

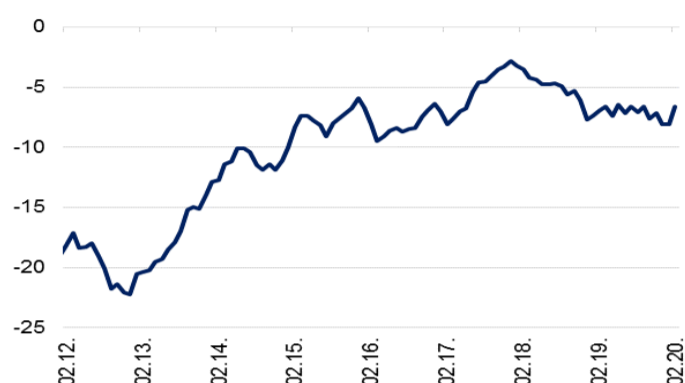
Dnevne financijske vijesti



28. veljača 2020.

Graf dana

Povjerenje potrošača u eurozoni



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 26.02.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,50	0,00%
CLASSIC	114,26	-0,08%
HARMONIC	111,88	-0,59%
DYNAMIC	115,06	-0,93%
USD 2021	105,45	0,00%
FLEXI CASH	103,11	0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4594	7,4654
USD/HRK	6,7844	6,7898
GBP/HRK	8,7452	8,7513
CHF/HRK	7,0006	7,0055
EUR/USD	1,0995	1,0995
EUR/GBP	0,8530	0,8531
EUR/CHF	1,0655	1,0657
EUR/JPY	120,56	120,57

Srednji tečaj HNB

	28.02.2020	27.02.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,4639	0,08%	0,29%	0,94%
USD	6,8232	-0,38%	2,54%	4,80%
CHF	7,0255	-0,01%	2,66%	5,20%
GBP	8,7831	-0,81%	0,67%	6,23%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,1400	-0,5090	1,5850	-0,8026
2WK	0,1500	-0,3710		
1MTH	0,1600	-0,4790	1,5811	-0,8022
3MTH	0,1800	-0,4230	1,5804	-0,7320
6MTH	0,1900	-0,3710	1,5333	-0,6964
12MTH	0,2300	-0,3060	1,5373	-0,5848

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,53	1,27	-0,75
2Y	N.A.	-0,55	1,12	-0,78
3Y	N.A.	-0,55	1,08	-0,78
5Y	N.A.	-0,51	1,11	-0,73
10Y	N.A.	-0,31	1,23	-0,52

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Stop.nezap. (velj)		5.0%	09:55
Hrvatska	BDP, (4.tromj. P)	2.1%	2.9%	11:00
eurozona	Ind.potr.cij.tem. (velj P)*		/	11:00
Njemačka	Ind.potr.cij. (velj P)*		1.6%	14:00
SAD	Osob.prih. (sij)		0.2%	14:30
SAD	U.Mich.oček. (velj)*		92.6	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Tijekom jučerašnjeg dana objavljeni su podaci ekonomskog povjerenja te povjerenja potrošača na području eurozone za veljaču. U porastu četvrti mjesec zaredom, indikator ekonomskog povjerenja u veljači je dosegao 103,5 bodova u odnosu na revidiranih 102,6 u siječnju, te time zabilježio najviši rezultat u posljednjih devet mjeseci. Prema podacima s Bloomberg, konsenzus očekivanja bio je 102,8 bodova. Finalni podaci povjerenja potrošača u veljači potvrdili su -6,6 bodova što predstavlja mali porast u odnosu na prošlomjesečnih -8,1 bodova. U SAD-u je objavljena druga procjena godišnjeg BDP-a mjenog tromjesečnom stopom za zadnje tromjesečje prošle godine te je potvrđen rast od 2,1%. Također, u SAD-u je objavljen preliminarni podatak narudžbi trajnih dobara za siječanj koji je zabilježio mjesečnu promjenu od -0,2% u odnosu na očekivanih -1,4% odnosno na prošlomjesečnih revidiranih 2,9%.

Vijesti s deviznog tržišta

Četvrtak je na domaćem deviznom tržištu protekao u mirnom tonu. Trgovanje se tokom cijelog dana zadržalo u relativno uskom rasponu oko razine 7,46 kuna za euro uz skromnije promete u usporedbi s proteklih danima. Dolar se u odnosu na euro jučer zadržavao na razinama iz prethodnog dana, blago iznad 1,09 dolara za euro.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0992, EUR/GBP 0,8526, EUR/CHF 1,0667, EUR/JPY 120,81.

