

Dnevne financijske vijesti

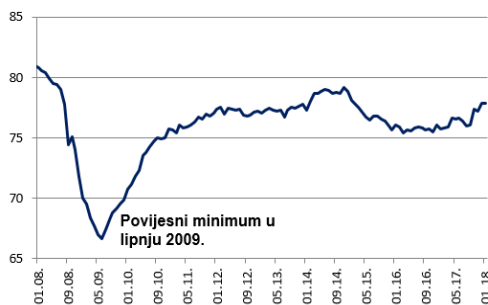


**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

18. siječanj 2018.

Graf dana

Stopa iskorištenosti kapaciteta u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 16.01.2018.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,15	0,00%
CLASSIC	108,68	-0,03%
HARMONIC	113,98	-0,13%
DYNAMIC	128,28	-0,64%
CASH	158,05	-0,00%
FLEXI CASH	101,21	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,3904	7,4335
USD/HRK	6,0637	6,0985
GBP/HRK	8,3867	8,4346
CHF/HRK	6,2849	6,3208
EUR/USD	1,2188	1,2189
EUR/GBP	0,8812	0,8813
EUR/CHF	1,1759	1,1760
EUR/JPY	135,65	135,66

Srednji tečaj HNB

	18.1.2018	17.1.2018	31.12.2017	30.6.2017
EUR	7,4292	-0,15%	-1,14%	0,30%
USD	6,0726	-0,36%	-3,25%	-6,88%
CHF	6,3093	-0,03%	-1,94%	-7,39%
GBP	8,3795	-0,02%	-1,06%	-0,42%

Referentne kamatne stope

Ročnost	ZIBOR	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N	0,1600			
1WK	0,1700	-0,3790	1,4653	-0,8103
2WK	0,1900	-0,3740		
1MTH	0,2400	-0,3690	1,5575	-0,8013
3MTH	0,2800	-0,3290	1,7392	-0,7390
6MTH	0,3400	-0,2720	1,9130	-0,6426
12MTH	0,4200	-0,1860	2,2144	-0,5280

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	0,23	-0,33	2,04	-0,62
2Y	0,35	-0,23	2,25	-0,46
3Y	0,75	-0,08	2,36	-0,31
5Y	1,26	0,21	2,46	-0,06
10Y	2,48	0,77	2,60	0,36

* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Započete gradnje (pro) MoM	-1.7%	3.3%	14:30
SAD	Građevinske dozvole (pro) MoI	-0.6%	-1.4%	14:30
SAD	Zahitjevi novonezaposleni	249k	261k	14:30
SAD	Zahitjevi nezaposleni	1900k	1867k	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Stopa iskorištenosti kapaciteta mjeri postotak u kojem se maksimalna potencijalna proizvodnja neke zemlje realizira u stvarnosti. Kada bi svi postojeći produktivni kapaciteti neke zemlje (primjerice, svi strojevi) u nekom razdoblju radili punim kapacitetima, odnosno proizvodili maksimalno koliko mogu, stopa iskorištenosti iznosila bi 100%. Iskorištenost kapaciteta pod velikim je utjecajem poslovnih ciklusa, pa je tako SAD zabilježio najnižu povijesnu stopu iskorištenosti od 66,7% u lipnju 2009. U prosincu 2017. iskorištenost kapaciteta iznosila je 77,9%, što predstavlja porast u odnosu na 77,2% zabilježenih u studenome.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnji dan na domaćem deviznom tržištu obilježila je povećana volatilnost tečaja. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,423 kune za euro te se tijekom dana trgovalo u rasponu 7,418-7,437. Krajem dana trgovanje je stabilizirano na razinama od oko 7,430 kuna za euro. E. Nowotny, član Upravnog vijeća ESB-a, i V. Constancio, potpredsjednik ESB-a, jučer su izrazili zabrinutost oko prevelikog jačanja eura koje nije potkrijepljeno ekonomskim fundamentima. Iako cilj ESB-a nije utjecati na kretanja tečaja eura u odnosu na valute trgovinskih partnera eurozone, ta kretanja imaju utjecaj na ekonomska kretanja u eurozoni, prvenstveno na inflaciju. Tečaj EUR/USD se posljedično povukao sa svog 3-god. maksimuma na razine ispod 1,22 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,2186 EUR/GBP 0,8811 EUR/CHF 1,1767 EUR/JPY 135,63.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu prošlo je u uobičajeno mirnom okruženju uz slab volumen trgovanja te minimalne promjene tržišnih kamatnih stopa duž krivulje. Izvedene kamatne stope nastavile su se kretati silaznom putanjom.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučerašnji dan je protekao uz trgovanje kunskom obveznicom dospijeća 2032., pri prometu od 30,3 milijuna kuna i prosječnoj cijeni od 104,14, i VK obveznicom dospijeća 2019., koja je zabilježila 81,3 milijuna kuna prometa i prosječnu cijenu od 109,21.

