

Dnevne financijske vijesti

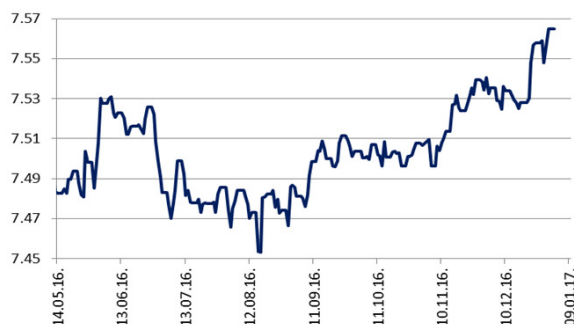
09. siječani 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 04.01.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	177.12	0.09% ▲
CASH	158.03	0.00% ▲
EUROCASH	105.94	0.00% ▲
ZASTICENA GLAVNICA	104.31	0.02% ▲
HARMONIC	103.08	0.60% ▲
CLASSIC	106.24	0.11% ▲
DYNAMIC	121.60	0.13% ▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5675	7.5875
USD/HRK	7.1839	7.2042
GBP/HRK	8.7518	8.7770
CHF/HRK	7.0563	7.0762
EUR/USD	1.0532	1.0534
EUR/GBP	0.8645	0.8647
EUR/CHF	1.0723	1.0725
EUR/JPY	123.63	123.63

Srednji tečaj HNB

	09.01.2017	05.01.2017	30.06.2016	31.12.2015
EUR	7.5647	0.11%	0.69%	-0.93%
USD	7.2135	-0.43%	5.85%	3.07%
CHF	7.0646	0.09%	1.91%	0.07%
GBP	8.8684	-0.16%	-2.50%	-16.83%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.4500			
1WK	0.4900	-0.3740	0.7183	-0.7878
2WK	0.5200	-0.3730		
1MTH	0.6400	-0.3690	0.7656	-0.7888
3MTH	0.7900	-0.3200	1.0051	-0.7272
6MTH	0.8900	-0.2240	1.3216	-0.6592
12MTH	1.1200	-0.0850	1.6890	-0.5028

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.70	-0.21	1.22	-0.67
2Y	1.38	-0.16	1.48	-0.63
3Y	1.78	-0.08	1.69	-0.54
5Y	2.31	0.12	1.96	-0.32
10Y	3.20	0.72	2.29	0.17

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
GE	Industrial prod., yoy (Nov)		1.2%	08:00
GE	Trade balance (Nov)		19.4b	08:00
GE	Current account bal. (Nov)		18.4b	08:00
EC	Unemployment rate (Nov)		9.8%	11:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

U petak objavljeni podaci o kretanju trgovine na malo u Njemačkoj i eurozoni bili su viši od očekivanja. Tako je u studenom zabilježen godišnji rast maloprodaje po stopi od 3,2% u Njemačkoj te 2,3% na razini cijele eurozone. Iz SAD-a su pristigle dvije važnije objave s tržišta rada: u prosincu je zaposlenost mjerena pokazateljem Non-farm payrolls porasla za 144 tisuće (niže od očekivanih 170 tisuća), dok se stopa nezaposlenosti u istom promatranom mjesecu zadržala na spustila na 4,7%.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna na domaćem deviznom tržištu obilježila je povećana volatilnost tečaja EUR/HRK uz uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,576 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem bankarskog i korporativnog sektora te institucionalnih investitora trgovalo u rasponu 7,573-7,588 kuna za euro. Krajem dana tečaj je stabiliziran na početnim razinama gdje je trgovanje i zatvoreno.

Iako je neposredno nakon objave lošijih pokazatelja zaposlenosti u SAD-u u odnosu na očekivanja dolar u odnosu na euro oslabio te se tržišni tečaj EUR/USD uzlazno kretao prema razini od 1,06 dolara za euro, dolar je u odnosu na euro na samom kraju tjedna povratio izgubljene vrijednosti te je trgovanje EUR/USD zatvoreno na nešto nižim razinama. Prema podacima s Bloombergova tržišta u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0532 EUR/GBP 0,8574 EUR/CHF 1,0715 EUR/JPY 123,25.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu nastavilo se u mirnom tonu uz uobičajene volumene trgovanja unatoč visokoj likvidnosti u sustavu u iznosu od gotovo 15 milijardi kuna. U danima pred nama očekujemo nastavak slabije potražnje za kunama te zadržavanje izvedenih i tržišnih kamatnih stopa na nižim razinama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Zadnji radni dan prošlog tjedna donio je povećane volumene trgovanja te je ukupni promet obveznicama na Zagrebačkoj burzi premašio 194 milijuna kuna. Fokus investitora bio je na kuskim izdanjima (dospijeca 2017. i 2026. godine), a nije izostalo ni trgovanje obveznicama uz valutnu klauzulu. Nakon skraćenog radnog tjedna te s povratkom investitora na tržište očekuje se nastavak rasta prijavljenog prometa obveznicama.