Vijesti s novčanog tržišta

Za utorak je najavljena nova aukcija trezorskih zapisa Ministarstva financija u iznosu od 500 mil.kuna. Očekujemo zadržavanje prinosa na 1-god. kunski trezorski zapis na 0,06%.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem obvezničkom tržištu jučer nije bilo prijavljenog trgovanja obveznicama.

Inozemna tržišta

Dionice na globalnim financijskim tržištima spustile su se jučer na najniže razine u četiri mjeseca, prinosi na obveznice su potonuli do rekordnih minimuma, a cijene sirove nafte su pale kao posljedica zabrinutosti zbog širenja korona virusa. Prinos na desetogodišnji Treasury pao je na 1,29%, a na istovjetnu njemačku obveznicu na -0,55%.

Vijesti s tržišta dionica

U četvrtak su indeksi ponovno završili u minusu tako je Crobex izgubio 0.01na vrijednosti i zaustavio se na 1.900,43 bodova dok je Crobex 10pao za 0,53% i zaključio dan na 1.141,61 bodova. Redovni promet dionica iznosio je nešto manje nego dan ranije 28,56 milijuna kuna. Najtrgovanija

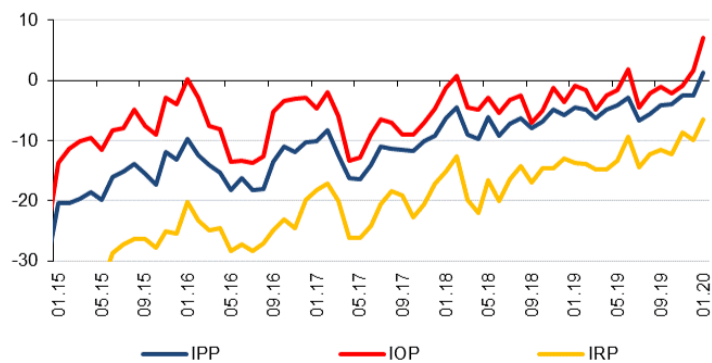
dionica je bila Dionica Kraša d.d. s prometom od 7,29 milijuna kuna čija cijena je pala 9,55% na zaključnih 710,00 kuna. Prometom slijedi Hrvatski Telekom d.d. s 3,7 milijuna kuna koji je zaključio dan na 177,00 kuna što mu je donijelo minus od 0,56%. Zagrebačka banka d.d. s prometom od 2,94 milijuna kuna izgubila je 4,96% na vrijednosti i zaustavila se na 57,50 kuna. Atlantic grupa d.d. izvjestila da je u 2019. ostvarila prihod od prodaje u iznosu od 5,43 milijarde kuna, što u odnosu na godinu ranije predstavlja rast od 3,4%.. Dobit iz poslovanja (EBIT) u protekloj godini iznosi 500,4 milijuna kuna i veća je za 36,4 % u odnosu na 2018., dok je neto dobit narasla 59,8 % na 390,4 milijuna kuna. Dionica je porasla za 0,81% na 1.250,00 kuna.

Makroekonomska analiza

Indeksi pouzdanja u siječnju viši na mjesečnim i godišnjim razinama

U siječnju je zabilježeno povećanje indeksa pouzdanja potrošača, očekivanja potrošača te raspoloženja potrošača u odnosu na mjesec prosinac, odnosno rast na mjesečnoj razini. Naime, prema posljednjim podacima za siječanj iz Ankete o pouzdanju potrošača HNB-a (koja se provodi na mjesečnoj razini i ispituje mišljenja potrošača vezano uz trenutno stanje ekonomskih pojava s kojima se svakodnevno susreću, kao i očekivanja vezana uz buduća ekonomska kretanja u njihovom kućanstvu i Hrvatskoj) pozitivne stope rasta na godišnjoj razini bilježe sva tri podkomponentna indeksa. Indeks pouzdanja potrošača nastavio je u mjesecu siječnju sa rastom šesti mjesec za redom te zabilježio pozitivan rezultat od 1,3 što je prvi slučaj sa pozitivnim rezultatom od kako se provode istraživanja pouzdanja potrošača. Od ostalih kompozitnih pokazatelja, indeks očekivanja potrošača u siječnju je zabilježio rezultat od 7,1 te se u najvećoj mjeri odnosi na bolja očekivanja glede potrošnje u idućih 12 mjeseci vezanih uz kupnju trajnih dobara. Indeks raspoloženja potrošača zabilježio je rezultat od -6,5 međutim i dalje je na prosječno višim razinama nego prethodnih godina. Kompozitni indeks pouzdanja potrošača u siječnju je zabilježio mjesečni rast od 3,8 postotnih bodova, dok je u odnosu na siječanj prethodne godine njegova vrijednost viša za 5,8 postotnih bodova. Kompozitni indeks očekivanja potrošača u odnosu na prosinac zabilježio je rast sa 1,6 na 7,1, čime je zabilježeno najveće poboljšanje od rujna 2016. godine. Na godišnjoj razini zabilježen je rast za 8,0 postotnih bodova. Kompozitni indeks raspoloženja potrošača (koji ukazuje na promjene u financijskoj situaciji u kućanstvima u posljednjih 12 mjeseci te na promjene očekivanja ekonomske situacije i isplativosti investiranja u trajna dobra u Hrvatskoj) zabilježio je na mjesečnoj razini rast od 3,4 postotna boda, dok je u odnosu na siječanj prošle godine veći za 7,2 postotna boda. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Indeksi pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	10,99	ZLATO 1.644,9
2Y	15,74	SREBRO 17,8
3Y	23,55	BAKAR 5.616,0
5Y	47,98	PLATINA 905,5
10Y	82,83	ČELIK 580,0
		ALUMINIJ 1.690,0
		NAFTA (WTI) 47,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,62	100,97	90	0,00
RHMF-O-327A EUR 3.250%	125,72	126,72	86	0,95
RHMF-O-203A HRK 6.750%	100,00	100,10	-	1,50
RHMF-O-217A HRK 2.750%	103,60	103,85	-	-0,07
RHMF-O-222A HRK 2.250%	104,10	104,50	-	-0,06
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	105,60	106,20	-	0,09
RHMF-O-257A HRK 4.500%	121,90	122,70	-	0,24
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	125,70	126,50	-	0,31
RHMF-O-282A HRK 2.875%	118,20	119,10	-	0,43
RHMF-O-297A HRK 2.375%	116,20	117,10	-	0,50

