

Dnevne financijske vijesti

10. siječani 2017



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Industrijska proizvodnja u Njemačkoj, god. promjena



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 05.01.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	177.41	0.16% ▲
CASH	158.04	0.01% ▲
EUROCASH	105.97	0.03% ▲
ZASTICENA GLAVNICA	104.38	0.07% ▲
HARMONIC	103.16	0.08% ▲
CLASSIC	106.47	0.22% ▲
DYNAMIC	122.35	0.62% ▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.5585	7.5785
USD/HRK	7.1293	7.1495
GBP/HRK	8.6634	8.6883
CHF/HRK	7.0373	7.0572
EUR/USD	1.0600	1.0602
EUR/GBP	0.8723	0.8725
EUR/CHF	1.0739	1.0741
EUR/JPY	122.62	122.62

Srednji tečaj HNB

	10.01.2017	09.01.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.5760	0.15%	0.24%	0.84%
USD	7.2029	-0.15%	0.48%	5.71%
CHF	7.0692	0.07%	0.47%	1.98%
GBP	8.7564	-1.28%	-0.68%	-3.81%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.4500			
1WK	0.4900	-0.3760	0.7187	-0.7938
2WK	0.5200	-0.3740		
1MTH	0.6100	-0.3690	0.7656	-0.7888
3MTH	0.7600	-0.3210	1.0093	-0.7272
6MTH	0.8600	-0.2260	1.3210	-0.6592
12MTH	1.0800	-0.0850	1.6890	-0.5028

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.70	-0.21	1.21	-0.67
2Y	1.37	-0.17	1.47	-0.63
3Y	1.75	-0.10	1.66	-0.55
5Y	2.29	0.10	1.91	-0.34
10Y	3.20	0.70	2.23	0.14

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
UK	Indust. Prod., yoy (Nov)	0.7%	-1.1%	10:30

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Prema sezonski prilagođenim podacima industrijska proizvodnja u Njemačkoj u studenom je zabilježila rast od 0,4% u odnosu na listopad dok je na godišnjoj razini (prema kalendarski prilagođenim indeksima) viša za 2,2%. Nadalje, prema sezonski prilagođenim podacima, u studenom je robni izvoz u Njemačkoj zabilježio mjesečni rast od 3,9% dok je robni uvoz mjesečno bio viši za 3,5% što je posljedično povećalo suficitarni saldo u robnoj razmjeni na 22,6 mlrd. eura (više od očekivanih 20,3 mlrd. eura). U istom promatranom mjesecu povećan je i višak na tekućem računu njemačke platne bilance na 24,6 mlrd. eura (što je ipak više od očekivanih 22,1 mlrd. eura).

Vijesti s deviznog tržišta

Blaži aprecijacijski pritisci na kunu obilježili su početak tjedna na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,578 kuna za euro da bi tijekom dana pod utjecajem povećane ponude deviza uglavnom od strane bankarskog i korporativnog sektora kuna ojačala do razina od oko 7,567 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno. Tržišni tečaj EUR/USD jučer se na inozemnim deviznim tržištima kretao na razini iznad 1,05 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg tržista u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0567 EUR/GBP 0,8687 EUR/CHF 1,0732 EUR/JPY 122,76.

Vijesti s novčanog tržišta

Ovo tjedno trgovanje na domaćem novčanom tržištu započelo je u vrlo mirnom tonu uz slabije volumene trgovanja. Na redovitoj obratnoj repo aukciji HNB je domaćim bankama plasirala 110 milijuna kuna što je jednako iznosu s prošlotjedne aukcije. Bliženje kraja razdoblja za održavanje kuskog dijela obvezne pričuve ne zadaje domaćim bankama probleme obzirom na rekordne razine likvidnosti u sustavu, dok su tržišne kamatne stope u takvim uvjetima zabilježile blagu korekciju na duljem dijelu krivulje.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Početak tjedna na domaćem obvezničkom tržištu obilježilo je trgovanje obveznicama uz valutnu klauzulu (fokus investitora bio je na obveznicama s dospeljem 2018. i 2020. Ukupni prijavljeni promet na Zagrebačkoj burzi iznosio je 67,5 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Nakon što su protekli tjedan vodeća svjetska referentna izdanja zaključila s nižim cijenama, ponedjeljak je donio blagu korekciju prinosa prema nižim razinama. Tako je njemački desetogodišnji Bund jučerašnji dan zaključio na 0,27% (-2bb) dok je američki Treasury istog dospelja kliznuo na 2,37% (-5bb). Razmjerno volatilan početak nove godine na inozemnim



