

# Dnevne financijske vijesti



28. lipanj 2018.

## Graf dana

### EUR/USD tržišni tečaj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

### Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 26.06.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.16	0.00%
CLASSIC	108.46	0.06%
HARMONIC	106.70	-0.30%
DYNAMIC	121.33	-0.45%
CASH	158.03	0.00%
FLEXI CASH	101.18	0.03%

### RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.3784	7.3856
USD/HRK	6.3833	6.3889
GBP/HRK	8.3744	8.3815
CHF/HRK	6.4032	6.4087
EUR/USD	1.1559	1.1560
EUR/GBP	0.8811	0.8812
EUR/CHF	1.1523	1.1524
EUR/JPY	127.42	127.43

### Srednji tečaj HNB

	28.06.2018	27.06.2018	31.12.2017	30.06.2017
EUR	7.3706	0.00%	-1.94%	-0.49%
USD	6.3316	0.17%	0.98%	-2.51%
CHF	6.3842	-0.08%	-0.75%	-6.13%
GBP	8.3709	0.04%	-1.16%	-0.52%

### Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0.1700			
1WK	0.1600	-0.3780	1.9811	-0.7968
2WK	0.1700	-0.3720		
1MTH	0.2000	-0.3700	2.0935	-0.7820
3MTH	0.2500	-0.3230	2.3344	-0.7312
6MTH	0.2500	-0.2700	2.5006	-0.6450
12MTH	0.2700	-0.1810	2.7628	-0.5206

### Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0.30	-0.35	2.58	-0.64
2Y	0.46	-0.31	2.76	-0.54
3Y	0.61	-0.19	2.82	-0.39
5Y	1.10	0.08	2.85	-0.11
10Y	2.39	0.68	2.90	0.43

\* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

## Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
GE	GfK povjer.potroč.(Srp.)	10.6	10.7	08:00
GE	Potrošačk.cij.(Lip.)	2.1%	2.2%	14:00
SAD	Zahtjevi za novonezaposl.	220k	218k	14:30
SAD	Zahtjevi za nezaposl.	1718k	1723k	14:30
SAD	BDP, anual. qoq (1.tr.)	2.2%	2.2%	14:30

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

## Vijesti iz svijeta

Deficit robne razmjene SAD-a smanjen je u svibnju s 67,3 mlrd. dolara na 64,8 mlrd. dolara dok su narudžbe trajnih dobara zabilježile usporavanje pada sa -1% u travnju na -0,6% u svibnju. Jučer je objavljen je i podatak o prodaji postojećih stambenih objekata u istom mjesecu. U odnosu na mjesec ranije negativna stopa rasta usporila je na 0,5%, dok je na godišnjoj razini zabilježen pad po stopi od 2,8%. Danas je u fokusu objava GfK povjerenja potrošača u Njemačkoj dok nas iz SAD-a očekuju podaci s tržišta rada.

## Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu protekao je u mirnom tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,380 kuna za euro no obzirom na smanjene volumene trgovanja, tečaj je tijekom dana zabilježio minimalne pomake te je trgovanje zatvoreno oko početnih razina.

Dolar je u odnosu na euro jučer na inozemnim deviznim tržištima ojačao da najviše razine u tjedan dana kao posljedica trgovinskih tenzija i neizvjesnosti između SAD-a i Kine.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1554, EUR/GBP 0,8809, EUR/CHF 1,1521, EUR/JPY 127,39.

## Vijesti s novčanog tržišta

Srijeda je na domaćem novčanom tržištu prošla izuzetno mirno što se odrazilo i na kamatne stope koje su nastavile stagnirati duž krivulje. Očekujemo nastavak stagnacije kamatnih stopa do kraja tjedna.

## Vijesti s tržišta obveznica

### Domaće tržište

Jučer su na domaćem obvezničkom tržištu zabilježeni povećani volumeni trgovanja. Ukupan prijavljeni (OTC) promet iznosio je 107,8 mil. kuna dok se u redovnom prometu trgovalo obveznicom dospijeaća 2032. u ukupnom volumenu od 22,7 mil. kuna pocijeni od 103.70.

### Inozemna tržišta

Pojačane trgovinske tenzije i strah od poteza D. Trumpa u trgovinskim odnosima s Kinom i jučer su utjecali na kretanja na financijskim tržištima. Pojačani interes za sigurnijim oblicima imovine podržao je rast cijena obveznica core zemalja pri čemu je prinos na američki desetogodišnji Treasury pao 4bb spustivši se na najnižu razinu u četiri tjedna (2,85%). U istom se smjeru kretao i njemački Bund uz pad prinosa do 0,33%.