Inozemna tržišta

Zadnji dan prošlog tjedna referentna svjetska izdanja zatvorila su padom cijena. Prinos na njemački desetogodišnji Bund porastao je do 0,29% (+6bb) dok je prinos istovjetne obveznice SAD-a dosegao 2,42% (+8bb). Obzirom da kretanja na svjetskim robnim tržištima upućuju na daljnji pritisak u smjeru viših stopa inflacije, u narednim mjesecima očekujemo nastavak blago strmijeg kretanja krivulje prinosa na dužem kraju njemačkih referentnih



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

izdanja. Hrvatske euroobveznice u skraćenom radnom tjednu zabilježile su blagi rast cijena, ali na vrlo niskim volumenima trgovanja (cijene su u prosjeku porasle od 0,05% do 0,38%).

Vijesti s tržišta dionica

Pažnju ulagača u četvrtak privukle su dionice Luke Ploče i Zagrebačke banke, koje su narasle 2,1% i 2,3% na prometu od 0,5 milijuna kuna, odnosno 1,0 milijun kuna.

Makroekonomska analiza

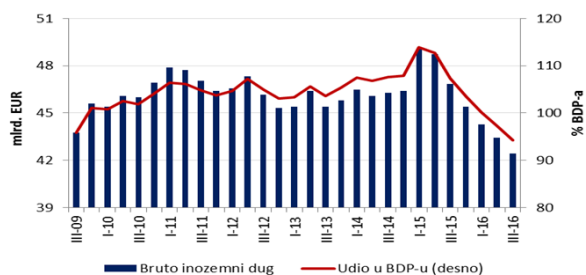
Nastavak pada bruto inozemnog duga

Prema posljednjim podacima HNB-a, krajem rujna prošle godine ukupni bruto inozemni dug zabilježio je pad na mjesečnoj i godišnjoj razini spustivši se na razinu od 42,4 mlrd. eura odnosno 94,2% BDP-a (9,2 pb niže u odnosu na kraj 2015. godine).

U odnosu na kolovoz prošle godine, ukupni bruto inozemni dug je niži za 1,3 mlrd. eura (mjesečni pad od 2,9%) te je na godišnjoj razini nastavio s padom i deseti mjesec zaredom. U odnosu na rujan 2015. niži je za 4,4 mlrd. eura ili 9,4%. Tijekom prvih devet mjeseci ukupna razina bruto inozemnog duga smanjila se za gotovo 3 mlrd. eura te je u usporedbi s koncem 2015. niža za 6,5%. Izuzev središnje banke (čija bruto inozemna zaduženost raste zbog ulaganja u repo ugovore), godišnjem smanjenju bruto inozemnog duga pridonijeli su svi ostali sektori u gospodarstvu. Pritom je najveći doprinos smanjenju vanjskog duga došao od daljnjeg nastavka razduživanja financijskog sektora tj. banaka što je posljedica još uvijek niske kreditne aktivnosti, ali i rastuće sklonosti prema kunskom kreditiranju. Tako je bruto inozemni dug drugih monetarnih financijskih institucija koncem rujna prošle godine iznosio 4,9 mlrd. eura te je uz blagi mjesečni rast od 0,6% nastavio sa snažnim dvoznamenkastim stopama pada na godišnjoj razini (34,2%). Tijekom prva tri tromjesečja prošle godine dug drugih monetarnih financijskih institucija smanjio se za 1,2 milijardi eura te je u odnosu na kraj 2015. godine niži za 20,1%. Smanjenju bruto inozemnog duga značajno je doprinijelo i smanjenje vanjske zaduženosti javnog sektora. Naime, koncem rujna je bruto inozemni dug sektora opće države iznosio 14,7 mlrd. eura. Uz mjesečni pad od 348 mil. eura (2,3%), nastavljen je i sedmi mjesec zaredom pad bruto inozemnog duga državnog sektora na godišnjoj razini (za 989 mil. eura odnosno 6,3%). Bolji fiskalni pokazatelji u prošloj godini te odgođen plasman izdanja državne obveznice na inozemnom financijskom tržištu rezultirao je većom usmjerenošću države ka financiranju na domaćem tržištu, što je posljedično utjecalo i na smanjenje inozemnog duga opće države. Tako je u odnosu na kraj 2015. godine bruto inozemni dug države za 1,2 mlrd. eura niži (pad od 7,3%).

