

Dnevne financijske vijesti

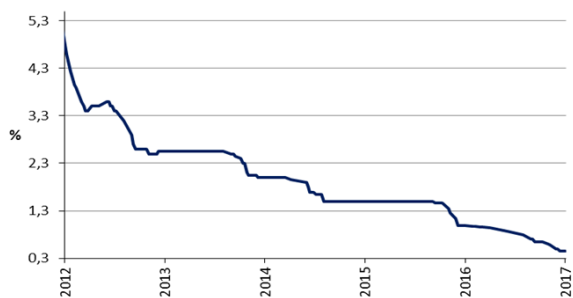
29. ožujak 2017



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

Graf dana

Krivulja prinosa na 1-god. kunski trezorski zapis



Izvori: MF, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 27.03.2017.	% PROMJENA (1D)
BONDS	178.55	-0.01%
CASH	158.09	0.00%
EUROCASH	106.03	0.01%
ZASTIČENA GLAVNICA	104.21	0.01%
HARMONIC	105.57	-0.53%
CLASSIC	106.95	0.00%
DYNAMIC	121.30	-0.11%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4255	7.4455
USD/HRK	6.8723	6.8921
GBP/HRK	8.5145	8.5394
CHF/HRK	6.9230	6.9430
EUR/USD	1.0803	1.0805
EUR/GBP	0.8719	0.8721
EUR/CHF	1.0724	1.0726
EUR/JPY	120.13	120.13

Srednji tečaj HNB

	29.03.2017	28.03.2017	31.12.2016	30.06.2016
EUR	7.4311	0.23%	-1.70%	-1.10%
USD	6.8452	0.32%	-4.72%	0.78%
CHF	6.9463	0.23%	-1.29%	0.24%
GBP	8.5998	0.11%	-2.51%	-5.70%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.3800			
1WK	0.4300	-0.3800	0.9439	-0.8192
2WK	0.4500	-0.3710		
1MTH	0.5100	-0.3740	0.9822	-0.7944
3MTH	0.6100	-0.3300	1.1519	-0.7312
6MTH	0.7200	-0.2420	1.4243	-0.6662
12MTH	0.8700	-0.1090	1.7971	-0.4990

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.35	-0.20	1.39	-0.68
2Y	1.14	-0.11	1.63	-0.63
3Y	1.56	0.01	1.82	-0.54
5Y	2.08	0.25	2.08	-0.31
10Y	3.20	0.82	2.40	0.16

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
GE	Import Price Index,yoy(Feb)	7.0%	6.0%	08:00
US	Pending Home Sales,mom(Feb)	2.5%	-2.8%	16:00

F - konačni podaci; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen Research

Vijesti iz svijeta

Prema preliminarnim podacima, veleprodajne zalihe u SAD-u u veljači su porasle za 0,4% na mjesečnoj razini (očekivano 0,2%). No u fokusu jučerašnjih objava iz SAD-a bio je Fed Manufacturing indeks koji je u ožujku iznadočekivano porastao na 22 (dosegnuvši najvišu razinu od travnja 2010. godine).

U fokusu današnjeg dana svakako će biti događanja oko Brexita odnosno očekujemo dodatne detalje oko početka samog procesa izlaska Velike Britanije iz EU.

Vijesti s deviznog tržišta

Tržišni tečaj EUR/HRK se na domaćem deviznom tržištu tijekom jučerašnjeg dana kretao u rasponu od 7,427 do 7,443 kuna za euro, a trgovanje je nakon pada tečaja tijekom jutarnjeg dijela trgovanja, zatvoreno na razini od 7,435 kuna za euro zahvaljujući potražnji za devizama od strane korporativnog sektora.

Na inozemnim deviznim tržištima tijekom jučerašnjeg dana američki dolar je tek djelomice povratio gubitak vrijednosti u odnosu na prethodni dan te je tržišni tečaj EUR/USD uglavnom oscilirao oko razine 1,085 dolara za euro.

