

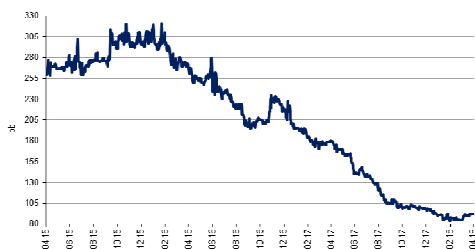
Dnevne financijske vijesti



20. travanj 2018.

Graf dana

5-god. USD CDS



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 18.04.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.15	0.00%
CLASSIC	108.71	-0.01%
HARMONIC	109.34	0.07%
DYNAMIC	123.90	0.45%
CASH	158.03	0.00%
FLEXI CASH	101.33	-0.01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4094	7.4160
USD/HRK	6.0029	6.0078
GBP/HRK	8.4535	8.4598
CHF/HRK	6.1781	6.1829
EUR/USD	1.2343	1.2344
EUR/GBP	0.8765	0.8766
EUR/CHF	1.1993	1.1994
EUR/JPY	132.59	132.60

Srednji tečaj HNB

	20.04.2018	19.04.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.4122	0.06%	-1.37%	0.08%
USD	5.9926	0.03%	-4.62%	-8.30%
CHF	6.1872	-0.01%	-3.95%	-9.51%
GBP	8.5091	0.06%	0.48%	1.11%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1400			
1WK	0.1400	-0.3790	1.7425	-0.7964
2WK	0.1700	-0.3780		
1MTH	0.2200	-0.3710	1.8983	-0.7862
3MTH	0.2500	-0.3280	2.3616	-0.7312
6MTH	0.2500	-0.2710	2.5094	-0.6500
12MTH	0.2900	-0.1890	2.7584	-0.5182

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.30	-0.35	2.53	-0.61
2Y	0.35	-0.26	2.72	-0.43
3Y	0.58	-0.10	2.81	-0.26
5Y	0.97	0.22	2.87	0.04
10Y	2.39	0.80	2.94	0.53

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Eurozona	PPI (Ožu)	1.8%	2.0%	08:00

F - konačni podaci, P - procjena; Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Vijesti iz svijeta

Sukladno podacima koji su jučer objavljeni u SAD-u, broj zahtjeva za naknade za novonezaposlene je, gotovo u potpunosti u skladu s očekivanjima, pao za 1 tisuću u odnosu na tjedan ranije te je iznosio 232 tisuće. Broj zahtjeva za naknade nezaposlenima pao je za 15 tisuća, na razinu od 1,863 milijuna. Razlika između ova dva pokazatelja je u tome da broj naknada za nezaposlene mjeri ukupan broj nezaposlenih koji primaju naknadu za nezaposlene, dok broj novih zahtjeva registrira broj novih osoba koje su u promatranom tjednu podnijele prijavu za naknadu za nezaposlenost.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu nastavlja se u mirnom tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,413 kuna za euro no obzirom na izostanak značajnijih volumena, tečaj je tijekom dana zabilježio minimalne pomake te je trgovanje zatvoreno oko početnih razina. Na međunarodnim deviznim tržištima geopolitičke tenzije gurnule su investitore prema sigurnom utočištu te podržale jačanje švicarskog franka u odnosu na euro do razina ispod 1,20 franka za euro što je najniža razina od 2015. kada je Švicarska središnja banka ukinula klauzulu kojom je EUR/CHF bio fiksiran na 1,20 franka za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2342 EUR/GBP 0,8766 EUR/CHF 1,1997 EUR/JPY 132,86.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo financija je za sljedeći tjedan najavilo aukciju trezorskih zapisa na kojoj namjerava izdati samo jednogodišnje trezorce u iznosu od 900 milijuna kuna, dok je na dospijeću 876 milijuna kuna stare tranše.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu obveznica jučer je izostala aktivnost glede trgovanja obveznicama.

Inozemna tržišta

Povoljna kretanja na međunarodnim tržištima roba te tržištima dionica podržane povoljnim gospodarskim izgledima i očekivanjima gurnule su cijene inozemnih obveznica prema nižim razinama. Pri takvim kretanjima prinos na američki desetogodišnji UST porastao je 4bb na 2,91% što je najviša razina u mjesec dana dok je prinos na istovjetni američki Bund zabilježio najveći rast u 10 tjedana na 0,57% (+4bb).

