

Dnevne financijske vijesti

18. rujan 2020



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Potrošačke cijene u europodručju, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 16.09.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,98	0,02%
CLASSIC	113,20	0,00%
HARMONIC	110,52	-0,08%
DYNAMIC	107,97	-0,27%
USD 2021	106,89	0,03%
FLEXI CASH	103,55	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5406	7,5455
USD/HRK	6,3618	6,3659
GBP/HRK	8,2560	8,2606
CHF/HRK	7,0056	7,0094
EUR/USD	1,1853	1,1853
EUR/GBP	0,9134	0,9134
EUR/CHF	1,0764	1,0765
EUR/JPY	124,13	124,14

Srednji tečaj HNB

	18.09.2020	17.09.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5333	0,04%	-0,34%	1,20%
USD	6,3847	0,68%	-5,06%	-4,15%
CHF	7,0142	0,20%	-1,15%	2,50%
GBP	8,2847	0,89%	0,18%	-5,30%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5390	0,1035	-0,8152
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5260	0,1563	-0,7962
3MTH	0,3000	-0,4870	0,2274	-0,7592
6MTH	0,3500	-0,4620	0,2756	-0,7106
12MTH	0,4500	-0,4190	0,3763	-0,5676

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,52	0,22	-0,72
2Y	N.A.	-0,55	0,22	-0,71
3Y	N.A.	-0,55	0,23	-0,68
5Y	N.A.	-0,53	0,33	-0,59
10Y	N.A.	-0,33	0,69	-0,33

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Ind.proiz.cij. (kol)*		-1.7%	08:00
Hrvatska	Stopa nezap. (kol)		9.0%	11:00
Hrvatska	Realne plaće (srp)*		2.7%	11:00
SAD	Vodeći ind. (kol)		1.4%	16:00
SAD	U. of Mich. oček. (ruj P)		68.5	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Konačni podaci inflacije mjerene indeksom potrošačkih cijena u europodručju potvrdili su za kolovoz 0,2% niže cijene u odnosu na isti mjesec prošle godine. U SAD-u su objavljeni podaci s tržišta nekretnina za mjesec kolovoz koji su zabilježili 1,470 milijuna izdanih građevinskih dozvola (očekivano 1,520 mil.) u odnosu na srpanjskih 1,483 milijuna. S druge strane, u istom je mjesecu zabilježeno 1,416 milijuna započetih gradnji novih stambenih objekata u odnosu na 1,492 milijuna prošlog mjeseca što je također ispod očekivanih 1,478 milijuna. Američko tržište nekretnina u kolovozu je pretrpjelo negativna mjesečna kretanja prije svega zbog snažnog rasta u posljednja tri mjeseca. Navedeno tržište i dalje se nalazi u okruženju rekordno niskih kamatnih stopa te je potražnja za nekretninama u predgrađima i manje naseljenim područjima i dalje visoka obzirom da veliki broj ljudi radi od kuće. Philadelphia Fed indeks prerađivačke industrije zabilježio je pad sa 17,2 na 15,0 bodova za mjesec rujan. Svako očitavanje iznad nule ukazuje na poboljšanje uvjeta čime je ovo četvrti pozitivan rezultat ovog indeksa zaredom.

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem deviznom tržištu prošlo je u mirnom tonu. Tečaj EUR/HRK bio je stabilan na razinama od 7,543 kuna za euro, uz uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama. Nakon zamjetnog pada u srijedu, tečaj EUR/USD tijekom četvrtka zabilježio je porast na prethodne razine prije navedenog pada, oko 1,185 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1853, EUR/GBP 0.9141, EUR/CHF 1,0768, EUR/JPY 124,20.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem tržištu novca proteklo je bez značajnijih promjena posljedično nedostatku potražnje za kunama te iznimno visokoj razini viška likvidnosti.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na Zagrebačkoj burzi je prijavljeni OTC promet iznosio 24,5 mil. kuna, a odnosi se na transakciju kuskim izdajanjem s dospijećem 2026.

