

Dnevne financijske vijesti

21. veljača 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Povjerenje potrošača na području eurozone



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 19.02.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,49	0,00%
CLASSIC	114,42	0,10%
HARMONIC	115,44	0,57%
DYNAMIC	120,52	0,64%
USD 2021	105,37	0,01%
FLEXI CASH	103,02	0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4474	7,4516
USD/HRK	6,9021	6,9054
GBP/HRK	8,8910	8,8955
CHF/HRK	7,0168	7,0200
EUR/USD	1,0790	1,0791
EUR/GBP	0,8376	0,8377
EUR/CHF	1,0614	1,0615
EUR/JPY	120,90	120,91

Srednji tečaj HNB

	21.02.2020	20.02.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,4418	0,03%	-0,01%	0,65%
USD	6,8956	0,10%	3,56%	5,81%
CHF	7,0133	0,14%	2,49%	5,03%
GBP	8,8836	-0,68%	1,79%	7,29%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,1000	-0,5090	1,5814	-0,8010
2WK	0,1300	-0,3710		
1MTH	0,1300	-0,4670	1,6289	-0,7842
3MTH	0,1600	-0,4020	1,6828	-0,7120
6MTH	0,1800	-0,3530	1,6956	-0,6712
12MTH	0,2700	-0,2880	1,7618	-0,5464

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	1,55	-0,73
2Y	N.A.	-0,50	1,41	-0,76
3Y	N.A.	-0,50	1,36	-0,75
5Y	N.A.	-0,46	1,35	-0,68
10Y	N.A.	-0,25	1,45	-0,44

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI prerađ.sekt. (velj P)		45.3	09:30
Njemačka	PMI usluž.sekt. (velj P)		54.2	09:30
eurozona	PMI prerađ.sekt. (velj P)		47.9	10:00
eurozona	PMI usluž.sekt. (velj P)		52.5	10:00
Hrvatska	Ind.potr.cij. (sij)*		1.4%	11:00
eurozona	Ind.potr.cij. (sij)*		1.4%	11:00
SAD	PMI prerađ.sekt. (velj P)		51.9	15:45
SAD	PMI usluž.sekt. (velj P)		53.4	15:45
	* godišnja promjena			

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

Vijesti iz svijeta

Pokazatelj GfK povjerenja potrošača u Njemačkoj je za mjesec ožujak zabilježio rezultat od 9,8 bodova, što predstavlja pad od 0,1 postotnog boda u odnosu na veljaču ove godine. Na području eurozone, podaci Europske komisije, također vezani uz poverenje potrošača, zabilježili su rezultat od -6,6 bodova za mjesec veljaču što je iznad očekivanih -8,2, odnosno prošlomjesečnih -8,1 bodova. Indeks proizvođačkih cijena mjereno godišnjom stopom promjene u Njemačkoj u mjesecu siječnju iznosio je 0,2%. S druge strane, u SAD-u se nastavlja optimističan sentiment. Tokom jučerašnjeg dana objavljen je Philadelphia Fed indeks za mjesec veljaču koji je zabilježio rezultat od 36,7 bodova u odnosu na prošlomjesečnih 17,0 bodova te time postigao najvišu razinu u posljednjih 3 godine.

Vijesti s deviznog tržišta

Četvrtak je na domaćem deviznom tržištu protekao u mirnijem tonu. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,450 kuna za euro no obzirom na smanjene volumene trgovanja od strane korporativnog i bankarskog sektora, tečaj se zadržao na istim razinama do kraja dana. Tečaj EUR/USD se također zadržao na istim razinama od oko 1,08 uoči današnjih objava PMI indikatora koji bi mogli utjecati na budući smjer kretanja. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0794, EUR/GBP 0,8371, EUR/CHF 1,0610, EUR/JPY 120,84.

Vijesti s novčanog tržišta

Sljedeći tjedan u fokusu će biti aukcija trezorskih zapisa Ministarstva financija koje je najavilo izdanje 1.000 milijuna kunskih trezoraca ročnosti godinu dana. Na dospeljeću je 1.593 milijuna kunskih trezoraca, a budući da tržište obiluje likvidnošću (trenutno oko 38,8 mlrd. kuna) očekujemo da bi prinos mogao ostati na trenutnoj razini ili zabilježiti novu blagu korekciju. Kamatne stope su tokom jučerašnjeg trgovanja na domaćem tržištu novca zabilježile minimalne promjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučer na domaćem obvezničkom tržištu nije bilo prijavljenog trgovanja.