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

obvezničkim tržištima podržan je političkim događanjima, ali i značajnijim makroekonomskim objavama koje su pristizale s obje strane Atlantika.

Vijesti s tržišta dionica

Novi trgovinski tjedan na Zagrebačkoj burzi započeo je sa rastom indeksa. Glavni doprinos pozitivnom startu došao je od Hrvatskog telekoma (+0,6%), Zagrebačke banke (+1,3%), Ericsson Nikole Tesle (+1,9%), Valamar Riviere (+3,0%), i Arenaturista (+3,2%). Niti jedno izdanje nije ostvarilo milijunski promet, a najbliža tome bila je dionica Valamar Riviere sa 0,9 milijuna kuna prometa. Pad indeksa vozarina za suhe terete Baltic Dry Index od 1,5% na 949 bodova negativno se odrazio na dionice broderskih kompanija, obzirom da je Atlantska plovidba pala 2,5%, a Jadroplov gotovo 5,0%.

Makroekonomska analiza

Nastavak solidnih pokazatelja u turizmu

Posljednji podaci DZS-a o broju turističkih dolazaka i noćenja u studenom potvrđuju očekivanja o rekordnoj turističkoj sezoni pri čemu je primjetan pozitivan pomak i u samom produljenju sezone. Tako je u promatranom mjesecu ukupan broj dolazaka u komercijalnim smještajnim objektima dosegao 286 tisuća što je 19,2% više u odnosu na isti mjesec lani. Istovremeno je ukupan broj turističkih noćenja porastao na 612 tisuća zabilježivši godišnji rast od 19,5%. Promatrano prema strukturi noćenja, u studenom dominiraju strani turisti s udjelom od preko 64%. U kumulativnom razdoblju od prvih jedanaest mjeseci ukupan broj turističkih dolazaka dosegao je 15,311 milijuna (godišnji rast od 8,5%), a broj noćenja je dosegao 77,5 milijuna što je čak 8,9% više u usporedbi s istim razdobljem 2015. Izvrsnim pokazateljima pridonijeli su i domaći i inozemni gosti iako su izraženija pozitivna kretanja kod inozemnih gostiju. Njihov broj dolazaka porastao je u promatranom razdoblju 8,7% dok su noćenja viša za 9,5%. S druge strane dolasci domaćih gostiju viši su za 7,1% dok su noćenja zabilježila blažu stopu rasta od 1,6% u odnosu na isto razdoblje lani. Bez obzira na iznimnu važnost turizma čiji se učinak multiplikativno odražava na niz segmenata u gospodarstvu, potrebno je naglasiti još uvijek izraženu sezonalnost ovog sektora dok s druge strane velika izloženost turizmu pojačava vanjsku ranjivost te u slučaju incidentnih događanja može pogoršati i ugroziti oporavak gospodarstva (udio prihoda od turizma približio se razini od gotovo 20% BDP-a). U narednom razdoblju razvoj hrvatskog turizma trebao bi ići u smjeru produljenja sezone te (geografski ravnomjernijeg) proširenja smještajnih kapaciteta, uz poželjno međusobno povezivanje pratećih djelatnosti (poput poljoprivrede i/ili prehrambene industrije).

