

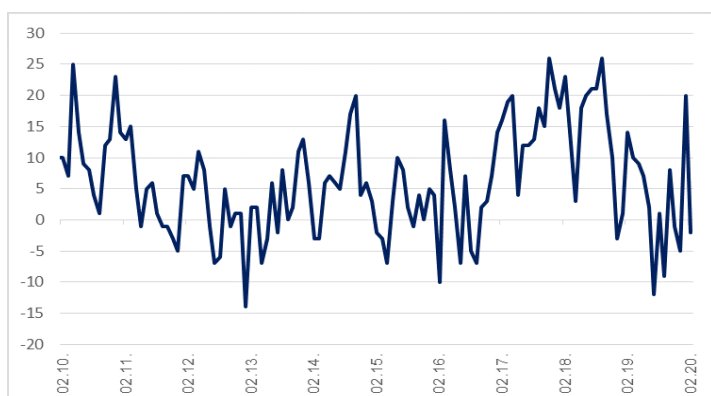
Dnevne financijske vijesti

26. veljača 2020.



Graf dana

Richmond FED indeks prerađivačkog sektora



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 24.02.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,50	0,00%
CLASSIC	114,35	-0,06%
HARMONIC	112,54	-1,74%
DYNAMIC	116,14	-2,36%
USD 2021	105,45	0,05%
FLEXI CASH	103,10	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4563	7,4616
USD/HRK	6,8545	6,8593
GBP/HRK	8,9126	8,9179
CHF/HRK	7,0215	7,0257
EUR/USD	1,0878	1,0878
EUR/GBP	0,8366	0,8367
EUR/CHF	1,0619	1,0620
EUR/JPY	119,96	119,97

Srednji tečaj HNB

	26.02.2020	25.02.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,4552	0,20%	0,17%	0,83%
USD	6,8788	-0,00%	3,33%	5,57%
CHF	7,0286	0,24%	2,70%	5,24%
GBP	8,9241	0,54%	2,24%	7,71%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,1000	-0,5080	1,5793	-0,7996
2WK	0,1300	-0,3710		
1MTH	0,1300	-0,4770	1,6126	-0,7948
3MTH	0,1600	-0,4140	1,6376	-0,7234
6MTH	0,1800	-0,3570	1,6286	-0,6914
12MTH	0,2700	-0,2840	1,6458	-0,5706

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,52	1,41	-0,76
2Y	N.A.	-0,54	1,25	-0,80
3Y	N.A.	-0,53	1,20	-0,79
5Y	N.A.	-0,51	1,19	-0,73
10Y	N.A.	-0,31	1,30	-0,50

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Prod.n.stamb.obj. (sij)		-0.4%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan donio nam je nekoliko ekonomskih objava. Među prvima, na rasporedu su bili finalni podaci kalendarski prilagođenog BDP-a Njemačke mjereni godišnjom stopom za četvrto tromjesečje prošle godine. Zabilježena je godišnja stopa promjene od 0,4% koja je prema podacima s Bloomberg-a očekivana, ali i nepromijenjena u odnosu na prethodno tromjesečje. Od bitnijih objava s druge strane Atlantika, vrijedno je spomenuti ispodočekivani rezultat Richmond FED indeksa prerađivačkog sektora za veljaču koji je zabilježio negativna 2 boda u odnosu na očekivanih pozitivnih 10. Prošlomjesečni rezultat iznosio je 20 bodova, što ukazuje na negativni pomak od 22 boda u veljači. Tokom današnjeg dana ne očekuje nas puno ekonomskih objava.

Vijesti s deviznog tržišta

Nakon jučerašnjih deprecijacijskih pritisaka na jedinicu domaće valute naspram eura, danas je nastupila korekcija tečaja EUR/HRK. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,465 kuna za euro, povećana ponuda deviza sa strane prvenstveno bankarskog, a zatim i institucionalnog sektora dovela je do pada tečaja na razine od oko 7,456, gdje se trgovanje odvijalo do zatvaranja tržišta. Tečaj EUR/USD nastavlja uzlazni trend koji je krenuo krajem prošlog tjedna te se tijekom jučerašnjeg dana popeo na razine od oko 1,0880 gdje se zadržao do kraja dana. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0871, EUR/GBP 0,8370, EUR/CHF 1,0619, EUR/JPY 119,99.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo financija je na današnjoj aukciji izdalo 915 milijuna kunskih trezoraca, što je manje od planiranog iznosa izdanja za 85 milijuna kuna. Prinos je unatoč svim prihvaćenim ponudama ostao nepromijenjen na razini od 0,06%. Tržišne kamatne stope su se tokom jučerašnjeg dana zadržale na gotovo jednakim razinama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ministarstvo financija jučer je najavilo nova izdanja obveznica na domaćem tržištu. Knjiga izdanja bit će otvorena danas a ulagateljima će na upis biti ponuđene obveznice denominirane u HRK dospjeća 2025., druga tranša obveznica denominiranih u HRK indeksiranih na kretanje tečaja kune prema euru dospjeća 2034. te obveznice denominirane u eurima dospjeća 2040. Kao što smo i ranije navodili, očekujemo snažan interes od strane velikih tržišnih igrača, uglavnom institucionalnih investitora obzirom na velike apetite odnosno potrebu za plasiranjem visoke likvidnosti akumulirane u bilancama.