Inozemna tržišta

Potražnja za sigurnim utočištima jučer je prevladavala na međunarodnim financijskim tržištima. Uz jačanje američkog dolara koji se u odnosu na euro približio psihološkoj razini od 1,0 dolara za euro cijene zlata dosegnule su najviše vrijednosti od 2013. godine. Pojačanja potražnja za sigurnom imovinom doprinijela je i jačanju švicarskog franka te cijena obveznica core zemalja. Prinos na desetogodišnji Treasury spustio se jučer na 1,53% dok je prinos na njemački desetogodišnji Bund završio jučerašnje trgovanje na -0,44%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

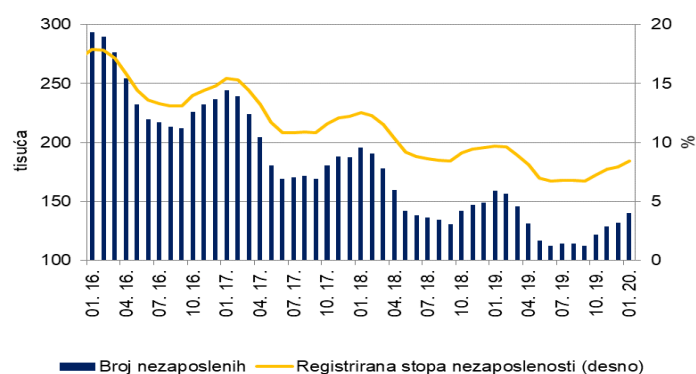
Vijesti s tržišta dionica

Vodeći indeksi Zagrebačke burze u četvrtak su zaključili trgovanje s negativnim predznakom. Crobex je tako pao za 0,42% na 2.020,95 bodova dok je Crobex 10 izgubio 0,13% na vrijednosti i zaustavio se na 1.202,38 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 14,97 milijuna kuna. Najtrgovanija je bila dionica Plave Lagune d.d. s prometom od 5,38 milijuna kuna u redovnom trgovanju i 6,6 milijuna kuna u blok trgovanju. Cijena ove dionice u redovnom trgovanju porasla je za 1,16% na 1.750,00 kuna. Prometom slijedi Ericsson Nikola Tesla d.d. s 3,49 milijuna kuna. Cijena dionice pala je 3,36% na 1.440,00 kuna nakon objave rezultata. Tvrtka je tako objavila da je u 2019. godini ostvarila neto dobit od 102,6 milijuna kuna, što je 9,7% manje u odnosu na godinu ranije, dok su prihodi od prodaje skočili za 14,2%.

Makroekonomska analiza

Stopa registrirane nezaposlenosti u siječnju 8,4%
Državni zavod za statistiku jučer je objavio podatke o kretanju (ne)zaposlenosti u mjesecu siječnju. Prema navedenim podacima, registrirana stopa nezaposlenosti iznosila je 8,4%. Navedeno je posljedica mjesečnog rasta broja nezaposlenih uslijed uobičajenih sezonskih kretanja gdje je prema posljednjim podacima Hrvatskog zavoda za zapošljavanje broj nezaposlenih osoba na kraju siječnja bio viši za 8.171 osobu (6,2%) dok se istovremeno aktivno stanovništvo smanjilo za 12.657 osoba (-0,8%) što je posljedično dovelo do porasta registrirane stope nezaposlenih na mjesečnoj razini. Naime, registrirana stopa nezaposlenosti predstavlja odnos broja nezaposlenih u odnosu na aktivno stanovništvo koje je u siječnju iznosilo 1,659 milijuna. Na godišnjoj razini nastavljen je pozitivan trend u kretanju pokazatelja nezaposlenosti te je stopa registrirane nezaposlenosti u siječnju bila za 1,3 postotnih bodova niža u usporedbi sa istim razdobljem 2019. godine. Smanjenje stope nezaposlenosti na godišnjoj razini odraz je pada broja nezaposlenih uz usporedan porast broja aktivnog stanovništva. Tako se godišnja stopa broja nezaposlenih nastavila smanjivati po dvoznamenkastim stopama pri čemu je zabilježena stopa pada u siječnju bila -11,9%, dok je broj aktivnog stanovništva zabilježio godišnju stopu rasta od 0,9%. Naime, iako se stopa nezaposlenosti prošle godine kretala na povijesno niskim razinama, nezaposlenost i dalje obiluje nizom strukturnih slabosti te je kretanje broja nezaposlenih uglavnom određeno sezonskim kretanjima na tržištu rada (prvenstveno se misli na poslove vezane uz turizam). Promatrano na godišnjoj razini, kontinuirani trend pada broja nezaposlenih traje od 2014. godine, zadržavajući stopu nezaposlenosti na niskim razinama što nije moguće jednoznačno tumačiti kao značajno poboljšanje na tržištu rada. Z. Živković Matijević, E. Sabolek