Vijesti s tržišta dionica

Četvrtak je na Zagrebačkoj burzi završio s pozitivnim kretanjima glavnih dioničkih indeksa. CROBEX je tako zabilježio rast od 0,30%, dok je CROBEX10 rastao 0,19%. Redovni promet dionicama iznosio je 3,4 mil. kuna, a najviše se trgovalo povlaštenom dionicom Adris grupe (stagnacija

cijene pri prometu od 825 tisuća kuna). Plava laguna izvijestila je da ukupan iznos planiranih investicija za 2018. iznosi 487 milijuna kuna. Glavnina ulaganja odnosi se na rekonstrukciju hotela i turističkog naselja Laguna Park, gradnju objekta Garden Suites & Rooms Sol Umag te rekonstrukciju kampa Stella Maris u Umagu.

Makroekonomska analiza

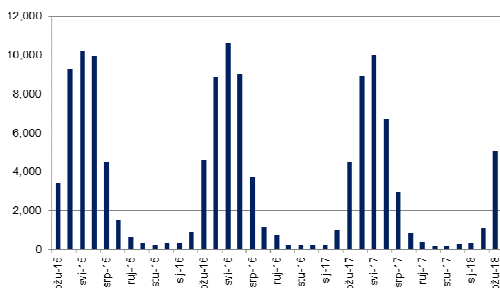
U ožujku mjesečni broj izlazaka iz evidencije nezaposlenih HZZ-a podržan sezonskim zapošljavanjem

Prema podacima HZZ-a u ožujku je nastavljen pad broja nezaposlenih osoba na godišnjoj razini koji neprekidno traje od travnja 2014. dok je na mjesečnoj razini također zabilježeno smanjenje broja nezaposlenih uz ubrzanje negativne stope rasta (-6,7% u odnosu na veljaču). Na navedena kretanja upućivali su i podaci o broju osiguranika pri HZMO-u koji su ožujku porasli na godišnjoj i mjesečnoj razini. Na tromjesečnoj razini, u prvom tromjesečju ove godine u odnosu na isto razdoblje 2017. prosječan broj registriranih nezaposlenih smanjen je sa 237.712 na 188.044 osoba (-20,2%).

Tako je u ožujku pri HZZ bilo registrirano 177.973 nezaposlenih osoba što je u odnosu na veljaču smanjenje za 12.787 osoba. Pri tome je broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih iznosio 15.275 (mjesečni pad od 7%) dok je broj izlazaka iz evidencije nezaposlenih zabilježio rast za 7.000 osoba (33,2%) te je od ukupno 28.062 izišlih iz evidencije njih 5.052 kao razlog izlaska navelo sezonsko zapošljavanje (što je za 3.963 osoba više u odnosu na veljaču te 502 osobe u odnosu na ožujak 2017.). Smanjenje mjesečnog broja nezaposlenih koje je ove godine započelo u veljači najvećim je dijelom rezultat uobičajenih sezonskih kretanja odnosno zapošljavanja na sezonskim poslovima uslijed početka turističke (pred)sezone (uskršnji blagdani) dok je manjim dijelom i posljedica izlaska iz evidencije radi zapošljavanja u inozemstvu (u ožujku 371 osoba). Na godišnjoj razini, broj nezaposlenih niži je za 12.787 osobe ili 20,6%. Tako je u ožujku broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih zabilježio godišnji pad za 2.232 osobe (-12,7%) pri čemu je 62% (9.473 osobe) od ukupnog broja ušlih u evidenciju kao status prije ulaska navelo radni odnos, dok je više od polovice kao razlog prestanka radnog odnosa navelo istek ugovora na određeno vrijeme. Broj izlazaka iz evidencije nezaposlenih na godišnjoj razini također je smanjen (-13,3%) pri čemu sve dobne skupine i sve razine obrazovanja bilježe smanjenje broja izlazaka iz evidencije nezaposlenih. Broj sezonski zaposlenih radnika bilježi rast i na godišnjoj razini (11%) dok je broj izlazaka radi zapošljavanja u inozemstvu u odnosu na ožujak 2017. smanjen za 68 osoba (15,5%).

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović, M. Cigić

Broj izišlih iz evidencije zbog sezonskog zapošljavanja



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	16.67	ZLATO 1,346.0
2Y	27.64	SREBRO 17.3
3Y	46.14	BAKAR 6,984.0
5Y	92.63	PLATINA 933.7
10Y	153.88	ČELIK 859.0
		ALUMINIJ 2,485.0
		NAFTA (WTI) 68.3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	
			(benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	108.07	108.37	90	0.18
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.47	104.57	117	2.86
RHMF-O-187A HRK 5.250%	101.13	101.18	-	0.10
RHMF-O-203A HRK 6.750%	112.13	112.43	-	0.13
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.90	107.55	-	0.39
RHMF-O-222A HRK 2.250%	105.05	105.65	-	0.74
RHMF-O-238A HRK 1.750%	104.25	104.95	-	0.84
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118.00	118.80	-	1.72
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	118.00	118.80	-	1.89
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.90	106.70	-	2.11