Inozemna tržišta

Američke dionice spustile su se na najnižu razinu u 11 tjedana, a prinosi obveznica su pali uz sve veću zabrinutost kako će korona virus negativno utjecati na globalne opskrbe lance odnosno dovesti do zastoja u svjetskom gospodarstvu.

Prinos na američki Treasury spustio se na rekordno niskih 1,3055% dok su ulagači tražili utočište od utjecaja virusa na izgleda za rast.

Vijesti s tržišta dionica

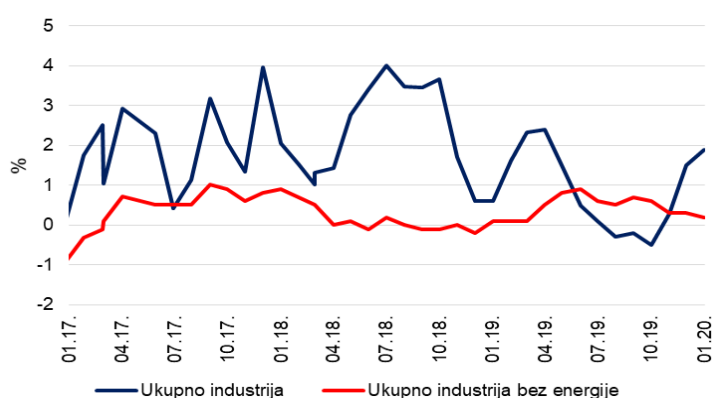
Jučerašnji dan obilježio je nastavak pada vodećih domaćih indeksa uslijed panike koja je zavladała zbog zabrinutosti oko nastavka širenja koronavirusa. Crobex je zaključio trgovanje na 1.896,02 boda (-1,4%), a Crobex10 na 1.134,26 boda (-1,3%) dok je redovni promet dionicama iznosio visokih 45,9 milijuna kuna. Vodeći likvidni dobitnik bila je dionica Hrvatskog Telekomu koja je izgubila 1,4% na prometu od 9,3 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

U siječnju godišnja stopa rasta proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu 1,9%

Prema posljednjim podacima DZS-a za siječanj, proizvođačke su cijene industrije na domaćem tržištu zabilježile rast na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Pri tome su ukupne cijene pri proizvođačima zabilježile mjesečni rast od 0,6% podržane višim mjesečnim cijenama na domaćem (0,5%) i nedomaćem (0,6%) tržištu. Na godišnjoj razini, ukupne cijene pri proizvođačima zabilježile su stopu rasta od 1,4% podržane domaćim cijenama sa stopom od 1,9% te nedomaćim cijenama sa stopom od 0,6%. Rast proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu nastavlja se nekoliko godina za redom te je u siječnju zabilježena najviša razina od studenog 2014. godine. Isključimo li iz cijena industrije na domaćem tržištu cijene energije, iste su nastavile sa skromnim rastom na mjesečnoj (0,1%) i na godišnjoj (0,2%) razini. Promatrano prema GIG-u, mjesečni rast domaćih proizvođačkih cijena industrije podržan je višim cijenama svih vrsta proizvoda, dok su kod godišnjeg rasta intermedijarni proizvodi i trajni proizvodi bili iznimka. Cijene energije su najviše pridonijele pozitivnim stopama rasta proizvođačkih cijena na mjesečnoj i godišnjoj razini. Tako su proizvođačke cijene energije na ukupnom tržištu na godišnjoj razini zabilježile rast od 5,1%, podržane višim godišnjim cijenama energije na domaćem (5,0%) i nedomaćem (5,1%) tržištu. Promatrano prema NKD-u, domaće proizvođačke cijene industrije u svim kategorijama osim u Rudarstvu i vađenju bilježe više cijene na godišnjoj razini. Tako je u djelatnostima Rudarstva i vađenja osmi mjesec za redom zabilježena negativna godišnja stopa rasta cijena (-7,6%) potaknuta prvenstveno padom cijena Vađenja sirove nafte i prirodnog plina (-12,3%). U Prerađivačkoj industriji zabilježen je blagi rast cijena na godišnjoj razini (1,8%) pri čemu je u veljači zabilježen dvoznamenkasti rast cijena proizvodnje koksa i rafiniranih naftnih proizvoda od 14,2%. Tome su pridonijela i kretanja cijena sirove nafte na svjetskim robnim tržištima. Z. Živković Matijejić, E. Sabolek