Inozemna tržišta

U fokusu tržišnih sudionika ponovno su bili potezi središnjih banaka. Europski i američki dionički indeksi jučer su oslabili. S druge strane, jačala je potražnja za obveznicama na duljem kraju krivulje, jer nije sasvim jasno koliko dugo će FED zadržati trenutni pristup monetarnoj politici. Prinos na 10-godišnji Treasury pao je 1bb na 0,68%, a na 30-godišnji za 3bb na 1,43%. Prinos na 10-godišnji njemački Bund pao za 1bb na -0,49%.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. u četvrtak se trgovalo mirno što potvrđuje i



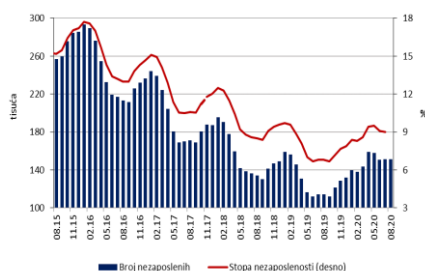
Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

skromni promet od svega 2,44 milijuna kuna. Glavni dionički indeksi izgubili su na vrijednosti tako je Crobex pao za 0,37% na 1.610,57 bodova dok se Crobex 10 ponovno spustio ispod 1.000,00 bodova na 999,59 bodova što mu je donijelo pad vrijednosti od 0,47%. Najtrgovanija dionica bila je ona Čakovečkih mlinova s ostvarenih 689 tisuća kuna prometa. Cijena dionice porasla je za 3,17% na 6.500,00 kuna. Prometom slijedi AD Plastik s 228 tisuća kuna čija cijena je izgubila 1,52% na vrijednosti i zaustavila se na 129,50 kuna.

Makroekonomska analiza

Krajem kolovoza 151.368 evidentiranih nezaposlenih osoba Sukladno posljednjim podacima HZZ-a, krajem kolovoza na Hrvatskom zavodu za zapošljavanje bilo je registrirano 151.368 nezaposlenih osoba. U odnosu na srpanj, broj nezaposlenih blago je smanjen, za samo 65 osoba. Posljedica je to većeg broja izlaza u evidenciju nezaposlenih od ulazaka iz evidencije, njih 12.427 u odnosu na 12.362. Na godišnjoj je razini peti mjesec zaredom nastavljen trend povećanja broja evidentiranih nezaposlenih osoba, po razmjerno visokoj stopi od 32,2%. Dakle, u odnosu na kolovoz prošle godine HZZ je evidentirao 36.870 nezaposlenih osoba više. Rast nezaposlenosti na godišnjoj razini prisutan je od travnja ove godine, a posljedica je nepovoljnih gospodarskih kretanja uzrokovanih ekonomski zastojem i usporavanjem uslijed pandemije Covid-19. Od ukupnog broja nezaposlenih osoba u kolovozu, njih 88.831 (59%) kao završeni stupanj obrazovanja imalo je srednju školu. Očekujemo da će stopa nezaposlenosti za kolovoz, koju će DZS objaviti sljedeći tjedan, ostati nepromijenjena u odnosu na srpanjskih 9,0%. Uzrok predviđenog kretanja stope nezaposlenosti je blagi pad broja nezaposlenih u kolovozu kod HZZ-a u kombinaciji s očekivanim sezonalnim kretanjima tijekom srpnja i kolovoza. Od ukupnog broja izašlih iz evidencije nezaposlenih, njih 83,6% (10.384) evidenciju je napustilo temeljem „Zapošljavanja na temelju radnog odnosa i drugih poslovnih aktivnosti“, dok je preostalih 2.043 evidenciju napustilo radi razloga koji nisu vezani uz zapošljavanje, prvenstveno radi izlaza iz radne snage. Iako je sezonski rast zaposlenih značajno izostao, jače priljeve u evidenciju nezaposlenih osoba sprječavaju Vladine izdašne mjere potpora za očuvanje radnih mjesta u djelatnostima pogođenim COVID-19. Prava slika na tržištu rada doći će s istekom Vladinim mjerama koje su trenutno produžene do kraja godine. Dodatan nepovoljan utjecaj na kretanja na tržištu rada doći će i s povratkom sezonskih radnika u evidenciju nezaposlenih kada je moguće očekivati snažniji rast nezaposlenosti i pad zaposlenosti. Zrcalit će to sliku snažnog pada gospodarske aktivnosti, a osobito kod mikro i malih poduzetnika koji su trenutno najveći korisnici Vladinih potpora za zapošljavanje. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Broj nezaposlenih i stopa nezaposlenosti