Prema podacima s Bloomberg-a tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0811 EUR/GBP 0,8686 EUR/CHF 1,0732 EUR/JPY 120,18.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo financija je na jučerašnjoj aukciji trezorskih zapisa, prihvativši gotovo sve pristigle ponude, prikupilo 558 milijuna kuna te zadržalo prinos na kunskom trezoru ročnosti 1 godine na 0,45%. Tržišne kamatne stope zadržale su se oko postojećih razina budući da nije bilo značajnijih promjena uvjeta na domaćem tržištu novca.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan na domaćem obvezničkom tržištu obilježile su (povezane) transakcije pretežno kunskim papirima, a fokus investitora bio je na izdanjima duljeg dospelja (2028. godine).

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima zamjetna je veća volatilnost u prinosima vodećih svjetskih izdanja koji su se jučer kretali u suprotnim smjerovima. Tako je njemački Bund dan zaključio s blagim padom na dnevnoj razini spustivši se na 0,38% dok je američki UST zabilježio rast prinosa do 2,42% (+4bb). Na primarnom tržištu bile su aktivne Njemačka i Italija s novim obvezničkim izdanjima. Hrvatske euroobveznice dan su završile u plusu, s blagim rastom cijena do 0,05%. Korporativne obveznice koncerna Agrokor nastavljaju s padom cijena (eurska obveznica dospelja 2019. pala je za 2.2% do razine od 55.50).



Vijesti s tržišta dionica

CROBEX je jučer ponovno dan zaključio u minusu s dioničkim prometom od 16 mil. kuna. Najviše se trgovalo povlaštenom dionicom Adrisa, 3,2 mil kuna, uz pad cijene od 0,8%. Dionica Atlantske plovidbe nastavlja pozitivan niz te je bila jedan od najvećih dobitnika s rastom od 5,2%. Sektorski gledano, najveći pad su imale dionice građevinskih kompanija.

Makroekonomska analiza

U siječnju nastavljen rast prosječnih plaća

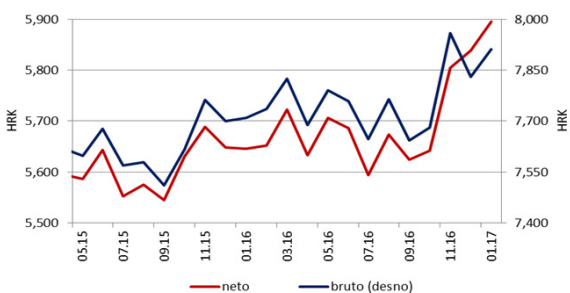
Prema preliminarnim podacima DZS-a, prosječna mjesečna bruto plaća po zaposlenom u pravnim osobama RH u siječnju je iznosila 7.911 kuna. U odnosu na prosinac prošle godine, viša je za 80 kuna (mjesečni rast od 1%) dok je na godišnjoj razini također nastavljen trend pozitivnih stopa rasta (nominalno za 2,6%, realno za 1,7%).

U istom promatranom mjesecu prosječna isplaćena neto plaća porasla je na 5.895 kuna zabilježivši rast od 57 kuna u odnosu na prosinac 2016. (nominalni mjesečni rast od 1%). Godišnji rast prosječne neto plaće u siječnju (od 4,4% 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 siječnju zabilježen razmjerno niži godišnji rast prosječne neto plaće u realnom izrazu od 3,5%.

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 oporezivanju 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

Prosječna plaća po zaposlenome u pravnim osobama



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	
		USD	USD
1Y	23.67	ZLATO	1,249.2
2Y	59.30	SREBRO	18.1
3Y	103.41	BAKAR	5,873.0
5Y	175.76	PLATINA	957.0
10Y	248.89	ČELIK	590.0
		ALUMINIJ	1,944.0
		NAFTA (WTI)	48.6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD		YTM (ASK)
			(benchmark)	%	
RHMF-O-197A EUR 5.375%	110.70	111.67	192	0.94	
RHMF-O-203E EUR 6.500%	114.90	115.82	191	1.02	
RHMF-O-17BA HRK 6.250%	103.50	103.80	-	0.48	
RHMF-O-187A HRK 5.250%	105.52	105.97	-	0.59	
RHMF-O-203A HRK 6.750%	114.55	116.00	-	1.19	
RHMF-O-217A HRK 2.750%	102.80	103.62	-	1.87	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	100.74	101.83	-	1.86	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	113.36	114.61	-	2.53	
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	111.57	112.73	-	2.75	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	98.47	100.13	-	2.86	