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

Ukupan broj turističkih noćenja



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	45.58	ZLATO	1,186.6
2Y	70.76	SREBRO	16.6
3Y	126.28	BAKAR	5,591.0
5Y	200.65	PLATINA	979.4
10Y	246.44	ČELIK	597.5
		ALUMINIJ	1,726.0
		NAFTA (WTI)	51.9

Obveznice

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	111.50	112.50	203	0.97
RHMF-O-203E EUR 6.500%	115.70	116.70	208	1.09
RHMF-O-227E EUR 6.500%	121.00	122.00	281	2.25
RHMF-O-247E EUR 5.750%	119.75	121.25	290	2.61
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	104.60	105.00	-	0.52
RHMF-O-187A HRK 5.250%	106.00	106.50	-	0.89
RHMF-O-203A HRK 6.750%	115.25	116.15	-	1.49
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.75	103.25	0	1.99
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.00	112.00	-	2.90
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	110.50	111.50	-	2.91

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	108.40	108.80	93	-0.01
CRO. 2022 EUR 3.875%	108.40	109.00	259	2.09
CRO. 2025 EUR 3.000%	101.70	102.20	272	2.70
CRO. 2017 USD 6.250%	101.20	101.70	158	0.51
CRO. 2020 USD 6.625%	109.40	110.10	214	3.54
CRO. 2021 USD 6.375%	109.70	110.45	211	3.67
CRO. 2023 USD 5.500%	106.90	107.45	213	4.13
CRO. 2024 USD 6.000%	110.00	110.50	212	4.26

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.52
1Y	-0.49
3Y	-0.73
5Y	-0.49
10Y	0.28

USD

2Y	1.19
5Y	1.88
10Y	2.37
30Y	2.97

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	37.24	2.99%	919,146.12
PODRAVKA	385.00	0.72%	609,885.84
HUP ZAGREB	2,799.00	0.00%	359,744.55
KRAŠ	540.00	0.00%	350,303.60
ARENATURIST	510.00	3.24%	324,798.76
AD PLASTIK	139.00	0.93%	284,535.00
ERICSSON N.T.	1,210.00	1.94%	174,493.48
LIBURNIA RIVIERA HOTELI	3,600.01	-0.28%	136,890.35
ATLANTSKA PLOVIDBA	285.00	-2.53%	129,203.10
BADEL 1862	19.52	-4.55%	121,446.77

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,036.13	0.29%
CROBEX10	Hrvatska	1,176.31	0.39%
BUX	Mađarska	32,854.26	-0.00%
ATX	Austrija	2,678.69	-0.65%
RTS	Rusija	1,157.46	-0.24%
SBI TOP	Slovenija	735.81	0.95%
BELEX LINE	Srbija	717.86	0.42%
DJ IND.AVERAGE	SAD	19,887.38	-0.38%
S&P 500	SAD	2,268.90	-0.35%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,531.82	0.19%
NIKKEI 225	Japan	19,301.44	-0.79%
EUROSTOXX 50	Europa	3,308.97	-0.37%
DAX INDEX	Njemačka	11,563.99	-0.30%
FTSE 100	V. Britanija	7,237.77	0.38%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"PROCRASTINATION ISN'T THE PROBLEM, IT'S THE SOLUTION. SO PROCRASTINATE NOW, DON'T PUT IT OFF."

