

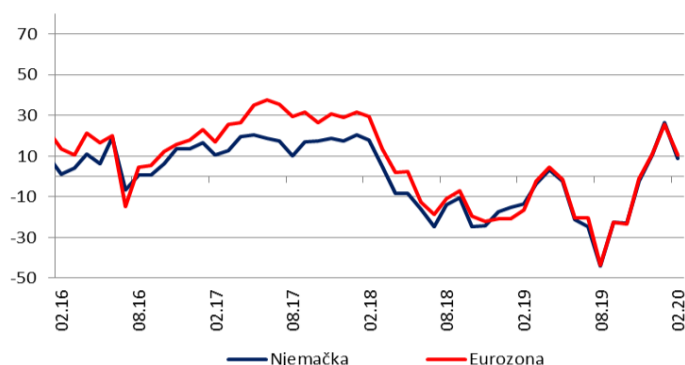
# Dnevne financijske vijesti



19. veljača 2020.

## Graf dana

### ZEW indeksi poslovnih očekivanja



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

### Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 17.02.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,47	-0,00%
CLASSIC	114,19	0,09%
HARMONIC	114,98	-0,02%
DYNAMIC	119,86	0,07%
USD 2021	105,32	0,03%
FLEXI CASH	103,00	0,02%

### RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4404	7,4465
USD/HRK	6,8937	6,8987
GBP/HRK	8,9612	8,9677
CHF/HRK	7,0093	7,0141
EUR/USD	1,0793	1,0794
EUR/GBP	0,8303	0,8304
EUR/CHF	1,0615	1,0616
EUR/JPY	118,66	118,67

### Srednji tečaj HNB

	19.02.2020	18.02.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,4458	-0,02%	0,04%	0,70%
USD	6,8777	0,17%	3,31%	5,56%
CHF	7,0105	0,23%	2,45%	4,99%
GBP	8,9601	0,12%	2,63%	8,08%

### Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,1000	-0,5040	1,5834	-0,8004
2WK	0,1300	-0,3710		
1MTH	0,1300	-0,4800	1,6470	-0,7756
3MTH	0,1600	-0,4130	1,6946	-0,7078
6MTH	0,1800	-0,3530	1,7149	-0,6596
12MTH	0,2700	-0,2940	1,7719	-0,5376

### Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	1,57	-0,71
2Y	N.A.	-0,51	1,44	-0,74
3Y	N.A.	-0,50	1,40	-0,73
5Y	N.A.	-0,45	1,40	-0,65
10Y	N.A.	-0,22	1,51	-0,41

\* Prikaz podataka objavljenih prije dva radna dana, \*\* novčano tržište, ask

## Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Tek.rač.plat.bil.ESB-a (pro)		33.9mlrd.	10:00
SAD	Izd.građ.dozv. (sij)		-3.9%	14:30
SAD	Zap.građ.stamb.obj. (sij)		16.9%	14:30
SAD	Ind.proiz.cij. (sij)*		1.3%	14:30
SAD	Sastanak FOMC-a			20:00

\* godišnja promjena

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

## Vijesti iz svijeta

Jučerašnji podaci ZEW indeksa poslovnih očekivanja zabilježili su za područja eurozone i Njemačke malo oštiri pad od očekivanog. Rezultati za Njemačku za mjesec veljaču iznosili su 8,7 bodova u odnosu na 26,7 od prethodnog mjeseca. Prema podacima s Bloomberg, očekivan ishod kroz konsenzus ekonomista bio je 21,5. Za područje eurozone, rezultati ankete iznosili su 10,4 bodova u odnosu na prošlomjesečnih 25,6. S druge strane Atlantika, objavljeni su podaci Empire Manufacturing indeksa koji su nadmašili očekivanja te zabilježili rezultat od 12,9 bodova u odnosu na očekivanih 5,0 bodova.

## Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu odvijalo se bez većih oscilacija. Tečaj EUR/HRK se kretao u rasponu od oko 7,441 - 7,448 kuna za euro uz slabiji volumen trgovanja sudionika tržišta. Tečaj EUR/USD produbio je padajući trend čemu su svakako doprinijele lošije izvedbe rezultata anketa ZEW očekivanja za eurozonu i Njemačku. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0797, EUR/GBP 0,8309, EUR/CHF 1,0615, EUR/JPY 118,82.

## Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo financija je na jučerašnjoj aukciji izdalo 1.014 milijuna kunskih trezoraca ročnosti godinu dana. Bid to cover omjer od 1,0X pokazuje kako je Ministarstvo prihvatilo sve pristigle ponude, no unatoč tome prinos je ostao nepromijenjen na 0,06%. Tržišne kamatne stope su se tokom jučerašnjeg dana zadržale na gotovo jednakim razinama.

## Vijesti s tržišta obveznica

### Domaće tržište

Od državnih izdanja jučer se trgovalo samo kunskom 2028. uz ukupan volumen trgovanja od 5,8 mil. kuna.

### Inozemna tržišta

Na financijskim tržištima ponovo su porasli strahovi, a optimizam o ograničenom ekonomskom utjecaju smrtonosnog korona virusa je splasnulo što je dovelo do pada na dioničkim tržištima i porasta potražnje za sigurnijim oblicima imovine. Dodatno, i pad njemačkog indeksa povjerenja investitora podržao je rat cijena na obvezničkim tržištima. Prinos na 10-godišnji Treasury spustio se za četiri bazna boda na 1,55%. Njemački 10-godišnji prinos pao je za 1bb na -0,41%

## Vijesti s tržišta dionica

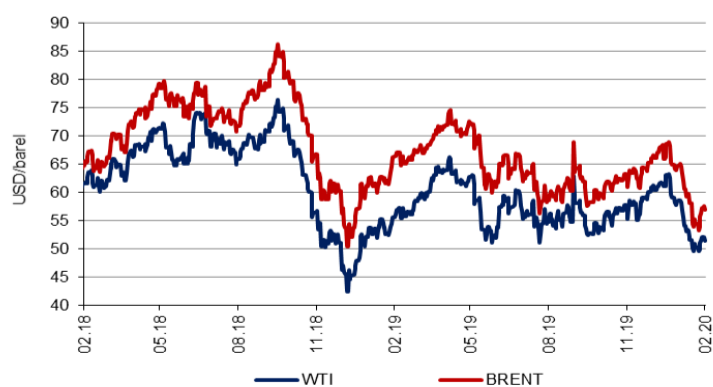
Na Zagrebačkoj burzi d.d. u utorak je bilo živo što potvrđuje i redovni promet dionicama od 23,53 milijuna kuna, te blok promet od 10,93 milijuna kuna. U fokusu investitora jučer su bile turističke dionice. Najtrgovanija dionica je ona Maistre d.d. s prometom od 7,75 milijuna kuna čija cijena je porasla 3,31% na 312,00 kuna. Hrvatski Telekom d.d.

je 2019. godine ostvario 7,7 milijardi kuna ukupnih konsolidiranih neto prihoda, što je 1% manje nego godinu. Prijedlog dividende bit će objavljen 12. ožujka, izvijestio je Hrvatski Telekom d.d. . Dionicom je u utorak protrgovano u vrijednosti od 2,79 milijuna kuna, a objavljeni rezultati su joj donijeli pad vrijednosti od 1,91% na 180,00 kuna.