Inozemna tržišta

Na stranim tržištima jučer su zabilježena divergentna kretanja prinosa njemačkih i američkih obveznica. Tako je njemački 10-godišnji Bund davao prinos od 0,55%, dok je istovjetno američka obveznica imala prinos od 2,56% pri čemu američko tržište bilježi porast prinosa za 2bb dok njemačko pad za 1bb. Konačni podaci o kretanju godišnje stope inflacije u eurozoni koja je blago usporila u prosincu nisu utjecali na kretanje prinosa na europskim obv. tržištima. Cijene eurske euroobveznice 2027 jučer je porasla



**Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA**

a na 107,741, dok je cijena dolarske 24-ke pala na 113,235.

Vijesti s tržišta dionica

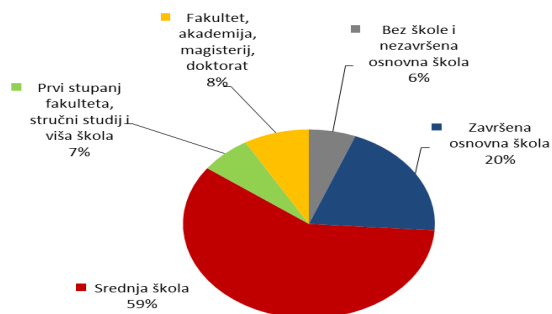
Jučer su u fokusu investitora na Zagrebačkoj burzi bile dionice Atlantic Grupe kojima je protrgovano ukupno 3,4 mil. kuna, od čega 2,8 mil. u blok transakciji. Dionica je trgovanje zaključila bez promjene cijene, dok je indeks CROBEX indeks skliznuo 0,17%. Petrokemija je izvijestila da će INA zbog problema s naplatom dosad isporučenih količina prestati s isporukom plina kompaniji. Uprava društva je poduzela mjere kojima je osigurala da drugi dobavljač prirodnog plina Prvo plinarsko društvo preuzme isporuku svih potrebnih količina za nesmetani rad tvornice u narednom razdoblju od sedam dana.

Makroekonomska analiza

Krajem prosinca na HZZ-u evidentirano 187.363 nezaposlenih. Prema posljednjim podacima HZZ-a za prosinac na Zavodu je bilo registrirano 187.363 nezaposlene osobe pri čemu je zabilježeno njihovo smanjenje i na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Naime, u odnosu na studeni 2017. broj nezaposlenih osoba je niži za 0,4% dok je u odnosu na prosinac 2016. njihov broj niži za 20,8% odnosno 49.254 osobe. Ako uzmemo u obzir sezonska kretanja broja nezaposlenih osoba prošlogodišnji prosinac odstupa od trenda s obzirom da u posljednjem mjesecu u godini u pravilu raste broj nezaposlenih osoba na mjesečnoj razini što je prije svega odraz visoke ovisnosti hrvatskog tržišta rada o sezonskim poslovima u turizmu. Međutim, pad broja nezaposlenih na mjesečnoj i na godišnjoj razini posljedica je rasta broja izlaza iz evidencije nezaposlenih dok broj ulazaka u evidenciju bilježi pad i na mjesečnoj i na godišnjoj razini. U prosincu je tako u evidenciju nezaposlenih ušlo ukupno 22.162 osobe što predstavlja snažan pad i na mjesečnoj i na godišnjoj razini (20,3% odnosno 17,4%) pri čemu je zabilježen pad u svim dobnim skupinama do 54 godine starosti. Isto tako, promatrano na mjesečnoj razini, zabilježen je pad broja ulazaka u evidenciju nezaposlenih osoba koje su bile u statusu radnog odnosa, redovitog školovanja te neaktivnosti. S druge strane, na godišnjoj razini, jedno je broj osoba koje su ušle u evidenciju nezaposlenih iz neaktivnosti zabilježio rast (13%). Nadalje, pad broja nezaposlenih osoba na mjesečnoj razini ogleda se i u smanjenju broja nezaposlenih prvenstveno u dobnj skupni do 24 godine čiji se broj za 4% niži u odnosu na studeni prošle godine dok broj nezaposlenih osoba u dobnim skupinama od 25 do 54 godine bilježe rast na mjesečnoj razini. S druge strane broj izlaza iz evidencije nezaposlenih bilježi rast i na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Ukupno je u prosincu iz evidencije izašlo 22.855 osoba (+13,4% mjesečno odnosno +1,7% godišnje).

