

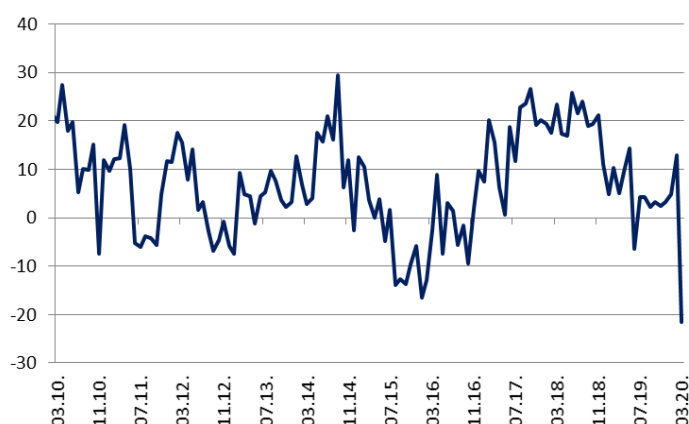
Dnevne financijske vijesti



17. ožujak 2020.

Graf dana

Empire Manufacturing indeks



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 13.03.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,96	0,00%
CLASSIC	111,80	-0,58%
HARMONIC	104,04	-0,38%
DYNAMIC	102,10	2,66%
USD 2021	105,58	-0,12%
FLEXI CASH	102,53	-0,10%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5762	7,5867
USD/HRK	6,7887	6,7975
GBP/HRK	8,3237	8,3331
CHF/HRK	7,1627	7,1711
EUR/USD	1,1160	1,1161
EUR/GBP	0,9102	0,9104
EUR/CHF	1,0577	1,0580
EUR/JPY	118,51	118,54

Srednji tečaj HNB

	17.03.2020	16.03.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5670	-0,04%	1,64%	2,29%
USD	6,7774	-0,06%	1,88%	4,16%
CHF	7,1732	-0,00%	4,66%	7,15%
GBP	8,3291	-2,48%	-4,74%	1,12%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,1000	-0,5270	0,6376	-0,8554
2WK	0,1300	-0,3710		
1MTH	0,1300	-0,4800	0,6116	-0,8566
3MTH	0,1600	-0,4280	0,8894	-0,7870
6MTH	0,1800	-0,3970	0,8438	-0,7442
12MTH	0,2700	-0,2870	0,8194	-0,6330

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,58	0,50	-0,85
2Y	N.A.	-0,59	0,46	-0,83
3Y	N.A.	-0,56	0,50	-0,75
5Y	N.A.	-0,46	0,61	-0,56
10Y	N.A.	-0,25	0,78	-0,26

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Potr.cijene (velj)*		2.0%	11:00
Hrvatska	Dol.turist. (sij)*		6.5%	11:00
Njemačka	ZEW ind.pos.oček. (ožu)		8.7	11:00
eurozona	ZEW ind.pos.oček. (ožu)		10.4	11:00
SAD	Trg.malo (velj)		0.3%	13:30
SAD	Ind.proiz. (velj)		-0.3%	14:15

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan donio je oskudan broj ekonomskih pokazatelja. Od onih bitnih vrijedno je spomenuti Empire Manufacturing indeks koji je zabilježio rekordno snažan pad u ožujku. Navedeni indeks pao je za 34,4 boda, na -21,5. Prema podacima s Bloomberg, očekivani rezultat konsenzusom iznosio je 3,0 dok je šrošlomjesečni rezultat iznosio 12,9. Trenutna razina je najniže zabilježena od financijske krize 2008. godine.

Vijesti s deviznog tržišta

Nakon otvaranja na razinama od oko 7,565 kuna za euro, daljnja deprecijacija domaće valute dovela je do ponovnog skoka tečaja EUR/HRK preko razina od 7,6. Nakon toga je ponovo nastupila devizna intervencija HNB-a na kojoj je bankama prodano 411 milijuna eura po prosječnom tečaju od 7,576331. Nakon toga tečaj se stabilizirao na razinama od 7,575. Tečaj EUR/USD se tokom jučerašnjeg dana kretao u rasponu od 1,11 do 1,12 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1149, EUR/GBP 0,9121, EUR/CHF 1,0588, EUR/JPY 118,90.

Vijesti s novčanog tržišta

HNB održala je strukturnu operaciju - puštanje likvidnosti na kojoj su prihvaćene sve ponude domaćih banaka te je plasirano 3800 milijuna kuna na rok od 5 godina po kamatnoj stopi od 0,25%. Održana je i redovita operacija na kojoj je također bilo potražnje. HNB je plasirala 750 milijuna kuna na rok od tjedan dana po kamatnoj stopi od 0,30%. Trgovanje na domaćem tržištu novca bilo je mirno i bez velikih volumena što se preslikalo i na tržišne kamatne stope koje su ostale gotovo nepromijenjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Strah i neizvjesnost na domaćem i globalnim tržištima odražava se i kroz povećane volumene trgovanja na obvezničkom tržištu. Ukupno prijavljeni OTC promet obveznica jučer je dosegao 1.028 mil. kuna uz nastavak rasti prinosa na kotacijama lokalnih izdanja.