Ellen DeGeneres



Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena	Promjena cijene		Tržišna	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV /	Div.Yld
	(HRK)			kapitalizacija					EBITDA	
	09.01.2017	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	882.75	0.5%	0.1%	2,943	12.0	1.4	0.6	0.9	8.8	1.5%
Belje	24.00	-1.4%	3.4%	197	neg.	0.1	0.1	0.9	9.7	0.0%
Jamnica	140,000.00	0.0%	0.0%	3,098	9.2	1.6	1.1	0.8	5.8	1.6%
Kraš	540.00	0.0%	0.0%	687	37.2	1.1	0.7	0.9	10.6	1.9%
Ledo	10,771.11	-2.1%	1.0%	3,381	11.3	1.7	1.5	1.2	6.6	3.9%
Podravka	385.00	0.7%	2.0%	2,664	6.5	0.9	0.6	0.9	7.7	1.8%
Viro Tvornica Šećera	391.00	-0.5%	2.1%	542	neg.	1.3	0.6	1.0	13.2	0.0%
Vupik	45.05	-6.1%	-5.2%	68	neg.	0.1	0.2	0.2	1.2	0.0%
Median Holding		0.0%	0.1%		11.6	1.1	0.6	0.9	8.8	1.5%
Adris Grupa (P)	461.20	-0.7%	0.3%	7,419	neg.	0.7	1.8	1.6	12.4	3.3%
Industrijski sektor										
AD Plastik	139.00	0.9%	0.7%	580	13.4	0.9	0.6	1.0	7.2	5.8%
Đuro Đaković Holding	46.71	-4.1%	1.5%	353	neg.	neg.	0.7	1.4	131.0	0.0%
INA	2,900.00	-3.3%	0.0%	29,000	neg.	2.7	1.9	2.1	73.7	0.0%
Končar-Elektroindustrija	703.00	0.0%	1.9%	1,808	15.0	0.8	0.7	0.6	7.4	1.7%
Petrokemija	16.17	-4.4%	-11.1%	208	neg.	2.0	0.1	0.5	19.3	0.0%
Median		-3.3%	0.7%		14.2	1.5	0.7	1.0	19.3	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	510.00	3.2%	8.9%	1,113	38.4	1.4	2.6	3.7	11.6	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	3,600.01	-0.3%	-2.7%	1,090	neg.	1.4	4.1	4.3	9.4	0.0%
Maistra	255.00	-1.9%	0.8%	2,791	19.7	1.8	2.9	3.8	10.2	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	37.24	3.0%	6.8%	4,641	17.8	2.0	3.2	3.7	10.7	1.6%
Median		0.0%	1.3%		17.8	1.6	3.5	3.9	10.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,210.00	1.9%	4.0%	1,611	18.2	6.9	1.1	1.0	11.3	8.3%
Hrvatski Telekom	168.00	0.6%	-0.6%	13,757	14.5	1.2	2.0	1.5	3.8	3.6%
OT-Optima Telekom	2.68	0.4%	-0.4%	170	8.2	4.1	0.4	0.8	3.5	0.0%
Median		0.6%	-0.4%		14.5	4.1	1.1	1.0	3.8	3.6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	285.00	-2.5%	0.9%	393	neg.	0.7	1.4	4.9	n.a.	0.0%
Jadrolplov	41.73	-5.0%	-2.0%	68	neg.	0.2	1.4	9.6	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	561.00	-3.1%	-1.1%	237	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	47.30	-4.3%	-2.5%	638	neg.	0.9	4.4	3.4	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	0.0%	3.7%	90	neg.	2.8	0.5	7.9	n.a.	0.0%
Median		-2.5%	0.0%		19.4	0.9	1.4	5.6	10.8	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	14.20	1.3%	6.0%	350	8.8	1.0	0.3	1.0	9.2	0.0%
Institut IGH	191.00	-2.6%	3.8%	117	neg.	7.9	0.8	3.7	n.a.	0.0%
Ingra	3.08	-1.3%	0.0%	42	neg.	0.5	0.6	9.5	n.a.	0.0%
Tehnika	510.00	0.0%	11.8%	96	neg.	0.3	0.2	0.8	13.1	0.0%
Viadukt	324.00	0.0%	5.5%	148	6.0	0.4	0.2	0.5	4.1	0.0%
Median		0.0%	5.5%		7.4	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	749.00	-0.2%	-0.3%	1,516	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	58.00	1.3%	7.4%	18,574	11.2	1.0	3.6	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-0.1%		10.3	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: 10.01.2017 godine u 11:09 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 10.01.2017 godine u 08: 12 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	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 RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL 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, RBL 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. RBL 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. RBL 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 RBL, 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.

