

Dnevne financijske vijesti

23. ožujak 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 19.03.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,86	-0,00%
CLASSIC	109,24	-0,70%
HARMONIC	103,50	-0,08%
DYNAMIC	98,16	0,61%
USD 2021	104,23	-0,30%
FLEXI CASH	102,50	-0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,6062	7,6167
USD/HRK	7,1159	7,1237
GBP/HRK	8,2713	8,2711
CHF/HRK	7,2210	7,2261
EUR/USD	1,0689	1,0692
EUR/GBP	0,9196	0,9209
EUR/CHF	1,0534	1,0541
EUR/JPY	117,97	118,01

Srednji tečaj HNB

	23.03.2020	20.03.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5991	0,14%	2,06%	2,70%
USD	7,0782	0,73%	6,05%	8,23%
CHF	7,2125	0,17%	5,18%	7,66%
GBP	8,3488	2,69%	-4,50%	1,35%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,4960	0,7349	-0,8414
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4500	0,9285	-0,8098
3MTH	0,3000	-0,3710	1,2041	-0,7008
6MTH	0,3500	-0,3130	0,9943	-0,6414
12MTH	0,5000	-0,1860	0,9335	-0,5174

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,54	0,63	-0,65
2Y	N.A.	-0,52	0,51	-0,64
3Y	N.A.	-0,47	0,50	-0,60
5Y	N.A.	-0,35	0,53	-0,46
10Y	N.A.	-0,14	0,72	-0,14

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Povj.potr. (ožu)		-6.6	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Krajem prošlog tjedna objavljeni su podaci o indeksu proizvođačkih cijena u Njemačkoj u mjesecu veljači, mjereni godišnjom stopom promjene. Zabilježena stopa promjene iznosi -0,1% što je manje od očekivanih 0,2% ali i od prošlomjesečnog rasta od 0,2%. S druge strane Atlantika, u SAD-u su prodaje postojećih stambenih objekata zabilježile rast na mjesečnoj razini od 6,5% u mjesecu veljači. Prema podacima s Bloomberg-a, očekivana stopa konsenzusom iznosila je 1,6%. Današnji dan donosi nam objave povjerenja potrošača na području eurozone.

Vijesti s deviznog tržišta

U petak se tečaj EUR/HRK kretao na razinama od oko 7,60 -7,62 kuna za euro. Promet je bio solidnog volumena, sa uravnoteženom ponudom i potražnjom. Dan je zatvoren na razinama od oko 7,61 kuna za euro. Tečaj EUR/USD u petak je zabilježio razine ispod 1,07 dolara za euro, međutim prema kraju dana se vratio i zadržao na razinama od oko 1,07 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0753, EUR/GBP 0,9198, EUR/CHF 1,0550, EUR/JPY 118,03.

Vijesti s novčanog tržišta

U petak je najavljena nova redovita operacija HNB-a na kojoj planira domaćim bankama ponuditi dodatnu likvidnost na tjedan dana po smanjenoj kamatnoj stopi od 0,05%. Naime, kamatna stopa je smanjena za 25 baznih poena pa u skladu s time očekujemo i promjenu u potražnji domaćih banaka.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

U petak su na domaćem tržištu obveznica zabilježeni povećani volumeni trgovanja. Ukupno prijavljeni OTC promet obveznica dosegao je 927 milijuna kuna.

Inozemna tržišta

Tržišne sudionike na europskom obvezničkom tržištu, krajem prošlog tjedna dočekala je vijest o osnivanju 750 mlrd. eura vrijednog novog programa otkupa vrijednosnica, simbolično nazvanog PEPP - Pandemic Emergency Purchase Programme. Novi program otkupa državnih i korporativnih vrijednosnica nastao je u namjeri smanjenja rizika u transmisiji monetarne politike te podrške gospodarskoj aktivnosti europodručja. Fed se obvezao na kupnju najmanje 700 mlrd. dolara američkih obveznica, a poduzet će i nekoliko drugih poteza, uključujući dodatni diskont depozitarnim institucijama (bankama) do čak 90 dana te smanjenje stope obavezne pričuve na 0%. Pri navedenim koracima spread između referentnih kamatnih stopa ESB-a i Feda značajno se suzio.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