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111.40	111.70	126	0.96
CRO. 2025 EUR 3.000%	107.10	107.50	172	1.83
CRO. 2027 EUR 3.000%	105.40	105.90	172	2.26
CRO. 2030 EUR 1.275%	100.60	101.20	95	2.63
CRO. 2020 USD 6.625%	107.30	108.00	75	2.91
CRO. 2021 USD 6.375%	108.10	108.85	89	3.19
CRO. 2023 USD 5.500%	107.20	107.75	118	3.77
CRO. 2024 USD 6.000%	110.20	110.70	125	3.91

Njemačke

	YTM, %
3M	-0.58
1Y	-0.55
3Y	-0.40
5Y	-0.02
10Y	0.60

USD

2Y	2.43
5Y	2.75
10Y	2.91
30Y	3.10

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRS GRUPA (P)	422.00	0.00%	825,877.00
HRVATSKI TELEKOM	162.00	0.62%	546,950.50
ATLANTSKA PLOVIDBA	560.00	2.19%	502,092.00
PODRAVKA	265.00	1.53%	330,063.00
AD PLASTIK	182.50	0.55%	134,466.00
VALAMAR RIVIERA	39.60	-0.25%	116,931.60
ATLANTIC GRUPA	940.00	0.00%	109,130.00
ZAGREBAČKA BANKA	58.00	3.57%	86,487.20
ARENATURIST	420.00	-1.41%	57,560.00
CROATIA OSIGURANJE (R)	5,300.00	-3.64%	53,000.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,793.83	0.30%
CROBEX10	Hrvatska	1,040.75	0.19%
BUX	Mađarska	38,663.10	-0.27%
ATX	Austrija	3,475.11	0.76%
RTS	Rusija	1,153.59	-0.08%
SBI TOP	Slovenija	836.81	-0.10%
BELEX LINE	Srbija	1,567.43	0.13%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,664.89	-0.34%
S&P 500	SAD	2,693.13	-0.57%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,238.06	-0.78%
NIKKEI 225	Japan	22,191.18	0.15%
EUROSTOXX 50	Europa	3,486.60	-0.12%
DAX INDEX	Njemačka	12,567.42	-0.19%
FTSE 100	V. Britanija	7,328.92	0.16%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE REASON WHY SO FEW GOOD BOOKS ARE WRITTEN IS THAT SO FEW PEOPLE WHO CAN WRITE KNOW ANYTHING."

Walter Bagehot (1826 - 1877)