Broj nezaposlenih i registrirana stopa nezaposlenosti



Izvori: DZS, HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	10,55	ZLATO	1.621,3
2Y	14,96	SREBRO	18,4
3Y	22,16	BAKAR	5.728,0
5Y	46,23	PLATINA	979,0
10Y	80,06	ČELIK	581,0
		ALUMINIJ	1.711,0
		NAFTA (WTI)	53,9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,71	101,06	79	-0,04
RHMF-O-327A EUR 3.250%	126,01	127,01	79	0,93
RHMF-O-203A HRK 6.750%	100,00	100,10	-	3,83
RHMF-O-217A HRK 2.750%	103,75	104,00	-	-0,15
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104,15	104,55	-	-0,07
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	105,70	106,30	-	0,07
RHMF-O-257A HRK 4.500%	122,25	123,05	-	0,19
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%	108,80	109,00	64	-0,08
CRO. 2025 EUR 3.000%	113,60	113,80	92	0,25
CRO. 2027 EUR 3.000%	118,30	118,70	96	0,32
CRO. 2028 EUR 2.700%	118,40	118,80	69	0,40
CRO. 2029 EUR 1.125%	105,50	106,00	51	0,47
CRO. 2030 EUR 1.275%	121,40	121,90	94	0,48
CRO. 2021 USD 6.375%	104,60	105,35	61	1,40
CRO. 2023 USD 5.500%	110,40	110,95	69	1,87

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,59
1Y	-0,57
3Y	-0,67
5Y	-0,63
10Y	-0,44

USD

2Y	1,39
5Y	1,36
10Y	1,52
30Y	1,96

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PLAVA LAGUNA	1.750,00	1,16%	5.385.750,00
ERICSSON N.T.	1.440,00	-3,36%	3.495.900,00
HRVATSKI TELEKOM	181,00	0,28%	1.459.906,50
OPTIMA TELEKOM	7,45	-5,10%	1.023.783,15
ADRIJS GRUPA (P)	504,00	0,80%	873.140,00
ZAGREBAČKA BANKA	63,50	-0,78%	515.843,00
AD PLASTIK	200,00	0,50%	463.678,00
PODRAVKA	460,00	-0,65%	386.028,00
KRAŠ	820,00	0,00%	332.220,00
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	1.000,00	1,01%	215.075,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	2.020,95	-0,42%
CROBEX10	Hrvatska	1.202,38	-0,13%
BUX	Mađarska	45.792,07	-0,85%
ATX	Austrija	3.173,84	-0,77%
RTS	Rusija	1.535,81	-0,41%
SBI TOP	Slovenija	981,75	-0,23%
BELEX LINE	Srbija	1.759,67	-0,66%
DJ IND.AVERAGE	SAD	29.219,98	-0,44%
S&P 500	SAD	3.373,23	-0,38%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.750,97	-0,67%
NIKKEI 225	Japan	23.479,15	0,34%
EUROSTOXX 50	Europa	3.822,98	-1,09%
DAX INDEX	Njemačka	13.664,00	-0,91%
FTSE 100	V. Britanija	7.436,64	-0,27%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"IT SEEMED THE WORLD WAS DIVIDED INTO GOOD AND BAD PEOPLE. THE GOOD ONES SLEPT BETTER... WHILE THE BAD ONES SEEMED TO ENJOY THE WAKING HOURS MUCH MORE."