## Vijesti s tržišta dionica

Snažan oporavak europskih tržišta te pozitivno otvaranje američkih burzi nisu utjecali na izvedbu Zagrebačke burze pa je tako Crobex izgubio 0,1% na 1.812,65 bodova dok je Crobex10 pao 0,2% na 1.046,81 bod. Redovni promet dionicama iznosio je 6,5 milijuna kuna. Povlaštena dionica Adris grupe je bila najlikvidnije izdanje sa gotovo 2,0 milijuna kuna

bez promjene cijene u odnosu na prethodni trgovinski dan. Pojačani interes ulagača uzrokovan je činjenicom da je jučer bio zadnji dan za kupnju, u svrhu ostvarenja prava na dividendu u bruto iznosu od 17,50 kuna. Zanimanje ulagača bilo je i za dionicom Hrvatskog Telekomu koja je oslabila 0,7% na prometu od 1,9 milijuna kuna. Službena obavijest da su Erste mirovinski fondovi kategorije stekli 2,42 milijuna dionica kompanije Viktor Lenac, čime su stekli vlasnički udio od 14,39%, čime se postotak glasačkih prava povećao na 23,99%, pozitivno je utjecala na navedeno izdanje koje je naraslo 2,1% na 9,50 kuna na niskom prometu.

## Makroekonomska analiza

Stopa registrirane nezaposlenosti u svibnju 9,2%. Prema posljednjim podacima DZS-a u svibnju je nastavljeno smanjenje registrirane stope nezaposlenosti što je u potpunosti u skladu sa sezonskim kretanjima na tržištu rada (prema podacima HZZ-a za u istom je razdoblju zabilježen rast udjela broja izišlih iz evidencije radi sezonskog zapošljavanja na 29%). Naime, registrirana stopa nezaposlenosti koja predstavlja odnos broja nezaposlenih u odnosu na aktivno stanovništvo spustila se po prvi puta ispod 10% te je u svibnju iznosila 9,2%. To je ujedno i njena najniža zabilježena razina od kad postoje podaci po novoj metodologiji (2015.). Smanjenje stope nezaposlenosti prvenstveno je rezultat pada broja nezaposlenih koji se u promatranom mjesecu spustio na 141.896 (-11,1% mjesečno). Broj nezaposlenih se tako, uz intenziviranje stope pada, nastavio smanjivati četvrti mjesec za redom. Istovremeno, zabilježen je blagi mjesečni rast broja aktivnog stanovništva (0,7%) koji se u svibnju iznosio 1,550 milijuna.

Na godišnjoj razini nastavljen je pozitivan trend u kretanju pokazatelja nezaposlenosti te je stopa registrirane nezaposlenosti za 2,2 postotnih bodova niža u usporedbi s istim mjesecom 2017. Smanjenje stope nezaposlenosti na godišnjoj razini odraz je snažnijeg pada broja nezaposlenih u odnosu na pad broja aktivnog stanovništva. Naime, broj nezaposlenih nastavio se smanjivati po dvoznamenkastim stopama pri čemu je godišnja stopa u svibnju iznosila 21,5%. S druge strane broj aktivnog stanovništva zabilježio je godišnju stopu pada od 2,4%.

Premda ohrabruje podatak o nastavku pada stope registrirane nezaposlenosti on je prije svega potaknut sezonskim kretanjima koja su snažnija i dugotrajnija zbog produžene turističke sezone. Ipak, pad nezaposlenosti ne slijedi isto povećanje zaposlenosti, a trajni strukturni problemi hrvatskog gospodarstva poput poput neusklađenosti ponude i potražnje za radnom snagom te niskom razinom zaposlenosti ostaju i dalje duboko ukorijenjeni i snažan uteg napretku domaćeg gospodarstva.

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

### Kretanje nezaposlenosti



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	29.71	ZLATO	1,252.9
2Y	40.27	SREBRO	16.1
3Y	59.66	BAKAR	6,692.5
5Y	107.67	PLATINA	858.3
10Y	173.35	ČELIK	907.0
		ALUMINIJ	2,176.0
		NAFTA (WTI)	72.8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-197A EUR 5.375%	107.33	107.63	80	0.14
RHMF-O-327A EUR 3.250%	103.13	104.23	131	2.88
RHMF-O-187A HRK 5.250%	100.16	100.20	-	2.51
RHMF-O-203A HRK 6.750%	110.65	110.95	-	0.39
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106.40	107.05	-	0.43
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104.75	105.50	-	0.72
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103.40	104.10	-	0.98
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117.10	117.90	-	1.79
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	117.10	117.90	-	1.95
RHMF-O-282A HRK 2.875%	105.10	106.00	-	2.18

### Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	110.60	111.00	154	1.03
CRO. 2025 EUR 3.000%	106.60	107.10	198	1.87
CRO. 2027 EUR 3.000%	103.10	103.60	198	2.54
CRO. 2028 EUR 2.700%	99.20	99.70	275	2.73
CRO. 2030 EUR 1.275%	98.10	98.70	275	2.88
CRO. 2020 USD 6.625%	105.10	105.80	147	3.71
CRO. 2021 USD 6.375%	105.90	106.65	148	3.83
CRO. 2023 USD 5.500%	105.00	105.55	161	4.21

### Njemačke

	YTM, %
3M	-0.63
1Y	-0.56
3Y	-0.60
5Y	-0.30
10Y	0.32

### USD

2Y	2.50
5Y	2.70
10Y	2.83
30Y	2.97

### Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRS GRUPA (P)	429.00	0.00%	2,051,355.00
HRVATSKI TELEKOM	149.00	-0.67%	1,885,825.00
VALAMAR RIVIERA	40.30	0.00%	696,778.90
ATLANTIC GRUPA	1,010.00	-0.98%	618,910.00
HUP ZAGREB	3,220.00	-4.17%	104,400.00
ACI D.D.	5,050.00	-0.98%	101,000.00
KRAŠ	386.00	-0.52%	88,422.00
ATLANTSKA PLOVIDBA	470.00	-1.67%	83,370.00
IMPERIAL	810.00	0.00%	76,140.00
AUTO HRVATSKA	675.00	-0.74%	68,535.00

### Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,812.65	-0.08%
CROBEX10	Hrvatska	1,046.81	-0.17%
BUX	Mađarska	35,587.46	0.67%
ATX	Austrija	3,264.51	1.05%
RTS	Rusija	1,124.84	1.01%
SBI TOP	Slovenija	883.79	0.05%
BELEX LINE	Srbija	1,542.47	-0.03%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24,117.59	-0.68%
S&P 500	SAD	2,699.63	-0.86%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7,445.09	-1.54%
NIKKEI 225	Japan	22,271.77	-0.31%
EUROSTOXX 50	Europa	3,397.13	0.84%
DAX INDEX	Njemačka	12,348.61	0.93%
FTSE 100	V. Britanija	7,621.69	1.11%

Izvor: Bloomberg

## Citat dana

"IF YOU EVER START FEELING LIKE YOU HAVE THE GOOFIEST, CRAZIEST, MOST DYSFUNCTIONAL FAMILY IN THE WORLD, ALL YOU HAVE TO DO IS GO TO A STATE FAIR. BECAUSE FIVE MINUTES AT THE FAIR, YOU'LL BE GOING, 'YOU KNOW, WE'RE ALRIGHT. WE ARE DANG NEAR ROYALTY.'"

