

Graf dana

GfK povjerenje potrošača u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 23.05.2017.	% PROMIJENA (1D)
BONDS	178.07	0.00%
CASH	158.08	0.00%
EUROCASH	106.04	0.00%
ZASTICENA GLAVNICA	104.16	0.00%
HARMONIC	107.96	0.08%
CLASSIC	106.73	0.04%
DYNAMIC	121.82	0.14%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4175	7.4375
USD/HRK	6.6015	6.6205
GBP/HRK	8.5730	8.5981
CHF/HRK	6.7894	6.8090
EUR/USD	1.1234	1.1236
EUR/GBP	0.8650	0.8652
EUR/CHF	1.0923	1.0925
EUR/JPY	125.50	125.50

Srednji tečaj HNB

	25.05.2017	24.05.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4294	-0.01%	-1.73%	-1.12%
USD	6.6495	0.72%	-7.81%	-2.14%
CHF	6.8035	0.03%	-3.41%	-1.85%
GBP	8.6319	0.63%	-2.13%	-5.31%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4500	-0.3790	0.9494	-0.7910
2WK	0.4700	-0.3740		
1MTH	0.5300	-0.3740	1.0236	-0.7824
3MTH	0.6100	-0.3300	1.1887	-0.7292
6MTH	0.7200	-0.2510	1.4135	-0.6614
12MTH	0.8500	-0.1290	1.7196	-0.4890

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.45	-0.23	1.35	-0.66
2Y	1.19	-0.14	1.51	-0.61
3Y	1.69	-0.04	1.65	-0.52
5Y	2.33	0.21	1.86	-0.32
10Y	3.20	0.82	2.19	0.17

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
US	Advanced Goods Trade(Apr)	-\$64.5b	-\$64.2b	14:30
US	Initial Jobless Claims	238k	232k	14:30
US	Continuing Claims	1925k	1898k	14:30

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Lipanski GfK pokazatelj povjerenja potrošača u Njemačkoj porastao je do razine 10,4 što je više od 10,2 koliko je bilo očekivano. Sinoć objavljen zapisnik sa sastanka Fed-a potvrdio je očekivanja o podizanju referentne kamatne stope već na redovitom zasjedanju FOMC-a u lipnju pri čemu se dalo naslutiti razmatranje vodećih čelnika kako je nedavno usporavanje gospodarske aktivnosti samo prolazno.

Vijesti s deviznog tržišta

Blaži aprecijacijski pritisci na kunu obilježili su jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,430 kuna za euro te se tijekom dana pod utjecajem bankarskog i korporativnog sektora te institucionalnih investitora trgovalo u rasponu 7,418-7,433 kuna za euro. Krajem dana tečaj se stabilizirao na razinama od oko 7,427 kuna za euro gdje je trgovanje i zatvoreno.

Potaknut očekivanjima o divergentnim monetarnim potezima ECB-a i Fed-a, te usuret javnom obraćanju predsjednika Draghija i objavi zapisnika s posljednjeg FOMC-ovog sastanka, tijekom jučerašnjeg dana na inozemnim deviznim tržištima tržišni tečaj EUR/USD kretao se ulazno prema 1,12 dolara za euro. Prema podacima s Bloomburga tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1206 EUR/GBP 0,8655 EUR/CHF 1,0923 EUR/JPY 125,13.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u izuzetno mirnom tonu bez značajnije potražnje za kunama na međubankarskom tržištu. S obzirom da idući tjedan dospijeva 683 milijuna kineskih trezorskih zapisa danas očekujemo najavu nove aukcije Ministarstva Financija.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

I jučer je trgovinski dan na domaćem obvezničkom tržištu protekao mirno s potisnutim prometima. Ukupni prijavljeni promet obveznicama na ZSE iznosio je mil. kuna. Zabilježeno je trgovanje i korporativnim obveznicama Zagrebačkog Holdinga.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima prinos na njemački desetogodišnji Bund zadržavao se oko 0,39% dok je američki Treasury istog dospijeaća, nakon objave zapisnika sa posljednjeg zasjedanja FOMC-a zabilježio blagi pad prinosa do razine 2,26%. Hrvatske euroobveznice nastavljaju trend rasta cijena pri čemu je najviše porasla cijena obveznice koja ima dospijeaće 2027. godine (+0,18%).

