

Dnevne financijske vijesti

2. ožujak 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

EUR/HRK srednji tečaj



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 27.02.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,44	-0,00%
CLASSIC	113,90	-0,17%
HARMONIC	109,75	-1,68%
DYNAMIC	112,66	-1,98%
USD 2021	105,44	-0,01%
FLEXI CASH	103,06	-0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4649	7,4747
USD/HRK	6,7598	6,7681
GBP/HRK	8,6495	8,6602
CHF/HRK	7,0048	7,0131
EUR/USD	1,1043	1,1044
EUR/GBP	0,8630	0,8631
EUR/CHF	1,0657	1,0658
EUR/JPY	119,07	119,09

Srednji tečaj HNB

	02.03.2020	28.02.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,4569	-0,09%	0,19%	0,85%
USD	6,7587	-0,95%	1,61%	3,90%
CHF	7,0123	-0,19%	2,48%	5,02%
GBP	8,7083	-0,86%	-0,18%	5,42%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,1000	-0,5180	1,5680	-0,8056
2WK	0,1300	-0,3710		
1MTH	0,1300	-0,4880	1,5153	-0,8250
3MTH	0,1600	-0,4240	1,4628	-0,7352
6MTH	0,1800	-0,3860	1,3973	-0,7068
12MTH	0,2700	-0,3110	1,3815	-0,6022

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,58	1,14	-0,78
2Y	N.A.	-0,60	0,88	-0,83
3Y	N.A.	-0,57	0,87	-0,82
5Y	N.A.	-0,54	0,92	-0,77
10Y	N.A.	-0,36	1,07	-0,54

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
OECD	Ekonom. izgledi			
SAD	ISM prerađ. (velj.)	50.5	50.9	16:00
Njemačka	Trg. na malo (sij.)	1.5%	1.7%	

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Krajem prošlog tjedna objavljeni su preliminarni podaci indeksa potrošačkih cijena u Njemačkoj u mjesecu veljači. Zabilježen je rast od 1,7% na godišnjoj razini, koji je ostao isti u odnosu na siječanj, dok je na mjesečnoj razini zabilježen rast od 0,4%. Zabilježena stopa nezaposlenosti u Njemačkoj u veljači iznosila je 5,0% što je također jednako podacima u siječnju. Vezano uz objave u SAD-u, preliminarni rezultati ankete U. of Michigan Expectations zabilježili su 92,1, što je manje nego prošlomjesečnih 92,6. Objavljeni su i službeni podaci PMI prerađivačkog sektora Kine u veljači koji su zabilježili najniži povijesni rezultat od 35,7. Navedeni rezultat niži je od razina na kojima se spomenuti PMI inače kretao tokom financijske krize 2008. godine.

Vijesti s deviznog tržišta

Petak je na domaćem deviznom tržištu protekao u znaku deprecijacije domaće valute u odnosu na euro uz uobičajene volumene trgovanja. Tržište je otvoreno na razinama od oko 7,461 kuna za euro da bi uslijed povećane potražnje za devizama od strane institucionalnih investitora i domaćih banaka kuna oslabila do razine od oko 7,471 kuna za euro gdje je trgovanje zatvoreno. Tečaj EUR/USD tijekom petka popeo se na razine iznad 1,10 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1044, EUR/GBP 0,8600, EUR/CHF 1,0652, EUR/JPY 119,55.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj mjeseca obilježen je odljevom likvidnosti iz sustava uslijed plaćanja obaveza prema državi od strane korporativnog sektora. Podatak o količini novca koja je izašla iz sustava bit će poznat krajem današnjeg dana, no u uvjetima visoke razine likvidnosti malo je vjerojatno da je ta količina dovoljna za znatniji utjecaj na promjenu tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Kraj tjedna obilježio je nešto življe trgovanje na domaćem obvezničkom tržištu. Uz ukupan prijavljeni (redovni + OTC) promet obveznicama od preko 46 mil. kuna najviše se trgovalo kraćim VK izdanjima.

Inozemna tržišta

Prinosi američkih obveznica snažno su pali tijekom proteklog tjedna. Prinosi na duljem kraju krivulje (> 10god.) dostigli su nove najniže vrijednosti, a pad prinosa nije bio manje izražen niti kod kraćih dospijeća. Nesigurnost o opsegu i trajanju ekonomskih učinaka globalnog širenja korona virusa povećava potražnju za sigurnim utočištima i špekulacije o ublažavanju monetarne politike Fed-a. Već za sljedeći sastanak FOMC-a sredinom ožujka vjerojatnost smanjenja referentne stope je gotovo 100%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