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

Bruto inozemni dug



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	57.02	ZLATO	1,174.2
2Y	77.19	SREBRO	16.5
3Y	128.73	BAKAR	5,590.0
5Y	199.99	PLATINA	977.3
10Y	245.08	ČELIK	597.5
		ALUMINIJ	1,713.0
		NAFTA (WTI)	53.7

Obveznice		SPREAD		YTM (ASK)
Domaće	RBA BID	RBA ASK	(benchmark)	%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	111.70	112.71	196	0.90
RHMF-O-203E EUR 6.500%	115.80	116.78	206	1.07
RHMF-O-227E EUR 6.500%	120.50	121.61	289	2.32
RHMF-O-247E EUR 5.750%	118.70	121.06	304	2.64
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	104.60	105.00	-	0.50
RHMF-O-187A HRK 5.250%	106.00	106.45	-	0.91
RHMF-O-203A HRK 6.750%	115.25	116.20	-	1.47
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.60	103.30	0	1.98
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.20	112.30	-	2.86
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	111.20	112.20	-	2.83
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2018 EUR 5.875%	108.40	108.80	97	0.02
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.20	108.80	263	2.13
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.40	101.90	277	2.74
CRO. 2017 USD 6.250%	101.30	101.80	132	0.12
CRO. 2020 USD 6.625%	109.00	109.70	228	3.66
CRO. 2021 USD 6.375%	109.30	110.05	222	3.76
CRO. 2023 USD 5.500%	106.40	106.95	221	4.22
CRO. 2024 USD 6.000%	109.40	109.90	221	4.35
Njemačke	YTM, %			
3M	-0.65			
1Y	-0.63			
3Y	-0.72			
5Y	-0.47			
10Y	0.30			
USD				
2Y	1.21			
5Y	1.93			
10Y	2.42			
30Y	3.01			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	382.25	-0.07%	1,044,906.17
ZAGREBAČKA BANKA	57.25	2.23%	992,356.65
VALAMAR RIVIERA	36.16	0.17%	839,822.53
LUKA PLOČE	578.90	2.08%	499,082.69
ATLANTIC GRUPA	878.70	-1.28%	458,309.52
ERICSSON N.T.	1,187.00	0.17%	391,975.39
KRAŠ	540.00	0.00%	372,341.25
TURISTHOTEL	2,950.00	-1.34%	371,700.00
AD PLASTIK	137.72	-0.78%	339,117.56
ČAKOVEČKI MLINOVI	6,300.00	-1.56%	317,300.43

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,030.28	0.36%
CROBEX10	Hrvatska	1,171.76	-0.05%
BUX	Mađarska	32,855.87	0.32%
ATX	Austrija	2,696.30	0.51%
RTS	Rusija	1,172.59	-0.65%
SBI TOP	Slovenija	728.91	0.92%
BELEX LINE	Srbija	714.88	0.01%
DJ IND.AVERAGE	SAD	19,963.80	0.32%
S&P 500	SAD	2,276.98	0.35%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,521.06	0.60%
NIKKEI 225	Japan	19,454.33	-0.34%
EUROSTOXX 50	Europa	3,321.17	0.14%
DAX INDEX	Njemačka	11,599.01	0.12%
FTSE 100	V. Britanija	7,210.05	0.20%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WHAT WE CALL 'PROGRESS' IS THE EXCHANGE OF ONE NUISANCE FOR ANOTHER NUISANCE."