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	108,60	108,80	77	-0,03
CRO. 2025 EUR 3.000%	113,40	113,60	102	0,28
CRO. 2027 EUR 3.000%	117,90	118,30	108	0,37
CRO. 2028 EUR 2.700%	117,90	118,30	78	0,45
CRO. 2029 EUR 1.125%	105,00	105,50	58	0,52
CRO. 2030 EUR 1.275%	120,70	121,10	107	0,55
CRO. 2021 USD 6.375%	104,60	105,35	75	1,33
CRO. 2023 USD 5.500%	110,20	110,75	96	1,91

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,59
1Y	-0,61
3Y	-0,75
5Y	-0,72
10Y	-0,54

USD

2Y	1,07
5Y	1,09
10Y	1,28
30Y	1,78

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
KRAŠ	710,00	-9,55%	7.297.025,00
HRVATSKI TELEKOM	177,00	-0,56%	3.701.643,00
ZAGREBAČKA BANKA	57,50	-4,96%	2.944.372,50
ARENATURIST	358,00	-2,19%	2.442.390,00
ERICSSON N.T.	1.360,00	0,00%	1.827.975,00
AD PLASTIK	191,50	0,79%	1.784.040,50
OPTIMA TELEKOM	6,65	-5,00%	1.504.328,65
VALAMAR RIVIERA	33,80	-0,59%	1.293.828,20
ATLANTIC GRUPA	1.250,00	0,81%	943.160,00
ADRIJSKA GRUPA (P)	481,00	0,00%	805.284,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.900,43	-1,00%
CROBEX10	Hrvatska	1.141,61	-0,53%
BUX	Mađarska	42.679,40	-1,94%
ATX	Austrija	2.845,94	-3,85%
RTS	Rusija	1.386,20	-5,13%
SBI TOP	Slovenija	929,42	0,19%
BELEX LINE	Srbija	1.729,76	-0,83%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25.766,64	-4,42%
S&P 500	SAD	2.978,76	-4,42%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.566,48	-4,61%
NIKKEI 225	Japan	21.948,23	-2,13%
EUROSTOXX 50	Europa	3.455,92	-3,40%
DAX INDEX	Njemačka	12.367,46	-3,19%
FTSE 100	V. Britanija	6.796,40	-3,49%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"A MAN MAY BE SO MUCH OF EVERYTHING THAT HE IS NOTHING OF ANYTHING."