Izvori: HZZ, DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	25,14	ZLATO	1.946,5
2Y	33,42	SREBRO	27,1
3Y	43,67	BAKAR	6.780,5
5Y	71,10	PLATINA	930,9
10Y	105,94	ČELIK	548,0
		ALUMINIJ	1.781,0
		NAFTA (WTI)	41,0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120,68	121,33	100	0,13
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	100,33	101,18	135	0,57
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,23	124,23	66	1,06
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,13	98,23	44	1,16
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,73	98,23	170	1,35
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103,00	103,45	-	-0,23
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,55	105,10	-	0,15
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,40	120,05	-	0,30
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,00	115,85	-	0,67
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,65	113,55	-	0,78

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106,40	106,80	77	-0,13
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,60	112,10	109	0,28
CRO. 2027 EUR 3.000%	114,90	115,40	131	0,58
CRO. 2028 EUR 2.700%	114,80	115,40	126	0,65
CRO. 2029 EUR 1.125%	102,30	103,00	142	0,77
CRO. 2030 EUR 1.275%	116,80	117,40	140	0,81
CRO. 2021 USD 6.375%	103,00	103,75	33	-0,86
CRO. 2023 USD 5.500%	110,90	111,45	97	0,93

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,59
1Y	-0,58
3Y	-0,73
5Y	-0,69
10Y	-0,49

USD

2Y	0,14
5Y	0,28
10Y	0,69
30Y	1,44

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ČAKOVEČKI MLINOVI	6.500,00	3,17% ▲	689.000,00
AD PLASTIK	129,50	-1,52% ▼	228.595,00
DALEKOVOD	7,16	-1,38% ▼	223.994,10
HRVATSKI TELEKOM	171,50	-0,58% ▼	169.664,50
PRIVREDNA BANKA ZAGREB	760,00	-1,30% ▼	157.695,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	615,00	-3,91% ▼	149.535,00
ADRIJS GRUPE [P]	375,00	0,00% ▬	123.484,00
VALAMAR RIVIERA	24,40	-0,81% ▼	85.610,20
PLAVA LAGUNA	1.400,00	3,70% ▲	84.000,00
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	4,67	12,53% ▲	70.262,66

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.610,57	-0,37% ▼
CROBEX10	Hrvatska	999,59	-0,47% ▼
BUX	Mađarska	33.886,79	-0,76% ▼
ATX	Austrija	2.242,95	-0,70% ▼
RTS	Rusija	1.243,29	-0,69% ▼
SBI TOP	Slovenija	839,20	-1,02% ▼
BELEX LINE	Srbija	1.495,58	-0,19% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	27.901,98	-0,47% ▼
S&P 500	SAD	3.357,01	-0,84% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.910,28	-1,27% ▼
NIKKEI 225	Japan	23.319,37	-0,67% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3.316,57	-0,67% ▼
DAX INDEX	Njemačka	13.208,12	-0,36% ▼
FTSE 100	V. Britanija	6.049,92	-0,47% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"NOTHING FAILS LIKE SUCCESS."