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
	19.04.2018	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	5.00	0.0%	-47.4%	10	neg.	0.4	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	940.00	0.0%	8.7%	3,131	11.1	1.4	0.6	0.8	7.4	1.4%
Belje	2.40	0.0%	2.1%	20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Jamnica	5,200.00	0.0%	33.4%	115	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Kraš	424.00	-0.5%	-6.7%	551	18.8	0.8	0.5	0.8	8.2	1.9%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	265.00	1.5%	-5.0%	1,844	33.9	0.6	0.4	0.7	8.3	2.6%
Viro Tvornica Šećera	145.00	7.4%	-44.0%	201	neg.	0.5	0.2	0.7	n.a.	0.0%
Vupik	4.48	0.0%	8.5%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Median		0.0%	2.1%		18.8	0.6	0.4	0.8	8.2	0.0%
Holding										
Adris Grupa (P)	422.00	0.0%	-4.1%	6,764	21.5	0.7	1.5	1.6	10.4	4.0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	182.50	0.6%	8.6%	754	14.1	1.0	0.7	1.0	6.8	4.7%
Đuro Đaković Holding	14.10	0.0%	-27.1%	143	neg.	1.5	0.3	0.8	29.2	0.0%
INA	3,260.00	0.0%	0.3%	32,600	26.7	2.8	1.8	1.8	10.5	1.7%
Končar-Elektroindustrija	670.00	0.0%	-6.3%	1,723	19.8	0.7	0.6	0.5	9.4	2.1%
Petrokemija	13.30	0.0%	25.9%	57	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
Median		0.0%	0.3%		19.8	1.3	0.6	0.8	10.0	1.7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	420.00	-1.4%	-5.4%	2,154	24.6	1.4	3.0	3.2	10.8	0.0%
HUP-Zagreb	3,680.00	0.0%	9.9%	1,570	17.0	1.8	4.1	4.2	10.4	0.4%
Liburnia Riviera Hoteli	4,180.00	0.0%	0.7%	1,265	77.3	1.6	4.2	4.4	10.8	0.0%
Maistra	300.00	0.0%	6.4%	3,283	20.2	2.1	3.3	4.4	12.8	0.0%
Plava Laguna	1,680.00	-0.6%	-75.7%	3,688	15.7	1.7	3.4	3.8	9.5	0.0%
Valamar Riviera	39.60	-0.3%	-8.2%	4,919	20.2	2.0	2.8	3.9	11.4	2.0%
Median		-0.1%	-2.4%		20.2	1.7	3.4	4.1	10.8	0.0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,145.00	-0.9%	-4.6%	1,524	22.5	6.5	1.0	1.0	12.8	7.9%
Hrvatski Telekom	162.00	0.6%	-2.1%	13,214	15.3	1.1	1.7	1.4	3.7	3.7%
OT-Optima Telekom	2.04	-0.5%	-25.0%	142	neg.	7.3	0.3	0.9	4.2	0.0%
Median		-0.5%	-4.6%		18.9	6.5	1.0	1.0	4.2	3.7%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	560.00	2.2%	-11.7%	772	neg.	1.4	2.1	4.1	9.4	0.0%
Jadroplov	30.60	4.8%	9.2%	50	neg.	0.2	0.4	3.9	24.5	0.0%
Jadranski Naftovod	5,500.00	0.0%	5.8%	5,542	19.0	1.4	7.9	6.9	9.1	3.0%
Luka Ploče	460.00	0.0%	-8.0%	194	149.4	0.5	0.8	0.5	8.8	0.0%
Luka Rijeka	47.00	0.0%	-0.8%	634	106.7	0.9	4.1	3.8	80.7	0.0%
Tankerska Next Generation	52.00	0.0%	-6.0%	454	14.1	0.8	1.6	3.8	9.6	3.1%
Uljanik Plovidba	127.00	4.1%	-5.9%	69	15.8	12.6	0.4	6.7	11.5	0.0%
Median		0.0%	-5.9%		19.0	0.9	1.6	3.9	9.6	0.0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	16.05	-3.3%	-17.1%	397	40.5	1.7	0.3	0.6	9.3	0.0%
Institut IGH	161.50	0.0%	-16.8%	99	neg.	neg.	0.5	2.2	42.1	0.0%
Ingra	4.20	0.0%	23.5%	57	7.3	0.6	0.9	9.5	n.a.	0.0%
Tehnika	136.00	-1.4%	4.6%	26	neg.	0.1	0.1	0.7	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	15.00	0.0%	-25.0%	9	neg.	neg.	0.1	0.7	n.a.	0.0%
Median		0.0%	-16.8%		23.9	0.6	0.3	0.7	25.7	0.0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5,300.00	-3.6%	-0.6%	2,277	6.6	0.8	0.8	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	500.00	0.0%	-2.0%	1,012	142.6	0.5	1.2	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	795.00	0.0%	5.3%	15,113	11.4	0.9	3.2	n.a.	n.a.	1.9%
Zagrebačka Banka	58.00	3.6%	6.8%	18,574	17.8	1.0	3.7	n.a.	n.a.	4.5%
Median		0.0%	2.4%		14.6	0.8	2.2	n.a.	n.a.	1.0%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
 Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
 Viktor Viljevac
 mr. sc. Marijana Cigić, ekonomski analitičar
 Tea Pevec, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
 Tel.: 01 4695 099
 Tel.: 01 6174 388
 Tel.: 01 6174 606
 Tel.: 0 6174 870
 Tel.: 01 4695 098

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
 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 i financijskih istraživanja

Kratice

BDP	- bruto domaći proizvod	Q1, Q2, Q3, Q4	- prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
DZS	- Državni zavod za statistiku	USD	- dolar
EFSF	- Europski fond za financijsku stabilnost	ytd	- yield to date (promjena od početka godine)
ESB	- European Central Bank (Europska središnja banka)	P/E	- price to earnings (cijena/zarada po dionici)
EK	- Europska komisija	P/BV	- price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
EUR	- euro	P/S	- price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
FED	- Federal Reserve System (Američka središnja banka)	EV/Sales	- enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
HNB	- Hrvatska narodna banka	EV/EBITDA	- enterprise value to EBITDA
HZZ	- Hrvatski zavod za zapošljavanje	Div.Yld	- dividend yield (prinos od dividende)
kn, HRK	- kuna		
MF	- Ministarstvo financija		
MMF	- Međunarodni monetarni fond		

Nakladnik

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

Publikacija odobrena od strane urednika: 20.04.2018 godine u 08:57 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 20.04.2018 godine u 09:05 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.

Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica 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 izdanje 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 pozitivan 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 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

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	0	5	0	0	1	1
% svih preporuka	0%	72%	0%	0%	14%	14%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	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 da plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

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

<http://www.rba.hr/istrazivanja/portfelj-rba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga (“HANFA”) za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SAD-u.