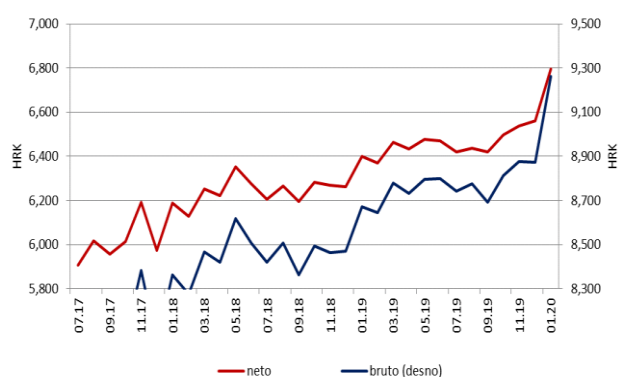
Vijesti s tržišta dionica

U petak su glavi dionički indeksi nakon dva dana pada završili dan u zelenom. Crobex je porastao za 2,47% na 1.407,45 bodova dok je Crobex 10 ostvario rast od 2,98% na 868,56 bodova. Najlikvidnija dionica je bila ona Valamar Riviere d.d. čija cijena se kretala od najnižih 19,45 do najviših 20,45 kuna cijena dionice je porasla za 4,021% na 19,80 kuna. Hrvatski Telekom d.d. s prometom od 6,6 milijuna kuna osvaja drugo mjesto ostvarivši rast od 4,75% na 165,50 kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavak rasta nominalnih neto i bruto plaća

Posljednje objave DZS-a o kretanju neto i bruto plaća u siječnju zabilježile su njihov nominalni rast na mjesečnoj i godišnjoj razini. Prosječna neto plaća u siječnju iznosila je 6.796 kuna, što je nominalno više za 2,0%, a realno za 2,3% u odnosu na prosinac. U odnosu na isti mjesec prošle godine, neto plaća po zaposlenome u pravnim osobama nominalno je viša za 4,2%, a realno za 2,2%. Prosječna mjesečna bruto plaća po zaposlenome u pravnim osobama za siječanj iznosila je 9 261 kunu, što je nominalno više za 2,1%, a realno za 2,4% u odnosu na prosinac. Promatrano u odnosu na isti mjesec prošle godine, prosječna mjesečna bruto plaća po zaposlenome u pravnim osobama u siječnju nominalno je viša za 4,3%, a realno za 2,3%. Promatrano prema NKD-u, u siječnju je godišnji rast neto i bruto plaća podržan višim plaćama u svim djelatnostima sa iznimkom u kategoriji Ostale uslužne djelatnosti. Djelatnosti koje su ostvarile najveći godišnji rast neto i bruto plaća u siječnju su Djelatnosti zdravstvene zaštite i socijalne skrbi (7,6% neto i 8,4% bruto), Obrazovanje (5,9% neto i 6,1% bruto) te Javna uprava i obrana (5,8% neto i 6,2% bruto). Najviša prosječna mjesečna neto plaća po zaposlenome u pravnim osobama u siječnju je isplaćena u djelatnosti Zračni prijevoz, u iznosu od 12.007 kuna, dok je najniža isplaćena u djelatnosti Proizvodnja odjeće, u iznosu od 4.468 kuna. Medijalna neto plaća u siječnju iznosila je 5.846 kuna što znači da je za 50% zaposlenika u pravnim osobama isplaćena neto plaća bila jednaka ili niža od navedene vrijednosti, a za drugu polovicu zaposlenika iznad. Prosječna mjesečna isplaćena neto plaća po satu u siječnju zabilježila je iznos od 36,63 kune, dok je prosječna mjesečna isplaćena bruto plaća po satu bila 49,91 kuna. Osim dosadašnjih oporavaka i pozitivnih trendova na tržištu rada, na rast plaća utjecao je i manjak radne snage. Međutim, pod utjecajem trenutnih gospodarskih nepogoda prouzrokovanih širenjem pandemije koronavirusa, u narednim mjesecima očekujemo značajnu promjenu na hrvatskom tržištu rada koja će se svakako odraziti na nominalne i realne plaće. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Prosječne plaće po zaposlenome u pravnim osobama*

Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

*u nominalnom izrazu

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	28,30	ZLATO	1.492,7
2Y	38,31	SREBRO	12,4
3Y	52,52	BAKAR	4.810,0
5Y	90,38	PLATINA	622,5
10Y	136,84	ČELIK	573,0
		ALUMINIJ	1.582,0
		NAFTA (WTI)	22,6

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%	123,35	124,25	134	1,14
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,41	97,21	39	1,24
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,01	97,81	165	1,38
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103,10	103,60	-	0,36
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,90	104,50	-	0,52
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,20	119,90	-	0,69
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	122,50	123,30	-	0,71
RHMF-O-282A HRK 2.875%	114,90	115,90	-	0,80
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,00	113,30	-	0,89

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	105,90	106,40	184	0,95
CRO. 2025 EUR 3.000%	107,10	107,80	207	1,38
CRO. 2027 EUR 3.000%	109,30	109,90	212	1,50
CRO. 2028 EUR 2.700%	107,50	108,50	183	1,59
CRO. 2029 EUR 1.125%	92,10	93,30	204	1,92
CRO. 2030 EUR 1.275%	105,40	106,20	248	2,05
CRO. 2021 USD 6.375%	101,90	102,65	434	3,75
CRO. 2023 USD 5.500%	104,70	105,25	353	3,67

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,56
1Y	-0,53
3Y	-0,65
5Y	-0,51
10Y	-0,32

USD

2Y	0,28
5Y	0,41
10Y	0,78
30Y	1,36

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	19,80	4,21%	6.754.319,55
HRVATSKI TELEKOM	165,50	4,75%	6.605.071,00
AD PLASTIK	108,00	0,00%	2.046.313,50
ZAGREBAČKA BANKA	50,00	0,00%	1.990.774,20
PODRAVKA	358,00	5,60%	1.429.940,00
OPTIMA TELEKOM	4,58	3,62%	928.478,06
ATLANTIC GRUPA	1.060,00	0,00%	599.810,00
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	850,00	-1,16%	497.825,00
ERICSSON N.T.	1.060,00	1,92%	471.860,00
ADRIJSKA GRUPA (P)	322,00	0,63%	453.231,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.407,45	2,47%
CROBEX10	Hrvatska	868,56	2,98%
BUX	Mađarska	30.959,94	4,97%
ATX	Austrija	1.889,19	10,74%
RTS	Rusija	924,22	2,39%
SBI TOP	Slovenija	714,54	1,77%
BELEX LINE	Srbija	1.442,66	0,24%
DJ IND.AVERAGE	SAD	19.173,98	-4,55%
S&P 500	SAD	2.304,92	-4,34%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	6.879,52	-3,79%
NIKKEI 225	Japan	16.552,83	-1,04%
EUROSTOXX 50	Europa	2.548,50	3,85%
DAX INDEX	Njemačka	8.928,95	3,70%
FTSE 100	V. Britanija	5.190,78	0,76%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"ALTHOUGH GOLF WAS ORIGINALLY RESTRICTED TO WEALTHY, OVERWEIGHT PROTESTANTS, TODAY IT'S OPEN TO ANYBODY WHO OWNS HIDEOUS CLOTHING."

Dave Barry (1947 -)