Gerald Nachman

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
	17.09.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.250,00	-0,8%	-3,8%	4.159	12,9	1,5	0,8	0,9	7,0	2,0%
Čakovečki mlinovi	6.500,00	3,2%	-2,3%	683	15,3	1,2	0,5	0,4	4,4	1,5%
Granolio	16,00	0,0%	-20,0%	30	neg.	2,0	0,1	0,8	17,9	0,0%
Kraš	602,00	-0,3%	-24,3%	854	50,9	1,2	0,9	1,0	13,0	1,7%
Podravka	425,00	0,0%	-12,2%	2.972	12,2	0,9	0,7	0,8	6,9	2,1%
Viro Tvornica Šećera	56,00	7,7%	-5,9%	75	0,5	0,2	0,3	0,7	1,0	0,0%
Median		0,0%	-9,0%		12,9	1,2	0,6	0,8	6,9	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	375,00	0,0%	-24,2%	5.913	30,8	0,7	1,2	1,3	7,9	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	129,50	-1,5%	-32,2%	535	9,1	0,6	0,4	0,7	5,4	3,1%
Đuro Đaković Grupa	4,67	12,5%	-8,1%	47	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
INA	2.880,00	0,0%	-7,7%	28.800	neg.	2,8	1,4	1,6	18,8	2,2%
Končar-Elektroindustrija	615,00	-3,9%	-3,1%	1.565	42,5	0,7	0,5	0,4	7,4	0,0%
Petrokemija	76,00	0,0%	32,2%	4.182	11,5	6,9	2,1	2,1	8,5	0,0%
Median		0,0%	-7,7%		11,5	1,8	0,5	1,6	8,0	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	280,00	0,0%	-24,3%	1.423	43,3	0,9	2,4	3,9	17,0	0,0%
Jadran	13,60	0,0%	-7,5%	380	238,2	0,6	3,9	6,0	30,7	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.080,00	2,0%	-24,5%	932	neg.	1,3	4,1	5,0	15,9	0,0%
Maistra	240,00	0,0%	-18,9%	2.627	neg.	1,4	2,8	4,3	12,5	0,0%
Plava Laguna	1.400,00	3,7%	-17,6%	3.662	43,3	1,7	4,2	4,6	12,2	0,0%
Valamar Riviera	24,40	-0,8%	-37,4%	2.974	20,3	1,4	1,9	4,1	11,2	0,0%
Median		0,0%	-21,6%		43,3	1,4	3,4	4,5	14,2	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.290,00	-0,8%	-7,9%	1.716	25,8	4,9	0,9	0,8	13,3	0,0%
Hrvatski Telekom	171,50	-0,6%	-2,0%	13.788	22,4	1,1	1,8	1,4	3,5	4,7%
OT-Optima Telekom	4,73	-0,2%	-40,5%	328	57,5	28,1	0,7	1,5	4,7	0,0%
Median		-0,6%	-7,9%		25,8	4,9	0,9	1,4	4,7	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	200,00	-1,0%	-46,7%	276	neg.	0,5	0,9	3,6	6,1	0,0%
Jadroplov	9,35	0,0%	-15,0%	15	0,1	0,0	0,1	2,9	1,8	0,0%
Jadranski Naftovod	4.240,00	0,0%	-9,8%	4.272	16,2	0,9	6,1	5,5	8,3	1,7%
Luka Ploče	380,00	0,0%	-5,0%	160	neg.	0,4	1,2	1,8	36,5	0,0%
Luka Rijeka	26,60	0,8%	-40,1%	359	neg.	0,9	2,5	2,8	35,1	0,0%
Tankerska Next Generation	56,50	0,0%	19,7%	492	10,0	0,7	1,8	3,6	7,3	0,0%
Alpha Adriatic	24,80	0,0%	2,5%	14	neg.	neg.	0,1	5,2	3,7	0,0%
Median		0,0%	-9,8%		10,0	0,6	1,2	3,6	7,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	7,16	-1,4%	27,9%	176	neg.	2,0	0,1	0,4	10,5	0,0%
Institut IGH	150,00	-0,7%	36,4%	90	7,1	neg.	0,5	2,2	9,7	0,0%
Ingra	8,15	-1,2%	114,5%	110	2,7	0,7	5,5	26,8	9,7	0,0%
Tehnika	238,00	0,0%	17,8%	45	neg.	neg.	0,4	2,4	n.a.	0,0%
Median		-0,9%	32,1%		4,9	1,3	0,4	2,3	9,7	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.500,00	0,0%	-4,4%	2.793	8,3	0,7	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	456,00	0,9%	-24,0%	923	7,0	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	760,00	-1,3%	-7,9%	14.450	11,4	0,9	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	51,60	0,8%	-16,8%	16.508	13,0	0,8	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,4%	-12,3%		9,9	0,8	2,1	n.a.	n.a.	0,0%

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
 Ana Turudić, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
 Tel.: 01 4695 099
 Tel.: 01 6174 606
 Tel.: 01 6174 335
 Tel.: 01 6174 401

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
 Trgovanje

Tel.: 01 4695 076
 Tel.: 01 4695 058
 Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, direktor Trgovanja
 Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
 Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
 Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX
 Ivan Jergović, trgovac vrijednosnicama

Prodaja
 Brokerski poslovi
 Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
 Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih 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: 18.09.2020 godine u 08:24 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 18.09.2020 godine u 08:30 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.

Ekonomska i financijska 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 pozitivan 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

Opće napomene

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	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/povijestpreporuka>

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 okoliš 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 pripadajuć 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 SADu.