Inozemna tržišta

Nakon naglog smanjenja referentne kamatne stope Feda za 1% cijene američkih obveznica su porasle. Bijegom u sigurna utočišta uz povećane volumene trgovanja prinos na američku desetogodišnju obveznicu spustio se jučer na 0,73% (-22bb). S naše strane Atlantika pad cijena obveznica zabilježen je u većem dijelu Europe pri čemu je razina tržišnog stresa dosegla razine koje nisu viđene od krize eura u razdoblju 2011.-2012.

Vijesti s tržišta dionica

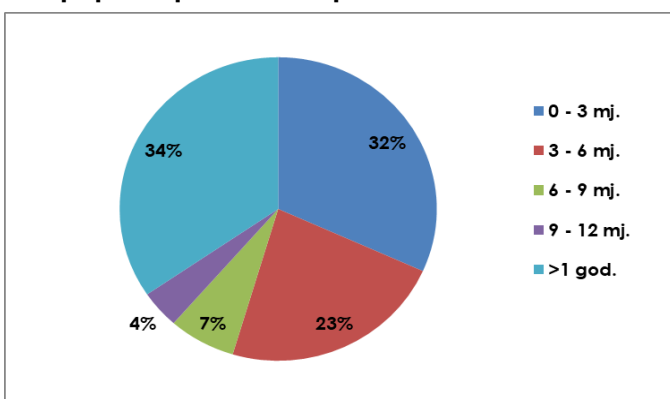
Glavni dionički indeksi Zagrebačke burze d.d. su nakon rasta u petak u ponedjeljak ponovno zabilježili značajan pad vrijednosti. Crobex je tako izgubio 7,05% na vrijednosti i zaustavio se na 1.405,52 bodova dok je

Crobex 10 posrnuo 6,30% na 845,35 bodova. Redovni promet dionicama je iznosio 24,2 milijuna kuna, a blok trgovanje je iznosilo 21,67 milijuna kuna. Milijunski prometi ostvareni su s devet izdanja od čega je u blok trgovanju Valamar Riviera d.d. ostvarila 17,22 milijuna kuna, a u redovnom trgovanju 3,38 milijuna kuna. Cijena dionice je pala za 5,7% na 21,5 kuna. U redovnom trgovanju najlikvidnija je bila dionica Hrvatskog Telekom d.d. s 5,96 milijuna kuna čija cijena je izgubila 4,9% na vrijednosti i zaustavila se na 145,50 kuna. Iz ove kompanije su izvijestili da mijenjaju odredbe Programa otkupa vlastitih dionica te su uklonjena ograničenja koja se odnose na svakodnevno trgovanje. Zagrebačka Banka d.d. je pala za 8,26% na 50,00 kuna pri prometu od 2,039 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

U veljači 137.977 registriranih nezaposlenih pri HZZ-u Broj nezaposlenih osoba evidentiranih pri HZZ-u smanjio se u veljači u odnosu na siječanj za 1.947 osoba ili za 1,4%. Krajem veljače je pri HZZ-u bilo registrirano 137.977 nezaposlenih osoba. Pri tome je broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih iznosio 14.061 što je pad od 8.973 osobe ili 39,0% u odnosu na mjesec prije. Iz evidencije nezaposlenih u veljači je izašlo 16.008 osoba, što predstavlja rast od 1.145 osobe ili 7,7% u odnosu na siječanj. U ukupnome broju nezaposlenih u veljači, 90.365 (ili 65,5%) osoba bile su nezaposlene manje od godinu dana, 21.372 osoba (ili 15,5%) bila je nezaposlena 1-3 godine, dok je 26.240 osoba (ili 19,0%) bila nezaposlena 3 ili više godina. Promatrano po djelatnostima, pri ulasku u evidenciju, najveći je broj radio u pružanju smještaja, pripremi i usluživanju hrane (2.301 ili 16,4%), trgovini na veliko i malo (1.1990 ili 14,2%), prerađivačkoj industriji (1.820 ili 12,9%) te građevinarstvu (925 ili 6,6%). Takva kretanja očekivana su obzirom na povratak sezonskih radnika u evidenciju nezaposlenih. S druge strane, od ukupnog broja izišlih iz evidencije, zaposleno je 16.008 osoba, i to: 10.708 osoba na temelju radnoga odnosa i drugih poslovnih aktivnosti, 866 osoba na temelju izlaza iz radne snage, 1.812 osoba zbog odjave s evidencije i nejavljivanja, 2.186 osobe zbog nepridržavanja zakonskih odredbi te 436 osoba zbog ostalih razloga. Uzimajući u obzir novonastalu situaciju, u mjesecima pred nama, u kojima se uobičajeno smanjuje broj nezaposlenih osoba uslijed rasta sezonskog zapošljavanja, možemo očekivati značajno pogoršanje pokazatelja (ne)zaposlenosti. Za procjene razmjera negativnih posljedica uzrokovanih širenjem korona virusa, još je rano. Međutim, izgledan je snažan pad turističkih dolazaka i noćenja u predsezoni (posljedično i prihoda od turizma) što će se direktno negativno odraziti na hrvatsko tržište rada u razdoblju predsezona, ali vrlo vjerojatno i u ostatku godine. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Trajanje nezaposlenosti, veljača 2020.