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
	20.03.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.060,00	0,0%	-18,5%	3.529	9,1	1,3	0,6	0,8	5,7	3,0%
Čakovečki mlinovi	6.100,00	0,0%	-8,3%	641	19,5	1,2	0,5	0,4	4,9	1,2%
Granolio	10,20	0,0%	-49,0%	19	neg.	1,0	0,0	0,8	20,0	0,0%
Kraš	525,00	0,0%	-34,0%	745	52,0	1,0	0,7	0,9	13,1	1,9%
Podravka	358,00	5,6%	-26,0%	2.503	11,3	0,8	0,6	0,8	6,6	2,5%
Viro Tvornica Šećera	65,00	4,8%	9,2%	87	0,6	0,3	0,1	0,2	0,7	0,0%
Median		0,0%	-22,2%		11,3	1,0	0,5	0,8	6,1	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	322,00	0,6%	-34,9%	5.092	12,7	0,6	0,9	1,0	5,6	5,7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	108,00	0,0%	-43,5%	446	4,5	0,5	0,3	0,6	4,6	3,7%
Đuro Đaković Grupa	2,70	-3,6%	-46,9%	27	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.000,00	0,0%	-3,8%	30.000	61,7	2,7	1,3	1,5	11,5	4,2%
Končar-Elektroindustrija	460,00	3,1%	-27,6%	1.176	44,3	0,5	0,4	0,4	6,9	3,3%
Petrokemija	46,60	1,3%	-19,0%	2.564	16,6	6,7	1,2	1,3	9,9	0,0%
Median		0,0%	-27,6%		30,4	1,6	0,4	1,3	8,4	3,3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	202,00	-1,0%	-45,4%	1.027	6,9	0,6	1,3	2,0	6,4	2,5%
Jadran	8,70	2,4%	-40,8%	243	152,3	0,3	2,1	3,9	20,1	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	190,00	5,0%	-35,8%	2.079	13,0	1,0	1,6	2,6	7,3	0,0%
Plava Laguna	1.250,00	0,0%	-26,5%	3.269	13,5	1,4	2,8	3,0	7,8	2,7%
Valamar Riviera	19,80	4,2%	-49,2%	2.413	8,5	1,0	1,1	2,5	6,9	6,1%
Median		1,2%	-38,3%		13,2	1,0	1,9	2,8	7,5	1,2%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.060,00	1,9%	-24,3%	1.411	13,8	4,5	0,8	0,8	8,5	6,7%
Hrvatski Telekom	165,50	4,7%	-5,4%	13.350	18,1	1,0	1,7	1,3	3,3	6,0%
OT-Optima Telekom	4,58	3,6%	-42,4%	318	25,5	23,7	0,6	1,2	3,9	0,0%
Median		3,6%	-24,3%		18,1	4,5	0,8	1,2	3,9	6,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	162,50	8,3%	-56,7%	225	neg.	0,4	0,7	3,1	4,7	0,0%
Jadroplov	7,50	0,0%	-31,8%	12	neg.	0,1	0,1	3,8	168,3	0,0%
Jadranski Naftovod	3.840,00	0,0%	-18,3%	3.869	14,8	0,9	5,8	5,1	7,5	2,2%
Luka Ploče	338,00	12,7%	-15,5%	142	52,8	0,3	0,8	0,6	4,4	0,0%
Luka Rijeka	29,80	2,8%	-32,9%	402	neg.	1,0	2,7	2,9	36,5	0,0%
Tankerska Next Generation	37,40	2,7%	-20,8%	326	14,0	0,5	1,2	3,1	7,4	0,0%
Alpha Adriatic	20,00	14,9%	-17,4%	11	neg.	neg.	0,1	5,2	6,6	0,0%
Median		2,8%	-20,8%		14,8	0,4	0,8	3,1	7,4	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,28	1,2%	-41,4%	81	8,8	0,9	0,1	0,4	15,6	0,0%
Institut IGH	75,50	-1,9%	-31,4%	46	3,3	neg.	0,3	2,0	12,0	0,0%
Ingra	2,84	9,2%	-25,3%	38	neg.	0,4	2,0	29,4	n.a.	0,0%
Tehnika	70,00	-2,8%	-65,3%	13	neg.	neg.	0,1	2,0	n.a.	0,0%
Median		-0,4%	-36,4%		6,1	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	398,00	0,0%	-33,7%	805	5,7	0,3	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	850,00	-1,2%	3,0%	16.160	9,8	1,0	3,4	n.a.	n.a.	8,9%
Zagrebačka Banka	50,00	0,0%	-19,4%	15.996	9,1	0,8	3,0	n.a.	n.a.	9,7%
Median		0,0%	-17,8%		8,2	0,7	1,9	n.a.	n.a.	4,5%

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: 23.03.2020 godine u 08:56 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 23.03.2020 godine u 09:05 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.