Vijesti s tržišta dionica

Trgovanje dionicama odvijalo se s blagim rastom CROBEX-a i prometom od svega 4milijuna kuna. Najviše su porasle dionice Viadukta, čak 0.5u

u na utorak, nakon obavijesti da je obustavljen postupak pokretanja stečajnog postupka te medijskih napisa da je kompanija u pregovorima sa strateškim partnerom. Adris je obavijestio da je postignut sporazum između Maistre i Općine Vrsar oko naknade za korištenje zemljišta te je najavljeno ukupno ulaganje od 2 mlrd. kuna u Maistrine sadržaje do 2021., od toga 450 mil. kuna u Vrsaru gdje će se kategorija svih smještajnih jedinica podići na 4 i 5 zvjezdica.

Makroekonomska analiza

U ožujku nastavljen rast prosječnih plaća
 Prema preliminarnim podacima DZS-a, prosječna mjesečna bruto plaća po zaposlenom u pravnim osobama RH u ožujku je iznosila 8.109 kuna. U odnosu na veljaču, viša je za 179 kuna (mjesečni rast od 2,3%) dok je na godišnjoj razini također nastavljen trend pozitivnih stopa rasta (nominalno za 3,6%, realno za 2,5%).

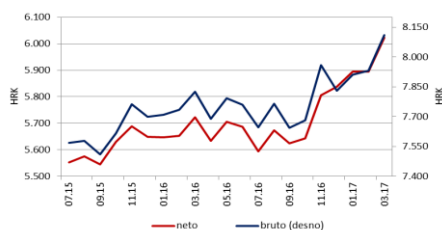
Prosječna isplaćena neto plaća uz rast na mjesečnoj razini za 128 kuna (2,2%) u ožujku je iznosila 6.022 kuna. Godišnji rast prosječne neto plaće u ožujku (od 5,2% nominalno) potpomognut je izmijenjenim Zakonom o porezu na dohodak koji je stupio na snagu od početka ove godine. No istovremeno je povratak godišnjih stopa inflacije u pozitivan teritorij donekle ublažio učinak rasta plaća potpomognutih spomenutim zakonskim izmjenama. Stoga je u veljači zabilježen razmjerno niži godišnji rast prosječne neto plaće u realnom izrazu od 4,1%.

U razdoblju od siječnja do ožujka prosječna isplaćena neto plaća po zaposlenome u pravnim osobama iznosila je 5.937 kuna što predstavlja nominalni rast za 4,6% na godišnjoj razini. U istom promatranom razdoblju prosječna bruto plaća je iznosila 7.983 kuna te je zabilježila relativno veći rast od 2,9% u odnosu na prvo tromjesečje lani.

Bez obzira na predviđeni blagi rast inflacije (nakon tri uzastopne godine deflacijskih pritisaka), u ovoj godini će očekivani rast prosječnih plaća biti podržan novim mjerama u okviru sveobuhvatne porezne reforme, prvenstveno kroz usvojene izmjene u opozreivanju dohotka. Posljedično, očekujemo pozitivan doprinos na visinu raspoloživog dohotka, što bi moglo posredno utjecati i na osobnu potrošnju kao najznačajniju sastavnicu BDP-a.

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

Prosječne plaće po zaposlenome u pravnim osobama*



*u nominalnom izrazu

Izvori: DZS; Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	24.73	ZIATO 1,258.4
2Y	59.33	SREBRO 17.2
3Y	93.88	BAKAR 5,682.0
5Y	162.35	PLATINA 950.9
10Y	239.37	ČELIK 560.0
		ALUMINIJU 1,945.0
		NAFTA (WTI) 51.8

Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	
			(benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109.73	110.83	205	1.18
RHMF-O-203E EUR 6.500%	113.73	114.37	207	1.42
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	102.70	102.95	-	1.46
RHMF-O-187A HRK 5.250%	104.87	105.30	-	0.97
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.00	115.20	-	1.38
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.17	103.06	-	2.00
RHMF-O-222A HRK 2.250%	99.80	100.78	-	2.08
RHMF-O-257A HRK 4.500%	111.55	112.77	-	2.76
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	110.00	111.32	-	2.90
RHMF-O-282A HRK 2.875%	96.77	98.18	-	3.07