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	16,29	ZLATO	1.507,9
2Y	21,98	SREBRO	13,0
3Y	31,10	BAKAR	5.290,5
5Y	57,73	PLATINA	657,7
10Y	97,98	ČELIK	570,0
		ALUMINIJ	1.675,0
		NAFTA (WTI)	28,7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	123,63	124,23	117	0,14
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,43	124,33	139	1,13
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,47	97,27	41	1,23
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,27	98,07	173	1,36
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103,30	103,80	-	0,26
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,00	104,60	-	0,50
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,35	120,05	-	0,67
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	122,60	123,40	-	0,70
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,20	116,20	-	0,76
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,30	113,60	-	0,86

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	107,20	107,50	147	0,47
CRO. 2025 EUR 3.000%	109,80	110,40	167	0,87
CRO. 2027 EUR 3.000%	112,80	113,50	172	1,00
CRO. 2028 EUR 2.700%	112,00	112,80	136	1,07
CRO. 2029 EUR 1.125%	98,40	99,20	129	1,22
CRO. 2030 EUR 1.275%	112,30	113,30	180	1,30
CRO. 2021 USD 6.375%	103,50	104,25	272	2,21
CRO. 2023 USD 5.500%	108,30	108,85	219	2,49

Njemačke

Term	YTM, %
3M	-0,63
1Y	-0,65
3Y	-0,85
5Y	-0,69
10Y	-0,46

USD

2Y	0,36
5Y	0,49
10Y	0,74
30Y	1,33

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	145,50	- 4,90%	5.960.445,50
VALAMAR RIVIERA	21,50	- 5,70%	3.381.772,00
ZAGREBAČKA BANKA	50,00	- 8,26%	2.250.248,70
ADRIJS GRUPA (P)	325,00	- 6,07%	1.851.462,00
AD PLASTIK	132,00	- 5,38%	1.708.013,50
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	460,00	- 2,13%	1.303.160,00
ERICSSON N.T.	1.065,00	- 5,33%	1.061.605,00
OPTIMA TELEKOM	4,64	- 9,02%	1.016.125,36
PLAVA LAGUNA	1.300,00	- 4,41%	1.004.900,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	166,50	- 19,57%	537.851,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.405,52	- 7,05%
CROBEX10	Hrvatska	845,35	- 6,30%
BUX	Mađarska	32.304,48	- 5,51%
ATX	Austrija	1.791,42	- 10,46%
RTS	Rusija	966,93	- 2,50%
SBI TOP	Slovenija	725,41	- 4,72%
BELEX LINE	Srbija	1.553,73	- 1,85%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20.188,52	- 12,93%
S&P 500	SAD	2.386,13	- 11,98%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6.904,59	- 12,32%
NIKKEI 225	Japan	17.002,04	- 2,46%
EUROSTOXX 50	Europa	2.450,37	- 5,25%
DAX INDEX	Njemačka	8.742,25	- 5,31%
FTSE 100	V. Britanija	5.151,08	- 4,01%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IT IS UNDESIRABLE TO BELIEVE A PROPOSITION WHEN THERE IS NO GROUND WHATSOEVER FOR SUPPOSING IT IS TRUE."

