.5%	-5.8%	3,155	10.5	1.6	1.4	1.1	6.0	4.2%
Podravka	414.00	0.4%	9.7%	2,864	7.0	1.0	0.7	0.9	8.1	1.7%
Viro Tvornica Šećera	403.09	-1.7%	5.2%	559	neg.	1.4	0.6	1.0	13.5	0.0%
Vupik	41.51	-1.3%	-12.6%	62	neg.	0.1	0.2	0.2	1.1	0.0%
Median Holding		-0.3%	1.4%		11.6	1.2	0.6	0.9	9.1	1.4%
Adris Grupa (P)	490.00	-0.2%	6.5%	7,882	neg.	0.8	1.9	1.7	13.3	3.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	148.06	0.7%	7.3%	618	14.3	0.9	0.6	1.0	7.5	5.4%
Đuro Đaković Holding	49.01	6.5%	6.5%	370	neg.	neg.	0.8	1.4	134.4	0.0%
INA	3,200.01	0.0%	10.3%	32,000	neg.	3.0	2.1	2.3	80.6	0.0%
Končar-Elektroindustrija	825.00	0.0%	19.6%	2,122	17.6	0.9	0.8	0.7	8.9	1.5%
Petrokemija	17.95	-0.3%	-1.3%	231	neg.	2.3	0.1	0.5	19.8	0.0%
Median		0.0%	7.3%		16.0	1.6	0.8	1.0	19.8	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	565.00	5.6%	20.6%	1,233	42.5	1.5	2.9	3.9	12.5	0.0%
HUP-Zagreb	2,870.00	0.0%	2.5%	1,240	16.9	1.6	4.0	4.6	10.8	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,850.00	2.7%	4.1%	1,165	neg.	1.5	4.4	4.6	10.0	0.0%
Maistra	288.00	2.9%	13.8%	3,152	22.2	2.0	3.2	4.2	11.2	0.0%
Plava Laguna	6,290.00	2.3%	14.4%	4,097	19.1	1.9	4.2	4.4	11.5	0.0%
Valamar Riviera	43.50	2.5%	24.8%	5,422	20.8	2.4	3.7	4.3	12.2	1.4%
Median		2.6%	14.1%		20.8	1.7	3.9	4.3	11.3	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,312.00	1.2%	12.7%	1,747	19.7	7.5	1.1	1.1	12.3	7.6%
Hrvatski Telekom	173.50	0.0%	2.7%	14,208	15.0	1.2	2.1	1.5	3.9	3.5%
OT-Optima Telekom	3.22	0.6%	19.7%	205	9.9	4.9	0.5	0.9	3.8	0.0%
Median		0.6%	12.7%		15.0	4.9	1.1	1.1	3.9	3.5%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	318.00	-3.6%	12.5%	438	neg.	0.7	1.5	5.0	n.a.	0.0%
Jadrolplov	51.43	11.6%	20.8%	84	neg.	0.2	1.7	9.9	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	565.10	0.0%	-0.4%	239	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	48.79	2.2%	0.6%	658	neg.	1.0	4.5	3.5	n.a.	0.0%
Tankerska Next Generation	77.00	-3.5%	2.7%	671	15.3	1.1	2.8	5.7	11.5	5.1%
Uljanik Plovidba	160.70	-2.6%	0.4%	87	neg.	2.7	0.5	7.9	n.a.	0.0%
Median		0.0%	2.7%		20.9	1.0	1.7	5.7	11.6	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	16.88	1.0%	26.1%	416	10.5	1.2	0.4	1.1	9.7	0.0%
Institut IGH	385.00	0.0%	109.3%	236	neg.	15.9	1.6	4.5	n.a.	0.0%
Ingra	4.71	4.9%	52.9%	64	neg.	0.7	0.9	9.8	n.a.	0.0%
Tehnika	717.00	0.0%	57.2%	135	neg.	0.4	0.3	0.8	14.3	0.0%
Viadukt	400.00	2.8%	30.3%	183	7.4	0.5	0.3	0.5	4.6	0.0%
Median		1.0%	52.9%		8.9	0.7	0.4	1.1	9.7	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,000.00	0.0%	8.1%	2,578	16.2	1.0	0.8	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	775.00	0.3%	3.2%	1,569	9.2	0.8	1.9	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	872.00	-0.1%	13.4%	16,577	10.9	1.2	4.0	n.a.	n.a.	1.2%
Zagrebačka Banka	61.16	1.9%	13.3%	19,586	11.8	1.1	3.8	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.1%	10.7%		11.4	1.0	2.8	n.a.	n.a.	0.0%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska istraživanja

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

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

Financijsko savjetovanje, Tim za financijske analize

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

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

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

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

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

Prodaja
Brokerski poslovi

Tel.: 01 4695 070
Tel.: 01 4695 066

Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova
Željko Bunjevac, broker

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
DZS – Državni zavod za statistiku
EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost
ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
EK – Europska komisija
EUR – euro
FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
HNB – Hrvatska narodna banka
HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
kn, HRK – kuna
MF – Ministarstvo financija
MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
USD – dolar
ytd - yield to date (promjena od početka godine)
P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
Magazinska 69, 10000 Zagreb
Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 07.02.2017 godine u 08:20 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 07.02.2017 godine u 08:22 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). Detaljnija 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.