Havelock Ellis (1859 - 1939)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	05.01.2017	1 dan	ytd							
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	878.70	-1.3%	-0.4%	2,930	11.9	1.4	0.6	0.9	8.8	1.5%
Belje	24.33	0.1%	4.8%	200	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	11,000.00	0.0%	3.1%	3,453	11.5	1.8	1.5	1.2	6.8	3.9%
Podravka	382.25	-0.1%	1.3%	2,645	6.5	0.9	0.6	0.9	7.7	1.8%
Viro Tvorница Šećera	392.99	0.0%	2.6%	545	neg.	1.3	0.6	1.0	13.3	0.0%
Vupik	47.99	0.0%	1.0%	72	neg.	0.1	0.2	0.2	1.3	0.0%
Median Holding		0.0%	1.0%		11.7	1.1	0.6	0.9	8.8	1.5%
Adris Grupa (P)	464.50	1.0%	1.0%	7,472	neg.	0.7	1.8	1.6	12.5	3.2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	137.72	-0.8%	-0.2%	575	13.3	0.9	0.6	1.0	7.1	5.8%
Đuro Đaković Holding	48.71	2.6%	5.9%	368	neg.	neg.	0.8	1.4	134.0	0.0%
INA	3,000.00	0.0%	3.4%	30,000	neg.	2.8	2.0	2.2	76.0	0.0%
Končar-Elektroindustrija	703.00	0.4%	1.9%	1,808	15.0	0.8	0.7	0.6	7.4	1.7%
Petrokemija	16.91	0.0%	-7.0%	218	neg.	2.1	0.1	0.5	19.5	0.0%
Median		0.0%	1.9%		14.2	1.5	0.7	1.0	19.5	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	494.00	2.9%	5.4%	1,078	37.2	1.3	2.5	3.6	11.3	0.0%
HUP-Zagreb	2,799.00	0.0%	0.0%	1,209	16.5	1.5	3.9	4.5	10.6	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,610.01	0.0%	-2.4%	1,093	neg.	1.4	4.1	4.3	9.4	0.0%
Maistra	259.87	0.0%	2.7%	2,844	20.0	1.8	2.9	3.8	10.4	0.0%
Plava Laguna	5,600.00	0.0%	1.8%	3,647	17.0	1.7	3.7	4.0	10.3	0.0%
Valamar Riviera	36.16	0.2%	3.7%	4,507	17.3	2.0	3.1	3.6	10.4	1.7%
Median		0.0%	2.3%		17.3	1.6	3.4	3.9	10.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,187.00	0.2%	2.0%	1,581	17.8	6.8	1.0	1.0	11.1	8.4%
Hrvatski Telekom	167.00	-1.1%	-1.2%	13,675	14.5	1.1	2.0	1.5	3.7	3.6%
OT-Optima Telekom	2.67	-2.2%	-0.7%	170	8.2	4.1	0.4	0.8	3.5	0.0%
Median		-1.1%	-0.7%		14.5	4.1	1.0	1.0	3.7	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	292.39	4.5%	3.5%	403	neg.	0.7	1.4	4.9	n.a.	0.0%
Jadrolplov	43.91	-0.1%	3.1%	71	neg.	0.2	1.4	9.7	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	5,890.00	0.0%	11.1%	5,935	23.8	1.6	8.1	7.1	10.3	2.2%
Luka Ploče	578.90	2.1%	2.0%	245	neg.	0.6	1.4	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	49.43	5.0%	1.9%	666	neg.	1.0	4.6	3.6	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	165.98	1.8%	3.7%	90	neg.	2.8	0.5	7.9	n.a.	0.0%
Median		1.8%	3.1%		19.4	1.0	1.4	5.6	10.8	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	14.02	0.1%	4.7%	345	8.7	1.0	0.3	1.0	9.2	0.0%
Institut IGH	196.00	1.3%	6.6%	120	neg.	8.1	0.8	3.7	n.a.	0.0%
Ingra	3.12	0.3%	1.3%	42	neg.	0.5	0.6	9.5	n.a.	0.0%
Tehnika	510.00	0.0%	11.8%	96	neg.	0.3	0.2	0.8	13.1	0.0%
Viadukt	324.00	-0.3%	5.5%	148	6.0	0.4	0.2	0.5	4.1	0.0%
Median		0.1%	5.5%		7.3	0.5	0.3	1.0	9.2	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	750.13	0.1%	-0.1%	1,519	8.9	0.8	1.8	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	750.00	0.0%	-2.5%	14,258	9.4	1.0	3.4	n.a.	n.a.	1.4%
Zagrebačka Banka	57.25	2.2%	6.0%	18,334	11.1	1.0	3.5	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.1%	-0.1%		10.2	1.0	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

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: 09.01.2017 godine u 08:06 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 09.01.2017 godine u 08: 08 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.