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	20.02.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.330,00	0,8%	14,7%	4.428	15,9	1,7	0,8	1,0	8,4	2,4%
Čakovečki mlinovi	6.450,00	-0,8%	34,4%	677	15,6	1,1	0,5	0,4	5,3	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	460,00	-0,6%	22,7%	3.216	15,0	1,0	0,7	0,9	8,6	2,0%
Viro Tvornica Šećera	90,00	0,0%	-10,0%	121	neg.	0,9	0,2	0,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	28,5%		15,6	1,3	0,6	0,9	8,6	1,2%
Holding										
Adris Grupa (P)	504,00	0,8%	20,9%	8.005	30,0	0,9	1,5	1,4	7,9	3,6%
Industrijski sektor										
AD Plastik	200,00	0,5%	13,6%	826	8,9	1,0	0,6	0,9	7,5	6,3%
Đuro Đaković Grupa	4,50	-1,3%	-64,0%	45	neg.	3,2	0,1	1,1	n.a.	0,0%
INA	3.100,00	3,3%	-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	-0,7%	128,8%	3.852	neg.	11,0	1,7	1,8	25,9	0,0%
Median		0,0%	13,6%		31,1	2,7	0,6	1,1	10,5	2,4%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	388,00	0,0%	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	306,00	-1,9%	2,0%	3.349	11,1	1,5	2,7	3,5	9,9	0,0%
Plava Laguna	1.750,00	1,2%	4,8%	4.577	18,0	1,8	4,1	4,1	10,2	2,0%
Valamar Riviera	37,20	-0,5%	1,4%	4.547	26,5	1,7	2,1	3,4	10,0	2,7%
Median		0,0%	1,7%		16,1	1,5	3,1	3,8	10,1	0,6%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.440,00	-3,4%	42,6%	1.917	14,5	6,6	1,1	1,1	10,1	4,9%
Hrvatski Telekom	181,00	0,3%	20,7%	14.620	16,9	1,2	1,9	1,6	4,1	5,5%
OT-Optima Telekom	7,45	-5,1%	340,8%	517	33,0	81,6	1,0	1,6	5,6	0,0%
Median		-3,4%	42,6%		16,9	6,6	1,1	1,6	5,6	4,9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	325,00	0,9%	-2,1%	449	neg.	0,7	1,3	3,5	8,6	0,0%
Jadroplov	11,00	-7,6%	-29,5%	18	neg.	0,1	0,1	3,4	17,0	0,0%
Jadranski Naftovod	4.640,00	0,0%	28,2%	4.676	14,7	1,1	6,7	6,0	8,1	1,9%
Luka Ploče	480,00	0,0%	36,4%	202	31,9	0,5	1,2	0,9	8,4	0,0%
Luka Rijeka	40,00	0,0%	-1,5%	539	neg.	0,8	3,5	3,7	35,9	0,0%
Tankerska Next Generation	46,60	3,6%	20,1%	406	57,3	0,6	1,4	3,4	10,2	0,0%
Alpha Adriatic	41,60	0,0%	-43,0%	23	neg.	neg.	0,2	7,3	8,2	0,0%
Median		0,0%	-1,5%		31,9	0,7	1,3	3,5	8,6	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,16	0,0%	-36,1%	127	neg.	1,2	0,1	0,5	122,3	0,0%
Institut IGH	93,50	-1,6%	-35,5%	57	neg.	neg.	0,3	2,3	16,5	0,0%
Ingra	3,72	0,5%	1,1%	50	3,4	0,4	2,8	28,6	62,9	0,0%
Tehnika	177,00	0,0%	38,3%	33	neg.	neg.	0,3	2,8	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-17,2%		3,4	0,8	0,3	2,6	62,9	0,0%
Financijski sektor										
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	610,00	0,0%	35,6%	1.235	5,5	0,5	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	1.000,00	1,0%	37,9%	19.010	11,0	1,2	3,9	n.a.	n.a.	7,3%
Zagrebačka Banka	63,50	-0,8%	11,0%	20.315	11,2	1,1	3,8	n.a.	n.a.	9,1%
Median		0,0%	24,8%		10,7	0,9	2,6	n.a.	n.a.	3,6%

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: 21.02.2020 godine u 08:15 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 21.02.2020 godine u 08:25 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 ulagateljima 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 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.