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2018 EUR 5.875%	107.40	107.70	66	-0.12
CRO. 2022 EUR 3.875%	109.30	109.70	227	1.89
CRO. 2025 EUR 3.000%	102.30	102.60	260	2.63
CRO. 2027 EUR 3.000%	99.60	99.90	260	3.01
CRO. 2020 USD 6.625%	110.10	110.80	178	3.15
CRO. 2021 USD 6.375%	110.60	111.35	178	3.31
CRO. 2023 USD 5.500%	108.30	108.85	187	3.84
CRO. 2024 USD 6.000%	111.40	111.90	189	3.99

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.61
1Y	-0.53
3Y	-0.59
5Y	-0.30
10Y	0.41

USD

2Y	1.30
5Y	1.97
10Y	2.42
30Y	3.03

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTSKA PLOVIDBA	437.50	5.17%	2,055,781.09
ČAKOVEČKI MLINOVI	6,200.01	-0.80%	936,201.42
LEDO	6,899.99	-3.23%	852,427.12
ARENATURIST	495.06	-0.99%	792,278.63
VALAMAR RIVIERA	42.85	-1.38%	788,829.04
JAMNICA	118,000.00	-5.60%	607,000.00
HUP ZAGREB	2,800.00	0.00%	532,000.00
AD PLASTIK	156.54	-0.92%	412,164.22
ATLANTIC GRUPA	863.00	-1.04%	368,435.62
ULJANIK PLOVIDBA	188.00	0.00%	303,608.13

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2,077.12	-0.94%
CROBEX10	Hrvatska	1,188.64	-0.83%
BUX	Mađarska	32,294.03	1.31%
ATX	Austrija	2,806.80	0.27%
RTS	Rusija	1,125.58	0.98%
SBI TOP	Slovenija	787.30	-0.48%
BELEX LINE	Srbija	739.44	-0.68%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20,701.50	0.73%
S&P 500	SAD	2,358.57	0.73%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	5,875.14	0.60%
NIKKEI 225	Japan	19,192.86	-0.05%
EUROSTOXX 50	Europa	3,465.07	0.81%
DAX INDEX	Njemačka	12,149.42	1.28%
FTSE 100	V. Britanija	7,343.42	0.68%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IT IS TRUE THAT I WAS BORN IN IOWA, BUT I CAN'T SPEAK FOR MY TWIN SISTER."

Abigail Van Buren (1918 -), (Dear Abby)