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

Nezaposleni prema razini obrazovanja



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	
			USD
1Y	16,18	ZLATO	1.329,1
2Y	29,55	SREBRO	17,0
3Y	48,27	BAKAR	7.034,0
5Y	90,21	PLATINA	#N/A
10Y	150,96	ČELIK	#N/A
		ALUMINIJ	2.192,0
		NAFTA (WTI)	#N/A

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
				%
RHMF-O-197A EUR 5.375%	109,09	109,59	101	0,53
RHMF-O-327A EUR 3.250%	102,64	103,88	131	2,92
RHMF-O-187A HRK 5.250%	102,36	102,51	-	1,11
RHMF-O-203A HRK 6.750%	113,40	113,90	-	0,55
RHMF-O-217A HRK 2.750%	106,06	106,70	-	0,86
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104,31	105,07	-	1,01
RHMF-O-238A HRK 1.750%	102,28	103,05	-	1,22
RHMF-O-257A HRK 4.500%	116,94	118,00	-	1,94
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	116,23	117,34	-	2,13
RHMF-O-282A HRK 2.875%	103,92	105,06	-	2,31

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	111,60	111,90	130	1,14
CRO. 2025 EUR 3.000%	108,30	108,70	154	1,72
CRO. 2027 EUR 3.000%	107,80	108,20	154	2,02
CRO. 2030 EUR 1.275%	102,00	102,40	53	2,52
CRO. 2020 USD 6.625%	108,30	109,00	100	3,02
CRO. 2021 USD 6.375%	109,30	110,05	107	3,15
CRO. 2023 USD 5.500%	109,60	110,15	104	3,40
CRO. 2024 USD 6.000%	113,30	113,80	105	3,49

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,58
1Y	-0,55
3Y	-0,47
5Y	-0,13
10Y	0,56

USD

2Y	2,04
5Y	2,41
10Y	2,59
30Y	2,85

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTIC GRUPA	940,00	0,00%	611.215,00
AD PLASTIK	182,00	4,00%	563.295,50
HRVATSKI TELEKOM	167,00	0,30%	555.795,00
VALAMAR RIVIERA	42,40	-1,17%	521.894,50
ADRIJS GRUPA (P)	446,00	-0,89%	519.540,00
ARENATURIST	440,00	-1,57%	351.556,00
HUP ZAGREB	3.420,00	3,01%	255.700,00
ERICSSON N.T.	1.205,00	0,42%	201.245,00
JADRAN	666,00	0,91%	178.500,00
INSTITUT IGH	233,00	-5,28%	171.096,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.876,37	-0,17%
CROBEX10	Hrvatska	1.086,95	-0,39%
BUX	Mađarska	39.543,26	-0,36%
ATX	Austrija	3.628,08	0,47%
RTS	Rusija	1.264,70	0,29%
SBI TOP	Slovenija	829,48	0,90%
BELEX LINE	Srbija	1.646,37	0,13%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26.115,65	1,25%
S&P 500	SAD	2.802,56	0,94%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7.298,28	1,03%
NIKKEI 225	Japan	23.868,34	-0,35%
EUROSTOXX 50	Europa	3.612,78	-0,26%
DAX INDEX	Njemačka	13.183,96	-0,47%
FTSE 100	V. Britanija	7.725,43	-0,39%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE GREATEST USE OF LIFE IS TO SPEND IT FOR SOMETHING THAT WILL OUTLAST IT."

William James (1842 - 1910)