## Makroekonomska analiza

Snažan utjecaj korona virusa na kretanje cijena nafte Cijene sirove nafte na međunarodnim robnim burzama posljednjih se dana kreću oko najnižih razina u više od godinu dana. Pad cijena posebno je izražen od početka godine, a posljedica je strahova epidemije korona virusa. Cijena sirove nafte tipa Brent (referentna za europsko tržište) jučer je bila na razini 56,6 dolara po barelu što je 17,5% niže u odnosu na početak siječnja 2020. Cijena nafte tipa WTI bila je na 51,2 dolara po barelu (-18,8% od početka godine). Prema podacima međunarodne agencije za energiju (The International Energy Agency) globalnu potražnju za naftom teško je pogodio novi korona virus (Covid-19) i snažno usporavanje kineske ekonomije. IEA sada očekuje kako će u prvom tromjesečju ove godine potražnja pasti za 435 tisuća barela dnevno na godišnjoj razini, što je prvo tromjesečno smanjenje u više od 10 godina. Smanjene su i prognoze za cijelu 2020. godinu za 365 tisuća barela dnevno na 825 tisuća barela dnevno, najnižu razinu od 2011. Niža potrošnja od očekivane smanjila je rast na 885 tisuća barela dnevno u zemljama OECD-u u 2019. Globalna ponuda naftom pala je za 0,8 milijuna barela dnevno u siječnju na 100,5 milijuna barela dnevno. Blokadom Libije smanjena je proizvodnja, a proizvodnja iz UAE je pala za 0,3 milijuna barela dnevno. Međutim, ukupna svjetska proizvodnja ostala je gotovo nepromijenjena u odnosu na godinu ranije budući da je smanjena ponuda zemalja OPEC-a nadoknađena povećanjem proizvodnje izvan OPEC-a od 2,1 milijuna barela dnevno. Cijene futures ugovora za sirovu naftu na međunarodnim tržištima pale su za 10 dolara po barelu tijekom siječnja u iščekivanju negativnog utjecaja korona virusa na potražnju. Cijena nafte proizvedene na Bliskom Istoku, Sjevernom moru i zapadnoj Africi, popularnoj kod kineskih rafinerija je pala dok je prekid proizvodnje u Libiji podržao alternativne izvore sirove nafte iz Alžira i Azerbejdžana. Uz nastavak neizvjesnosti, strahova i špekulacija ovo pravih razmjera epidemije korona virusom ostajemo pri našim očekivanjima o silaznom trendu cijena sirove nafte tijekom ove godine uslijed već postojeće prekomjerne ponude i potencijalnog daljnjeg slabljenja rasta potražnje. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Cijena nafte (USD/barel)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

## Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	10,55	ZLATO 1.599,8
2Y	14,96	SREBRO 18,2
3Y	22,17	BAKAR 5.773,0
5Y	46,23	PLATINA 993,9
10Y	80,06	ČELIK 580,0
		ALUMINIJ 1.720,0
		NAFTA (WTI) 52,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,61	100,96	84	0,01
RHMF-O-327A EUR 3.250%	125,88	126,88	83	0,94
RHMF-O-203A HRK 6.750%	100,15	100,25	-	0,66
RHMF-O-217A HRK 2.750%	103,75	104,00	-	-0,14
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104,15	104,55	-	-0,06
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	105,70	106,30	-	0,08
RHMF-O-257A HRK 4.500%	122,25	123,05	-	0,20
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	125,80	126,60	-	0,30
RHMF-O-282A HRK 2.875%	118,20	119,10	-	0,43
RHMF-O-297A HRK 2.375%	116,15	117,05	-	0,51

### Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	108,90	109,10	62	-0,12
CRO. 2025 EUR 3.000%	113,50	113,70	92	0,27
CRO. 2027 EUR 3.000%	117,90	118,30	99	0,38
CRO. 2028 EUR 2.700%	118,20	118,60	69	0,42
CRO. 2029 EUR 1.125%	105,20	105,70	52	0,50
CRO. 2030 EUR 1.275%	121,10	121,60	93	0,51
CRO. 2021 USD 6.375%	104,70	105,45	55	1,34
CRO. 2023 USD 5.500%	110,50	111,05	63	1,84

### Njemačke

	YTM, %
3M	-0,59
1Y	-0,57
3Y	-0,66
5Y	-0,62
10Y	-0,41

### USD

2Y	1,42
5Y	1,41
10Y	1,57
30Y	2,02

### Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
MAISTRA	312,00	3,31%	7.757.846,00
PLAVA LAGUNA	1.760,00	0,57%	5.475.360,00
VALAMAR RIVIERA	37,30	0,27%	3.640.970,90
HRVATSKI TELEKOM	180,00	-1,91%	2.795.894,50
OPTIMA TELEKOM	8,00	1,91%	730.733,20
AD PLASTIK	198,00	1,02%	663.309,50
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	630,00	0,00%	296.730,00
SUNCE HOTELI	160,00	1,27%	287.411,00
ATLANTIC GRUPA	1.330,00	0,00%	247.380,00
PODRAVKA	462,00	0,22%	234.252,00

### Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.030,31	0,13%
CROBEX10	Hrvatska	1.203,71	-0,22%
BUX	Mađarska	45.547,15	0,46%
ATX	Austrija	3.178,62	-0,98%
RTS	Rusija	1.515,54	-1,80%
SBI TOP	Slovenija	983,07	0,45%
BELEX LINE	Srbija	1.763,16	-0,31%
DJ IND.AVERAGE	SAD	29.232,19	-0,56%
S&P 500	SAD	3.370,29	-0,29%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.732,74	0,02%
NIKKEI 225	Japan	23.193,80	-1,40%
EUROSTOXX 50	Europa	3.836,54	-0,43%
DAX INDEX	Njemačka	13.681,19	-0,75%
FTSE 100	V. Britanija	7.382,01	-0,69%

Izvor: Bloomberg

## Citat dana

"I HAVE NEVER MADE BUT ONE PRAYER TO GOD, A VERY SHORT ONE: 'O LORD, MAKE MY ENEMIES RIDICULOUS.' AND GOD GRANTED IT."

Voltaire (1694 - 1778)

## 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
	18.02.2020	1 dan	ytd							
<b>Sektor proizvodnje hrane i pića</b>										
Atlantic Grupa	1.330,00	0,0%	14,7%	4.428	15,9	1,7	0,8	1,0	8,4	2,4%
Čakovečki mlinovi	6.500,00	0,0%	35,4%	683	15,7	1,1	0,5	0,4	5,4	1,2%
Granolio	15,00	0,0%	114,3%	29	0,4	1,5	0,1	0,9	18,0	0,0%
Kraš	820,00	0,0%	119,3%	1.166	22,7	1,6	1,1	1,3	12,4	1,2%
Podravka	462,00	0,2%	23,2%	3.230	15,1	1,0	0,7	0,9	8,6	1,9%
Viro Tvornica Šećera	95,00	0,0%	-5,0%	128	neg.	0,9	0,2	0,6	n.a.	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,0%</b>	<b>29,3%</b>		<b>15,7</b>	<b>1,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>8,6</b>	<b>1,2%</b>
<b>Holding</b>										
Adris Grupa (P)	500,00	0,0%	19,9%	7.941	29,7	0,9	1,5	1,4	7,8	3,6%
<b>Industrijski sektor</b>										
AD Plastik	198,00	1,0%	12,5%	818	8,8	1,0	0,6	0,9	7,5	6,3%
Đuro Đaković Grupa	4,56	1,3%	-63,5%	46	neg.	3,2	0,1	1,1	n.a.	0,0%
INA	3.100,00	0,0%	-1,3%	31.000	38,7	2,7	1,4	1,5	11,4	4,0%
Končar-Elektroindustrija	630,00	0,0%	17,8%	1.610	31,1	0,7	0,6	0,5	9,6	2,4%
Petrokemija	70,00	-5,4%	128,8%	3.852	neg.	11,0	1,7	1,8	25,9	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,0%</b>	<b>12,5%</b>		<b>31,1</b>	<b>2,7</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>10,5</b>	<b>2,4%</b>
<b>Turistički sektor</b>										
Arena Hospitality Group	388,00	1,6%	13,8%	1.973	14,2	1,1	2,6	3,2	10,7	1,3%
Jadran	14,90	0,0%	-11,3%	417	6,6	0,6	3,6	4,6	6,7	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	4.000,00	0,0%	-2,9%	1.211	102,6	1,5	3,9	4,4	11,6	0,0%
Maistra	312,00	3,3%	4,0%	3.415	11,3	1,6	2,7	3,6	10,0	0,0%
Plava Laguna	1.760,00	0,6%	5,4%	4.603	18,1	1,8	4,1	4,2	10,2	1,9%
Valamar Riviera	37,30	0,3%	1,6%	4.559	26,6	1,7	2,1	3,4	10,1	2,7%
<b>Median</b>		<b>0,4%</b>	<b>2,8%</b>		<b>16,2</b>	<b>1,5</b>	<b>3,1</b>	<b>3,9</b>	<b>10,1</b>	<b>0,6%</b>
<b>Telekomunikacijski sektor</b>										
Ericsson Nikola Tesla	1.495,00	-0,3%	48,0%	1.991	15,1	6,8	1,1	1,1	10,5	4,7%
Hrvatski Telekom	180,00	-1,9%	20,0%	14.539	16,8	1,1	1,9	1,6	4,0	5,6%
OT-Optima Telekom	8,00	1,9%	373,4%	556	35,5	87,6	1,0	1,7	5,9	0,0%