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
	28.03.2017	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	109.99	0.0%	0.0%	209	85.3	0.9	0.3	0.9	11.5	0.5%
Atlantic Grupa	863.00	-1.0%	-2.2%	2,878	17.7	1.4	0.6	0.9	9.3	1.6%
Belje	20.25	1.3%	-12.8%	166	neg.	0.1	0.1	0.8	9.1	0.0%
Jamnica	118,000.00	-5.6%	-15.7%	2,611	8.5	1.4	0.9	0.6	4.4	1.9%
Kraš	510.03	-1.0%	-5.6%	645	26.2	1.0	0.6	0.8	9.3	2.0%
Ledo	6,899.99	-3.2%	-35.3%	2,166	7.5	1.2	0.9	0.6	3.5	6.2%
Podravka	363.79	-0.3%	-3.6%	2,590	14.2	0.9	0.6	0.9	8.0	1.9%
Viro Tvoronica Šećera	445.00	-5.3%	16.2%	617	10.7	1.3	0.5	0.9	7.6	0.0%
Vupik	38.00	0.0%	-20.0%	57	neg.	0.1	0.2	1.6	14.5	0.0%
Median		-1.0%	-5.6%		14.2	1.0	0.6	0.9	9.1	1.6%
Holding										
Adris Grupa (P)	479.00	-0.8%	4.2%	7,706	16.7	0.8	1.9	1.2	5.2	3.1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	156.54	-0.9%	13.4%	653	13.6	0.9	0.7	1.1	7.4	5.1%
Đuro Daković Holding	40.09	-6.3%	-12.8%	303	neg.	3.3	0.5	1.1	37.3	0.0%
INA	2,789.00	4.7%	-3.8%	27,890	276.1	2.6	1.8	1.9	13.2	0.0%
Končar-Elektroindustrija	800.00	0.0%	15.9%	2,058	14.4	0.8	0.7	0.6	7.6	1.5%
Petrokemija	15.50	3.3%	-14.7%	200	neg.	4.4	0.1	0.4	24.2	0.0%
Median		0.0%	-3.8%		14.4	2.6	0.7	1.1	13.2	0.0%
Turistički sektor										
Arenaturist	495.06	-1.0%	5.7%	1,080	neg.	1.3	2.5	3.8	n.a.	0.0%
HUP-Zagreb	2,800.00	0.0%	0.0%	1,206	15.5	1.5	3.7	4.1	9.8	0.5%
Liburnia Riviera Hoteli	3,598.00	2.8%	-2.8%	1,089	84.5	1.4	4.0	4.3	9.7	0.0%
Maistra	305.63	-2.0%	20.8%	3,345	23.2	2.3	3.4	4.4	13.2	0.0%
Plava Laguna	6,321.01	0.0%	14.9%	4,117	19.7	2.1	4.2	4.8	11.8	0.0%
Valamar Riviera	42.85	-1.4%	22.9%	5,321	15.5	2.2	3.7	4.8	13.6	1.4%
Median		-0.5%	10.3%		19.7	1.8	3.7	4.4	11.8	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,383.01	-1.1%	18.8%	1,840	16.6	6.4	1.2	1.1	10.5	7.2%
Hrvatski Telekom	170.96	-0.9%	1.2%	13,999	15.0	1.2	2.0	1.5	4.0	3.5%
OT-Optima Telekom	3.64	-1.6%	35.3%	231	16.7	5.0	0.5	1.1	4.7	0.0%
Median		-1.1%	18.8%		16.6	5.0	1.2	1.1	4.7	3.5%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	437.50	5.2%	54.8%	603	neg.	1.0	2.0	5.7	54.2	0.0%
Jadrolpov	43.82	-2.6%	2.9%	71	neg.	0.2	1.3	8.4	n.a.	0.0%
Jadranski Naftovod	6,000.00	0.0%	13.2%	6,046	20.8	1.6	8.5	7.5	10.0	2.2%
Luka Ploče	540.00	-1.8%	-4.8%	228	neg.	0.6	1.3	0.3	n.a.	0.0%
Luka Rijeka	43.30	-7.9%	-10.7%	584	102.6	0.8	4.0	3.1	50.0	0.0%
Tankerska Next Generation	77.00	0.0%	2.7%	671	16.5	1.0	2.5	5.3	11.2	5.1%
Uljanik Plovidba	188.00	0.0%	17.5%	102	neg.	2.8	0.6	8.0	20.1	0.0%
Median		0.0%	2.9%		20.8	1.0	2.0	5.7	20.1	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	23.75	-2.6%	77.4%	585	10.9	2.7	0.5	1.1	10.4	0.0%
Institut IGH	323.00	3.9%	75.6%	198	neg.	neg.	1.2	3.7	n.a.	0.0%
Ingra	4.51	-3.6%	46.4%	61	91.0	0.7	0.9	9.3	n.a.	0.0%
Tehnika	775.00	-0.4%	70.0%	147	154.2	0.5	0.3	1.1	18.0	0.0%
Viadukt	285.21	-3.3%	-7.1%	130	185.9	0.4	0.2	0.4	5.8	0.0%
Median		-2.6%	70.0%		122.6	0.6	0.5	1.1	10.4	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6,000.00	0.0%	8.1%	2,578	14.4	1.0	0.8	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	725.00	0.0%	-3.5%	1,468	8.0	0.8	1.8	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	830.00	0.0%	7.9%	15,778	10.0	1.1	3.7	n.a.	n.a.	3.1%
Zagrebačka Banka	63.00	-0.8%	16.7%	20,175	12.0	1.1	3.8	n.a.	n.a.	8.4%
Median		0.0%	8.0%		11.0	1.0	2.7	n.a.	n.a.	1.5%

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

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: 29.03.2017 godine u 08:24 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 29.03.2017 godine u 08:26 sati

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 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/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore navedenih raspona. 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 ostvarenje 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 predobrenje 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.