Bertrand Russell (1872 - 1970), Sceptical Essays (1928), "On the Value of Scepticism"

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	16.03.2020	1 dan	ytd	kapitalizacija (mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.040,00	-7,1%	-20,0%	3.463	8,9	1,3	0,6	0,8	5,6	3,1%
Čakovečki mlinovi	6.000,00	0,0%	-9,8%	630	19,2	1,2	0,5	0,4	4,8	1,3%
Granolio	11,30	-24,7%	-43,5%	21	neg.	1,1	0,0	0,8	20,1	0,0%
Kraš	515,00	-12,0%	-35,2%	731	51,0	1,0	0,7	0,9	12,9	1,9%
Podravka	330,00	-11,5%	-31,8%	2.307	10,4	0,7	0,5	0,7	6,2	2,7%
Viro Tvoznica Šećera	60,00	-3,2%	0,8%	81	0,5	0,2	0,1	0,2	0,7	0,0%
Median		-9,3%	-25,9%		10,4	1,1	0,5	0,8	5,9	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	325,00	-6,1%	-34,3%	5.139	12,8	0,6	1,0	1,0	5,7	5,6%
Industrijski sektor										
AD Plastik	132,00	-5,4%	-30,9%	545	5,5	0,6	0,4	0,7	5,1	3,0%
Đuro Đaković Grupa	2,95	8,9%	-41,9%	30	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	2.920,00	-2,0%	-6,4%	29.200	60,1	2,6	1,3	1,4	11,2	4,3%
Končar-Elektroindustrija	460,00	-2,1%	-27,6%	1.176	44,3	0,5	0,4	0,4	6,9	3,3%
Petrokemija	44,80	-17,0%	-22,1%	2.465	15,9	6,4	1,2	1,2	9,5	0,0%
Median		-2,1%	-27,6%		30,1	1,6	0,4	1,2	8,2	3,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	224,00	-4,3%	-39,5%	1.139	7,6	0,6	1,5	2,1	6,9	2,2%
Jadran	8,30	-5,7%	-43,5%	232	145,3	0,3	2,0	3,9	19,6	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.800,00	0,0%	-6,9%	1.150	107,3	1,5	3,7	4,2	10,9	0,0%
Maistra	204,00	-17,7%	-31,1%	2.233	14,0	1,1	1,8	2,8	7,6	0,0%
Plava Laguna	1.300,00	-4,4%	-23,5%	3.400	14,0	1,4	2,9	3,1	8,1	2,6%
Valamar Riviera	21,50	-5,7%	-44,9%	2.621	9,2	1,1	1,2	2,6	7,2	5,6%
Median		-5,0%	-35,3%		14,0	1,1	1,9	2,9	7,8	1,1%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.065,00	-5,3%	-23,9%	1.418	13,8	4,5	0,8	0,8	8,5	6,6%
Hrvatski Telekom	145,50	-4,9%	-16,9%	11.737	15,9	0,9	1,5	1,1	2,8	6,9%
OT-Optima Telekom	4,64	-9,0%	-41,6%	322	25,9	24,0	0,6	1,2	4,0	0,0%
Median		-5,3%	-23,9%		15,9	4,5	0,8	1,1	4,0	6,6%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	166,50	-19,6%	-55,6%	230	neg.	0,4	0,7	3,1	4,7	0,0%
Jadroplov	7,10	-12,3%	-35,5%	12	neg.	0,1	0,1	3,8	168,0	0,0%
Jadranski Naftovod	3.960,00	0,0%	-15,7%	3.990	15,2	0,9	6,0	5,3	7,8	2,2%
Luka Ploče	380,00	0,0%	-5,0%	160	59,4	0,4	0,9	0,7	5,2	0,0%
Luka Rijeka	29,00	0,0%	-34,7%	391	neg.	1,0	2,6	2,9	35,6	0,0%
Tankerska Next Generation	40,20	0,0%	-14,8%	350	15,0	0,5	1,3	3,2	7,7	0,0%
Alpha Adriatic	24,00	-11,8%	-0,8%	13	neg.	neg.	0,1	5,2	6,7	0,0%
Median		0,0%	-15,7%		15,2	0,5	0,9	3,2	7,7	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,50	-11,4%	-37,5%	86	9,4	1,0	0,1	0,4	15,8	0,0%
Institut IGH	72,00	-10,0%	-34,5%	44	3,2	neg.	0,2	2,0	11,9	0,0%
Ingra	2,44	-12,2%	-35,8%	33	neg.	0,4	1,7	29,1	n.a.	0,0%
Tehnika	100,00	0,0%	-50,5%	19	neg.	neg.	0,1	2,1	n.a.	0,0%
Median		-10,7%	-36,6%		6,3	0,7	0,2	2,0	13,8	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5.700,00	0,0%	-16,2%	2.449	7,2	0,6	0,8	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	442,00	-11,6%	-26,3%	895	6,3	0,4	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	995,00	-0,5%	20,6%	18.916	11,5	1,2	3,9	n.a.	n.a.	7,6%
Zagrebačka Banka	50,00	-8,3%	-19,4%	15.996	9,1	0,8	3,0	n.a.	n.a.	9,7%
Median		-4,4%	-17,8%		8,2	0,7	2,0	n.a.	n.a.	3,8%

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: 17.03.2020 godine u 08:43 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 17.03.2020 godine u 08:50 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	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.