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
	17.1.2018	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Granolio	9,50	0,0%	0,0%	18	neg.	0,1	0,0	0,8	15,8	0,0%
Atlantic Grupa	940,00	0,0%	8,7%	3.134	18,5	1,4	0,6	0,9	9,2	1,4%
Belje	2,30	-3,8%	-2,1%	19	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0%
Jamnica	4.000,00	0,0%	2,6%	89	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0%
Kraš	460,00	-0,4%	1,3%	580	21,8	0,9	0,6	0,9	9,2	1,7%
Ledo	250,00	-7,7%	-7,4%	78	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0%
Podravka	264,00	-1,9%	-5,3%	1.835	19,5	0,6	0,4	0,7	8,1	2,7%
Viro Tvornica Šećera	220,00	1,9%	-15,1%	305	5,5	0,7	0,2	0,6	6,5	0,0%
Vupik	3,00	-18,5%	-27,4%	5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0%
Median Holding		-0,4%	-2,1%		19,0	0,7	0,4	0,8	9,2	0,0%
Adris Grupa (P)	446,00	-0,9%	1,4%	7.314	15,9	0,7	1,8	1,2	5,0	3,8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	182,00	4,0%	8,3%	759	12,6	1,1	0,8	1,1	7,2	4,7%
Đuro Đaković Holding	18,15	0,8%	-6,2%	137	neg.	1,2	0,3	0,8	44,6	0,0%
INA	3.260,00	-1,2%	0,3%	32.600	33,0	2,8	1,8	1,9	10,2	0,5%
Končar-Elektroindustrija	705,00	0,0%	-1,4%	1.813	14,1	0,7	0,6	0,5	7,5	1,7%
Petrokemija	13,90	6,9%	31,6%	179	neg.	neg.	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Median		0,8%	0,3%		14,1	1,2	0,6	0,8	8,9	0,5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	440,00	-1,6%	-0,9%	2.257	neg.	1,4	3,4	3,7	45,7	0,0%
HUP-Zagreb	3.420,00	3,0%	2,1%	1.459	15,6	1,7	4,0	4,1	10,2	0,5%
Liburnia Riviera Hoteli	4.200,00	0,0%	1,2%	1.271	38,1	1,6	4,3	4,4	9,2	0,0%
Maistra	288,00	0,0%	2,1%	3.152	17,6	1,8	2,9	3,7	10,6	0,0%
Plava Laguna	1.800,00	3,4%	-73,9%	1.156	4,4	0,5	1,1	1,3	3,0	0,0%
Valamar Riviera	42,40	-1,2%	-1,7%	5.265	16,1	1,9	3,0	4,1	11,2	1,9%
Median		0,0%	0,1%		16,1	1,6	3,2	3,9	10,4	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.205,00	0,4%	0,4%	1.603	15,4	7,3	1,1	1,0	9,2	7,5%
Hrvatski Telekom	167,00	0,3%	0,9%	13.652	15,0	1,1	1,8	1,5	4,0	3,6%
OT-Optima Telekom	2,84	7,2%	4,4%	181	76,3	2,0	0,4	1,1	5,0	0,0%
Median		0,4%	0,9%		15,4	2,0	1,1	1,1	5,0	3,6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	666,00	0,9%	5,0%	918	neg.	1,7	2,6	4,7	15,1	0,0%
Jadrolplov	32,40	1,3%	15,7%	53	neg.	0,2	0,5	4,4	42,5	0,0%
Jadranski Naftovod	5.200,00	0,0%	0,0%	5.240	17,4	1,4	7,4	6,7	8,9	3,2%
Luka Ploče	520,00	0,0%	4,0%	220	32,4	0,5	1,0	0,3	5,2	0,0%
Luka Rijeka	47,60	-0,4%	0,4%	642	29,2	0,9	4,1	3,6	31,6	0,0%
Tankerska Next Generation	54,00	0,0%	-2,4%	472	15,8	0,8	1,6	3,8	9,6	3,0%
Uljanik Plovidba	137,50	0,0%	1,9%	75	68,0	5,5	0,4	6,5	12,2	0,0%
Median		0,0%	1,9%		29,2	0,9	1,6	4,4	12,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	17,50	-1,4%	-9,6%	431	64,8	1,6	0,3	0,6	11,3	0,0%
Institut IGH	233,00	-5,3%	20,0%	139	neg.	neg.	0,6	2,5	n.a.	0,0%
Ingra	3,82	-4,0%	12,4%	52	22,7	0,6	0,7	8,7	n.a.	0,0%
Tehnika	210,00	0,0%	61,5%	40	9,5	0,1	0,1	0,7	11,8	0,0%
Viadukt	4,49	0,0%	0,0%	2	neg.	neg.	0,0	0,5	n.a.	0,0%
Median		-1,4%	12,4%		22,7	0,6	0,3	0,7	11,6	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5.200,00	0,0%	-2,4%	2.234	12,1	0,8	0,8	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	540,00	0,9%	5,9%	1.093	25,1	0,6	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	750,00	0,0%	-0,7%	14.258	11,1	0,9	3,5	n.a.	n.a.	3,4%
Zagrebačka Banka	58,60	1,0%	7,9%	18.766	17,8	1,1	3,7	n.a.	n.a.	9,0%
Median		0,5%	2,6%		14,9	0,8	2,4	n.a.	n.a.	1,7%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
Viktor Viljevac
mr. sc. Marijana Cigić, 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
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: 18.01.2018 godine u 08:22 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 18.01.2018 godine u 08:30 sati

Opće napomene

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomski istraživanja i Financijsko savjetovanje su organizacijske jedinice RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdavanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. 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 preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

Opće napomene

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	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.