Samuel Johnson (1709 - 1784), (attributed)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	27.02.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.250,00	0,8%	7,8%	4.161	15,0	1,6	0,8	1,0	8,0	2,6%
Čakovečki mlinovi	6.500,00	0,0%	35,4%	683	15,7	1,1	0,5	0,4	5,4	1,2%
Granolio	15,00	0,0%	114,3%	29	0,4	1,5	0,1	0,9	18,0	0,0%
Kraš	710,00	-9,6%	89,8%	1.010	19,7	1,4	1,0	1,2	11,0	1,4%
Podravka	446,00	-0,9%	18,9%	3.118	14,6	1,0	0,7	0,9	8,4	2,0%
Viro Tvornica Šećera	73,50	-13,0%	-26,5%	99	neg.	0,7	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Median		-0,4%	27,2%		15,0	1,3	0,6	0,9	8,4	1,3%
Holding										
Adris Grupa (P)	481,00	0,0%	15,3%	7.639	28,6	0,8	1,4	1,4	7,5	3,8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	191,50	0,8%	8,8%	791	8,5	1,0	0,6	0,9	7,3	6,5%
Đuro Đaković Grupa	3,84	-2,0%	-69,3%	39	neg.	2,7	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	-1,7%	10,3%	1.508	29,1	0,7	0,6	0,5	8,9	2,5%
Petrokemija	74,00	-6,3%	141,8%	4.072	neg.	11,6	1,8	1,9	27,3	0,0%
Median		-1,7%	8,8%		29,1	2,7	0,6	1,1	10,1	2,5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	358,00	-2,2%	5,0%	1.820	13,1	1,0	2,4	3,0	10,0	1,4%
Jadran	14,20	0,0%	-15,5%	397	6,2	0,5	3,4	4,4	6,4	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.540,00	0,0%	-14,1%	1.071	90,8	1,3	3,5	3,9	10,4	0,0%
Maistra	290,00	-2,7%	-3,3%	3.174	10,5	1,4	2,5	3,4	9,5	0,0%
Plava Laguna	1.620,00	0,0%	-3,0%	4.237	16,6	1,7	3,8	3,8	9,4	2,1%
Valamar Riviera	33,80	-0,6%	-7,9%	4.131	24,1	1,5	1,9	3,2	9,5	3,0%
Median		-0,3%	-5,6%		14,9	1,4	3,0	3,6	9,5	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.360,00	0,0%	34,7%	1.811	13,7	6,2	1,0	1,0	9,5	5,2%
Hrvatski Telekom	177,00	-0,6%	18,0%	14.297	16,5	1,1	1,9	1,6	4,0	5,6%
OT-Optima Telekom	6,65	-5,0%	293,5%	462	29,5	72,8	0,9	1,5	5,3	0,0%
Median		-0,6%	34,7%		16,5	6,2	1,0	1,5	5,3	5,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	288,00	-0,7%	-13,3%	398	neg.	0,7	1,1	3,4	8,2	0,0%
Jadroplov	9,50	0,0%	-39,1%	15	neg.	0,1	0,1	3,4	16,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.400,00	0,0%	21,5%	4.434	14,0	1,0	6,4	5,7	7,7	2,0%
Luka Ploče	450,00	0,0%	27,8%	190	29,9	0,4	1,2	0,8	7,7	0,0%
Luka Rijeka	38,00	0,0%	-6,4%	512	neg.	0,8	3,3	3,5	34,2	0,0%
Tankerska Next Generation	44,40	3,7%	14,4%	387	54,6	0,6	1,4	3,3	10,0	0,0%
Alpha Adriatic	38,40	0,0%	-47,4%	21	neg.	neg.	0,2	7,3	8,2	0,0%
Median		0,0%	-6,4%		29,9	0,6	1,2	3,4	8,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,12	0,8%	-36,6%	126	neg.	1,2	0,1	0,5	122,1	0,0%
Institut IGH	90,00	0,0%	-37,9%	55	neg.	neg.	0,3	2,3	16,4	0,0%
Ingra	3,50	-2,8%	-4,9%	47	3,2	0,4	2,6	28,5	62,6	0,0%
Tehnika	160,00	0,0%	25,0%	30	neg.	neg.	0,3	2,7	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-20,8%		3,2	0,8	0,3	2,5	62,6	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.900,00	0,0%	14,0%	2.965	10,4	0,8	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	585,00	-2,5%	30,0%	1.184	5,3	0,5	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	1.010,00	-1,9%	39,3%	19.200	11,1	1,2	4,0	n.a.	n.a.	7,2%
Zagrebačka Banka	57,50	-5,0%	0,5%	18.395	10,1	1,0	3,4	n.a.	n.a.	10,1%
Median		-2,2%	22,0%		10,3	0,9	2,4	n.a.	n.a.	3,6%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
Marko Barbić, ekonomski analitičar
Silvija Kranjec, financijski analitičar

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

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

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

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

Prodaja
Brokerski poslovi
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih i financijskih istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
DZS – Državni zavod za statistiku
EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost
ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
EK – Europska komisija
EUR – euro
FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
HNB – Hrvatska narodna banka
HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
kn, HRK – kuna
MF – Ministarstvo financija
MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
USD – dolar
ytd - yield to date (promjena od početka godine)
P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
Magazinska 69, 10000 Zagreb
Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 28.02.2020 godine u 08:16 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 28.02.2020 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.

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 pouzdanima, 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.