## 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
	27.06.2018	1 dan	ytd							
<b>Sektor proizvodnje hrane i pića</b>										
Granolio	6.00	0.0%	-36.8%	11	neg.	0.7	0.0	0.9	n.a.	0.0%
Atlantic Grupa	1,010.00	-1.0%	16.8%	3,364	11.5	1.5	0.6	0.8	7.5	2.0%
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	386.00	-0.5%	-15.0%	501	16.3	0.8	0.5	0.7	7.3	2.6%
Ledo	388.00	0.0%	43.7%	122	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0%
Podravka	320.00	0.0%	14.7%	2,226	21.0	0.8	0.5	0.8	7.9	2.2%
Viro Tvoronica Šećera	131.00	-6.4%	-49.4%	182	neg.	0.6	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%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>8.5%</b>		<b>16.3</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>	<b>0.8</b>	<b>7.5</b>	<b>0.0%</b>
<b>Holding</b>										
Adris Grupa (P)	429.00	0.0%	-2.5%	6,872	20.7	0.7	1.5	1.6	9.8	4.1%
<b>Industrijski sektor</b>										
AD Plastik	196.00	0.5%	16.7%	809	13.1	1.0	0.7	1.0	6.6	5.1%
Đuro Đaković Holding	16.70	0.0%	-13.7%	170	neg.	1.9	0.3	0.9	68.7	0.0%
INA	3,200.00	0.0%	-1.5%	32,000	31.3	2.8	1.7	1.8	10.8	2.5%
Končar-Elektroindustrija	660.00	1.5%	-7.7%	1,698	22.5	0.7	0.6	0.5	9.1	2.1%
Petrokemija	9.00	-10.0%	-14.8%	39	neg.	neg.	0.0	0.4	n.a.	0.0%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>-7.7%</b>		<b>22.5</b>	<b>1.5</b>	<b>0.6</b>	<b>0.9</b>	<b>9.9</b>	<b>2.1%</b>
<b>Turistički sektor</b>										
Arena Hospitality Group	415.00	-0.5%	-6.5%	2,128	24.9	1.4	2.9	3.2	10.7	0.0%
HUP-Zagreb	3,220.00	-4.2%	-3.8%	1,374	13.8	1.6	3.5	3.5	8.5	0.3%
Liburnia Riviera Hoteli	4,200.00	2.9%	1.2%	1,271	82.6	1.7	4.3	4.6	11.6	0.0%
Maistra	300.00	0.0%	6.4%	3,283	19.7	2.2	3.3	4.6	13.0	0.0%
Plava Laguna	1,780.00	0.0%	-74.2%	3,908	19.8	1.9	3.6	3.9	9.9	0.0%
Valamar Riviera	40.30	0.0%	-6.6%	5,006	23.2	2.1	2.8	4.1	12.0	2.0%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>-5.2%</b>		<b>21.5</b>	<b>1.8</b>	<b>3.4</b>	<b>4.0</b>	<b>11.2</b>	<b>0.0%</b>
<b>Telekomunikacijski sektor</b>										
Ericsson Nikola Tesla	1,045.00	-0.9%	-12.9%	1,391	17.8	5.3	1.0	0.9	10.3	3.1%
Hrvatski Telekom	149.00	-0.7%	-10.0%	12,140	13.9	0.9	1.6	1.2	3.2	4.0%
OT-Optima Telekom	1.99	2.6%	-26.8%	138	neg.	46.0	0.3	0.9	4.3	0.0%
<b>Median</b>		<b>-0.7%</b>	<b>-12.9%</b>		<b>15.8</b>	<b>5.3</b>	<b>1.0</b>	<b>0.9</b>	<b>4.3</b>	<b>3.1%</b>
<b>Sektor transporta i prekrcaja tereta</b>										
Atlantska Plovidba	470.00	-1.7%	-25.9%	648	7.0	1.2	1.8	3.8	8.6	0.0%
Jadrolinov	25.00	-0.8%	-10.7%	41	neg.	0.2	0.4	3.6	29.0	0.0%
Jadranski Naftovod	5,000.00	0.0%	-3.8%	5,038	17.2	1.3	7.3	6.5	8.5	0.0%
Luka Ploče	404.00	1.0%	-19.2%	171	104.2	0.4	0.8	0.5	7.2	0.0%
Luka Rijeka	46.00	0.0%	-3.0%	620	184.2	0.9	4.1	4.0	168.6	0.0%
Tankerska Next Generation	46.40	0.0%	-16.1%	405	14.0	0.7	1.5	3.7	9.4	3.4%
Uljanik Plovidba	106.00	0.0%	-21.5%	58	2.4	31.4	0.3	6.0	9.9	0.0%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>-16.1%</b>		<b>15.6</b>	<b>0.9</b>	<b>1.5</b>	<b>3.8</b>	<b>9.4</b>	<b>0.0%</b>
<b>Građevinski sektor</b>										
Dalekovod	13.95	4.5%	-27.9%	345	neg.	1.6	0.2	0.6	11.9	0.0%
Institut IGH	165.00	7.8%	-15.0%	101	neg.	neg.	0.5	2.0	81.0	0.0%
Ingra	4.11	1.7%	20.9%	56	neg.	0.5	1.0	6.9	n.a.	0.0%
Tehnika	118.00	0.0%	-9.2%	22	neg.	0.1	0.0	0.6	n.a.	0.0%
Hidroelektra niskogradnja	14.00	0.0%	-30.0%	9	neg.	neg.	0.1	1.1	n.a.	0.0%
<b>Median</b>		<b>1.7%</b>	<b>-15.0%</b>		<b>#NUM!</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>1.1</b>	<b>46.5</b>	<b>0.0%</b>
<b>Financijski sektor</b>										
Croatia Osiguranje	5,500.00	0.0%	3.2%	2,363	6.7	0.8	0.7	n.a.	n.a.	0.0%
Hrvatska Poštanska Banka	525.00	0.0%	2.9%	1,063	14.8	0.6	1.3	n.a.	n.a.	0.0%
Privredna Banka Zagreb	750.00	-1.3%	-0.7%	14,258	10.6	0.9	3.0	n.a.	n.a.	2.0%
Zagrebačka Banka	60.00	0.0%	10.4%	19,208	11.5	1.1	3.8	n.a.	n.a.	4.3%
<b>Median</b>		<b>0.0%</b>	<b>3.1%</b>		<b>11.1</b>	<b>0.8</b>	<b>2.2</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>1.0%</b>

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

## Raiffeisenbank Austria

### Ekonomska i financijska istraživanja

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

Tel.: 01 6174 338  
Tel.: 01 4695 099  
Tel.: 01 6174 606  
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  
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: 28.06.2018 godine u 07:52 sati  
Predviđeno vrijeme prve objave: 28.06.2018 godine u 08:00 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 i financijski 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. 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 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 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/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.