Indeksi proizvođačkih cijena industrije, godišnje promjene



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	10,60	ZLATO	1.639,6
2Y	14,99	SREBRO	18,1
3Y	22,16	BAKAR	5.685,0
5Y	46,23	PLATINA	932,3
10Y	80,08	ČELIK	573,0
		ALUMINIJ	1.703,0
		NAFTA (WTI)	49,9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,60	100,95	89	0,01
RHMF-O-327A EUR 3.250%	125,80	126,80	86	0,95
RHMF-O-203A HRK 6.750%	100,00	100,10	-	2,13
RHMF-O-217A HRK 2.750%	103,75	104,00	-	-0,17
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104,15	104,55	-	-0,08
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	105,70	106,30	-	0,07
RHMF-O-257A HRK 4.500%	122,00	122,80	-	0,22
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	125,80	126,60	-	0,29
RHMF-O-282A HRK 2.875%	118,40	119,30	-	0,40
RHMF-O-297A HRK 2.375%	116,40	117,30	-	0,48

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	108,70	108,90	72	-0,06
CRO. 2025 EUR 3.000%	113,40	113,70	101	0,26
CRO. 2027 EUR 3.000%	118,20	118,50	104	0,34
CRO. 2028 EUR 2.700%	118,20	118,60	75	0,42
CRO. 2029 EUR 1.125%	105,20	105,70	56	0,50
CRO. 2030 EUR 1.275%	121,20	121,60	103	0,51
CRO. 2021 USD 6.375%	104,70	105,45	63	1,25
CRO. 2023 USD 5.500%	110,20	110,75	92	1,92

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,59
1Y	-0,58
3Y	-0,71
5Y	-0,69
10Y	-0,51

USD

2Y	1,21
5Y	1,19
10Y	1,36
30Y	1,83

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	174,50	-1,41%	9.337.307,50
VALAMAR RIVIERA	33,50	-2,90%	7.416.096,10
ADRIJSKA GRUPA (P)	482,00	-2,82%	4.202.408,00
MAISTRA	300,00	0,00%	3.660.128,00
ZAGREBAČKA BANKA	59,00	-3,28%	3.405.292,00
ADRIJSKA GRUPA (R)	510,00	-5,56%	2.825.515,00
OPTIMA TELEKOM	6,95	8,59%	2.203.661,50
ERICSSON N.T.	1.320,00	-0,75%	1.873.580,00
AD PLASTIK	188,00	-1,57%	1.825.498,00
TURISTHOTEL	2.860,00	0,70%	1.098.160,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.896,02	-1,37%
CROBEX10	Hrvatska	1.134,26	-1,34%
BUX	Mađarska	43.075,07	-2,94%
ATX	Austrija	2.970,26	-2,30%
RTS	Rusija	1.446,11	-5,16%
SBI TOP	Slovenija	921,03	-2,30%
BELEX LINE	Srbija	1.748,00	0,42%
DJ IND.AVERAGE	SAD	27.081,36	-3,15%
S&P 500	SAD	3.128,21	-3,03%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.965,61	-2,77%
NIKKEI 225	Japan	22.605,41	-3,34%
EUROSTOXX 50	Europa	3.572,51	-2,07%
DAX INDEX	Njemačka	12.790,49	-1,88%
FTSE 100	V. Britanija	7.017,88	-1,94%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE MOST RADICAL REVOLUTIONARY WILL BECOME A CONSERVATIVE THE DAY AFTER THE REVOLUTION."