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	106.20	106.40	89	0.69
CRO. 2022 EUR 3.875%	109.40	109.70	221	1.87
CRO. 2025 EUR 3.000%	102.40	102.70	256	2.62
CRO. 2027 EUR 3.000%	99.50	99.90	256	3.01
CRO. 2020 USD 6.625%	110.20	110.90	166	3.08
CRO. 2021 USD 6.375%	110.40	111.15	181	3.34
CRO. 2023 USD 5.500%	108.30	108.85	195	3.83
CRO. 2024 USD 6.000%	111.30	111.80	199	4.00

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.60
1Y	-0.55
3Y	-0.63
5Y	-0.36
10Y	0.38

USD

2Y	1.29
5Y	1.79
10Y	2.26
30Y	2.93

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	40.05	-0.25%	1,160,855.56
ERICSSON N.T.	1,310.00	0.77%	244,795.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	384.00	2.40%	220,527.38
VIADUKT	94.72	50.35%	219,779.25
ZAGREBAČKA BANKA	45.21	-0.64%	99,056.42
DALEKOVOD	20.23	-2.93%	93,690.73
ACI D.D.	6,000.00	-0.83%	72,000.00
PLAVA LAGUNA	6,101.00	-1.60%	67,103.02
OPTIMA TELEKOM	3.70	3.35%	59,518.62
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	34.00	-0.32%	44,296.08

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,853.26	0.13%
CROBEX10	Hrvatska	1,098.86	0.09%
BUX	Mađarska	34,251.21	-1.38%
ATX	Austrija	3,204.30	0.67%
RTS	Rusija	1,087.59	-0.84%
SBI TOP	Slovenija	788.54	-0.35%
BELEX LINE	Srbija	735.64	-0.47%
DJ IND.AVERAGE	SAD	21,012.42	0.36%
S&P 500	SAD	2,404.39	0.25%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6,163.02	0.40%
NIKKEI 225	Japan	19,813.13	0.36%
EUROSTOXX 50	Europa	3,586.62	-0.23%
DAX INDEX	Njemačka	12,642.87	-0.13%
FTSE 100	V. Britanija	7,514.90	0.40%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I' LIKE TO PLAY BLACKJACK. I'M NOT ADDICTED TO GAMBLING, I'M ADDICTED TO SITTING IN A SEMI-CIRCLE."

Mitch Hedberg (1968 - 2005)