<b>Median</b>		<b>-0,3%</b>	<b>48,0%</b>		<b>16,8</b>	<b>6,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,6</b>	<b>5,9</b>	<b>4,7%</b>
<b>Sektor transporta i prekrcaja tereta</b>										
Atlantska Plovidba	321,00	-1,8%	-3,3%	443	neg.	0,7	1,3	3,5	8,6	0,0%
Jadroplov	11,90	0,0%	-23,7%	19	neg.	0,1	0,2	3,4	17,1	0,0%
Jadranski Naftovod	4.640,00	-3,7%	28,2%	4.676	14,7	1,1	6,7	6,0	8,1	1,9%
Luka Ploče	454,00	0,0%	29,0%	191	30,2	0,5	1,2	0,8	7,8	0,0%
Luka Rijeka	40,20	0,5%	-1,0%	542	neg.	0,8	3,5	3,7	36,0	0,0%
Tankerska Next Generation	44,00	-0,9%	13,4%	384	54,1	0,6	1,4	3,3	10,0	0,0%
Alpha Adriatic	41,60	4,5%	-43,0%	23	neg.	neg.	0,2	7,3	8,2	0,0%
<b>Median</b>		<b>0,0%</b>	<b>-1,0%</b>		<b>30,2</b>	<b>0,7</b>	<b>1,3</b>	<b>3,5</b>	<b>8,6</b>	<b>0,0%</b>
<b>Građevinski sektor</b>										
Dalekovod	5,24	-1,9%	-35,1%	129	neg.	1,3	0,1	0,5	122,8	0,0%
Institut IGH	95,00	-2,1%	-34,5%	58	neg.	neg.	0,3	2,3	16,5	0,0%
Ingra	3,70	-1,1%	0,5%	50	3,4	0,4	2,7	28,6	62,9	0,0%
Tehnika	177,00	0,0%	38,3%	33	neg.	neg.	0,3	2,8	n.a.	0,0%
<b>Median</b>		<b>-1,5%</b>	<b>-17,0%</b>		<b>3,4</b>	<b>0,8</b>	<b>0,3</b>	<b>2,6</b>	<b>62,9</b>	<b>0,0%</b>
<b>Financijski sektor</b>										
Croatia Osiguranje	6.900,00	0,0%	14,0%	2.965	10,4	0,8	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	615,00	-2,4%	36,7%	1.245	5,6	0,5	1,5	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	990,00	-0,5%	36,6%	18.820	10,9	1,2	3,9	n.a.	n.a.	7,3%
Zagrebačka Banka	64,00	0,8%	11,9%	20.475	11,3	1,1	3,8	n.a.	n.a.	9,0%
<b>Median</b>		<b>-0,3%</b>	<b>25,3%</b>		<b>10,6</b>	<b>0,9</b>	<b>2,6</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>3,7%</b>

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

## Raiffeisenbank Austria

### Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica  
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar  
Marko Barbić, ekonomski analitičar  
Silvija Kranjec, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338  
Tel.: 01 4695 099  
Tel.: 01 6174 606  
Tel.: 01 6174 335

### 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: 19.02.2020 godine u 08:20 sati  
Predviđeno vrijeme prve objave: 19.02.2020 godine u 08:27 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. 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 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	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
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 RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBL je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBL i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBL i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s 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 RBL, 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.