Hannah Arendt (1906 - 1975)

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
	25.02.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.240,00	-0,8%	6,9%	4.128	14,8	1,6	0,8	1,0	7,9	2,6%
Čakovečki mlinovi	6.450,00	0,0%	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	805,00	-1,8%	115,2%	1.145	22,3	1,6	1,1	1,3	12,2	1,2%
Podravka	445,00	1,1%	18,7%	3.111	14,5	1,0	0,7	0,9	8,3	2,0%
Viro Tvornica Šećera	85,00	10,4%	-15,0%	114	neg.	0,8	0,2	0,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	26,5%		14,8	1,3	0,6	0,9	8,3	1,2%
Holding										
Adris Grupa (P)	482,00	-2,8%	15,6%	7.655	28,6	0,8	1,4	1,4	7,5	3,8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	188,00	-1,6%	6,8%	777	8,3	1,0	0,5	0,8	7,2	6,6%
Đuro Đaković Grupa	3,56	-19,8%	-71,5%	36	neg.	2,5	0,1	1,1	n.a.	0,0%
INA	3.060,00	0,0%	-2,5%	30.600	38,2	2,7	1,3	1,5	11,3	4,1%
Končar-Elektroindustrija	590,00	-2,5%	10,3%	1.508	29,1	0,7	0,6	0,5	8,9	2,5%
Petrokemija	75,00	13,6%	145,1%	4.127	neg.	11,8	1,8	1,9	27,7	0,0%
Median		-1,6%	6,8%		29,1	2,5	0,6	1,1	10,1	2,5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	360,00	-0,6%	5,6%	1.831	13,2	1,0	2,4	3,0	10,1	1,4%
Jadran	14,30	-3,1%	-14,9%	400	6,3	0,5	3,4	4,4	6,5	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.540,00	-9,2%	-14,1%	1.071	90,8	1,3	3,5	3,9	10,4	0,0%
Maistra	300,00	0,0%	0,0%	3.283	10,9	1,5	2,6	3,5	9,7	0,0%
Plava Laguna	1.640,00	0,6%	-1,8%	4.289	16,9	1,7	3,8	3,9	9,6	2,1%
Valamar Riviera	33,50	-2,9%	-8,7%	4.094	23,9	1,5	1,9	3,2	9,4	3,0%
Median		-1,7%	-5,3%		15,0	1,4	3,0	3,7	9,6	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.320,00	-0,8%	30,7%	1.757	13,3	6,0	1,0	1,0	9,2	5,3%
Hrvatski Telekom	174,50	-1,4%	16,3%	14.095	16,3	1,1	1,8	1,6	3,9	5,7%
OT-Optima Telekom	6,95	8,6%	311,2%	483	30,8	76,1	0,9	1,5	5,4	0,0%
Median		-0,8%	30,7%		16,3	6,0	1,0	1,5	5,4	5,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	294,00	-4,2%	-11,4%	406	neg.	0,7	1,2	3,4	8,3	0,0%
Jadroplov	9,70	-7,6%	-37,8%	16	neg.	0,1	0,1	3,4	16,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.520,00	-0,9%	24,9%	4.555	14,3	1,1	6,6	5,8	7,9	1,9%
Luka Ploče	414,00	-3,7%	17,6%	174	27,5	0,4	1,1	0,7	6,8	0,0%
Luka Rijeka	38,00	-2,6%	-6,4%	512	neg.	0,8	3,3	3,5	34,2	0,0%
Tankerska Next Generation	41,40	-2,4%	6,7%	361	50,9	0,5	1,3	3,2	9,7	0,0%
Alpha Adriatic	38,40	5,5%	-47,4%	21	neg.	neg.	0,2	7,3	8,2	0,0%
Median		-2,6%	-6,4%		27,5	0,6	1,2	3,4	8,3	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,00	2,0%	-38,1%	123	neg.	1,2	0,1	0,5	121,4	0,0%
Institut IGH	84,00	-9,7%	-42,1%	51	neg.	neg.	0,3	2,3	16,2	0,0%
Ingra	3,66	0,0%	-0,5%	50	3,4	0,4	2,7	28,6	62,8	0,0%
Tehnika	160,00	0,0%	25,0%	30	neg.	neg.	0,3	2,7	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-19,3%		3,4	0,8	0,3	2,5	62,8	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.500,00	-3,0%	7,4%	2.793	9,8	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	555,00	-2,6%	23,3%	1.123	5,0	0,5	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	960,00	-1,5%	32,4%	18.250	10,5	1,1	3,8	n.a.	n.a.	7,6%
Zagrebačka Banka	59,00	-3,3%	3,1%	18.875	10,4	1,0	3,5	n.a.	n.a.	9,8%
Median		-2,8%	15,4%		10,1	0,9	2,4	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: 26.02.2020 godine u 08:26 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 26.02.2020 godine u 08:31 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 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.