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
	24.05.2017	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	40.00	0.0%	-63.6%	76	neg.	0.3	0.1	0.8	11.1	0.0%
Atlantic Grupa	744.20	-0.8%	-15.6%	2,481	14.6	1.2	0.5	0.8	8.2	1.8%
Belje	8.05	0.0%	-65.3%	66	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	54,850.00	0.0%	-60.8%	1,214	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	514.01	-1.2%	-4.8%	648	24.7	1.2	0.6	1.1	11.3	1.9%
Ledo	3,450.00	0.0%	-67.7%	1,083	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	340.10	-1.4%	-9.9%	2,363	16.8	0.8	0.6	0.9	9.4	2.1%
Viro Tvoronica Šećera	380.00	-1.3%	-0.8%	527	8.0	2.1	0.4	0.8	7.2	0.0%
Vupik	18.86	0.0%	-60.3%	28	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-60.3%		15.7	1.2	0.5	0.8	9.4	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	463.49	1.4%	0.8%	7,601	14.5	0.8	1.9	1.2	4.5	3.7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	172.39	0.0%	24.9%	719	12.3	1.0	0.8	1.1	7.2	4.6%
Đuro Đaković Holding	34.00	-0.3%	-26.1%	257	neg.	3.3	0.4	1.0	27.0	0.0%
INA	2,917.00	0.0%	0.6%	29,170	80.4	2.7	1.7	1.9	11.8	0.5%
Končar-Elektroindustrija	798.00	0.0%	15.7%	2,053	15.0	1.7	0.7	1.0	13.1	1.5%
Petrokemija	14.10	0.0%	-22.4%	181	neg.	3.1	0.1	0.4	26.2	0.0%
Median		0.0%	0.6%		15.0	2.7	0.7	1.0	13.1	0.5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	460.00	1.1%	-1.8%	1,004	neg.	1.3	2.1	4.0	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,670.00	0.0%	-4.6%	1,139	13.4	1.4	3.4	3.9	8.9	0.6%
Liburnia Riviera Hoteli	3,715.00	0.0%	0.4%	1,124	102.0	1.6	4.2	4.6	10.3	0.0%
Maistra	290.00	2.8%	14.6%	3,174	22.5	2.4	3.2	4.3	12.7	0.0%
Plava Laguna	6,101.00	-1.6%	10.9%	3,918	19.1	2.1	4.0	4.6	11.4	0.0%
Valamar Riviera	40.05	-0.2%	14.9%	4,973	16.7	2.2	3.5	4.7	14.4	2.0%
Median		0.0%	5.7%		19.1	1.8	3.4	4.5	11.4	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Eriksen Nikola Tesla	1,310.00	0.8%	12.5%	1,743	17.0	5.7	1.1	1.0	10.4	-6.9%
Hrvatski Telekom	166.16	-0.1%	-1.7%	13,607	14.5	1.1	1.9	1.6	4.1	3.6%
OT-Optima Telekom	3.70	3.4%	37.5%	235	17.7	0.4	0.5	1.0	4.1	0.0%
Median		0.8%	12.5%		17.0	1.1	1.1	1.0	4.1	3.6%
Sektor transporta i prekrcanja tereta										
Atlantska Plovidba	384.00	2.4%	35.9%	529	neg.	1.3	1.6	5.1	36.8	0.0%
Jadroplov	29.00	0.0%	-31.9%	47	neg.	0.3	0.6	6.5	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	5,750.00	0.0%	8.5%	5,794	18.9	1.5	8.1	7.0	9.2	2.9%
Luka Ploče	542.00	0.0%	-4.5%	229	neg.	2.6	1.2	-0.4	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	40.70	0.7%	-16.1%	549	38.5	1.0	3.6	3.9	40.3	0.0%
Tankerska Next Generation	69.74	0.3%	-7.0%	609	14.8	0.9	2.1	2.1	4.7	2.3%
Uljanik Plovidba	137.00	-2.1%	-14.4%	74	neg.	5.3	0.4	7.7	20.1	0.0%
Median		0.0%	-7.0%		18.9	1.3	1.6	5.1	20.1	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	20.23	-2.9%	51.1%	498	neg.	1.9	0.4	0.8	14.1	0.0%
Institut IGH	222.01	1.8%	20.7%	132	neg.	neg.	0.7	3.1	n.a.	0.0%
Ingra	4.49	1.1%	45.8%	61	5.4	0.6	0.7	7.5	n.a.	0.0%
Tehnika	500.00	0.0%	9.6%	95	23.1	0.3	0.2	0.9	12.4	0.0%
Viadukt	94.72	50.3%	-69.1%	43	60.8	0.1	0.1	0.3	4.0	0.0%
Median		1.1%	20.7%		23.1	0.4	0.4	0.9	12.4	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,050.00	0.0%	9.0%	2,600	12.7	1.0	1.0	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	535.00	-6.0%	-28.8%	1,083	7.4	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	770.00	0.0%	0.1%	14,638	9.2	1.0	3.4	n.a.	n.a.	3.3%
Zagrebačka Banka	45.21	-0.6%	-16.3%	14,478	13.2	0.8	2.7	n.a.	n.a.	11.7%
Median		-0.3%	-8.1%		11.0	0.9	2.0	n.a.	n.a.	1.6%

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

Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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

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: 25.05.2017 godine u 08:37 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 25.05.2017 godine u 08:40 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska cesta 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 predstavljajući 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 volatlnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatlnosti) 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 volatlnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatlnosti) 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 od 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/conceptand-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	1	1
% 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 dionična 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 s 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 pravno 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, R BA, 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 pripadajuć i redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije neto dugu ili kratku poziciju koja premašuje prag od 0,5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala izdavatelja.
2. Izdavatelj drži više od 5 % ukupnog izdanog dioničkog kapitala RBA ili bilo kojeg povezanog društva.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske i 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 zahtjeva 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.

Radnja analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na:

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 ovoj 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.