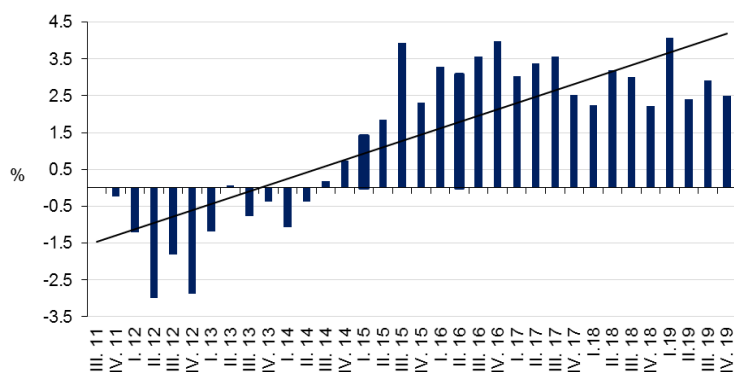
Vijesti s tržišta dionica

Snažan pad europskih burzi te američkih na otvaranju, potaknut daljnjom neizvjesnošću oko nastavka širenja koronavirusa, odrazio se i na domaće tržište vrijednosnica. Crobex je oslabio 1,9% na 1.863,40 bodova, a Crobex10 2,1% na 1.118,14 bodova. Likvidnost je i dalje pojačana te je redovni promet dionicama iznosio 43,7 milijuna kuna. Zagrebačka banka oslabila je 0,9% unatoč objavi kako Uprava i Nadzorni odbor predlažu Glavnoj skupštini koja će biti održana 8.4.2020. donošenje odluke o isplati dividende u bruto iznosu od 4,83 kune po dionici. Datum presjeka za stjecanje prava na dividendu jest 16. travnja, odnosno tzv. „ex-dividend“ datum jest 15. travnja.

Makroekonomska analiza

Realan rast BDP-a u četvrtom tromjesečju 2,5%

Prema prvoj procjeni DZS-a u razdoblju od listopada do prosinca 2019. gospodarstvo je nastavilo rasti i dvadeset i drugo tromjesečje za redom, iako nešto sporijom dinamikom u odnosu na treće tromjesečje, što je u skladu s našim očekivanjima. Prema originalnim podacima, u odnosu na posljednje tromjesečje 2018. BDP realno viši za 2,5%. Prema sezonski prilagođenim podacima, u odnosu na treće prošlogodišnje tromjesečje realna stopa rasta BDP-a usporila je na 0,3%, dok je u odnosu na isto razdoblje lani rast iznosio 2,7%. Analizom pojedinačnih sastavnica BDP-a, najveći doprinos povećanju obujma BDP-a ostvaren je rastom potrošnje kućanstava pri čemu je u promatranoj kategoriji u odnosu na isto razdoblje godinu ranije realna stopa rasta dodatno ubrzala na 4,0%, te rastom izvoza roba i usluga gdje je godišnja stopa rasta ubrzala na 5,6%. Na razini cijele 2019. bruto domaći proizvod realno je veći za 2,9% u odnosu na 2018., što je u skladu s našim očekivanjima. Iako u ovog godini očekujemo blago usporavanje ekonomske aktivnosti kratkoročni izgledi ostaju pozitivni. Investicije, posebno javne, bit će podržane predizbornim aktivnostima, fondovima EU i još uvijek niskom bazom. S jedne strane, rastući pritisak na rast plaća može ugroziti kapacitet privatnih ulaganja, ali i dodatno potaknuti ionako snažnu potrošnju kućanstava. Potonje je odraz visokog optimizma i očekivanja potrošača, potaknutog još uvijek pozitivnim kretanjima na tržištu rada, potisnutom inflacijom, snažnom kreditnom aktivnošću i nastavkom povoljnih kretanja u turizmu. Međutim, ovdje treba ostati oprezan budući da novonastala neizvjesnost vezana za širenje korona virusa može imati negativne posljedice na turistički sektor, koje bi prema kraju godine, u slučaju smirivanja situacije, ipak trebale biti sve blaže. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

BDP, realna god. prom.

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta**CDS**

	USD	Cijene roba	USD
1Y	11,97	ZLATO	1.582,7
2Y	16,39	SREBRO	16,5
3Y	23,41	BAKAR	5.635,0
5Y	47,98	PLATINA	864,7
10Y	81,44	ČELIK	590,0
		ALUMINIJ	1.694,5
		NAFTA (WTI)	44,8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,79	101,34	88	-0,19
RHMF-O-327A EUR 3.250%	125,34	126,54	91	0,96
RHMF-O-203A HRK 6.750%	100,00	100,10	-	-5,21
RHMF-O-217A HRK 2.750%	103,30	103,75	-	-0,02
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103,95	104,50	-	-0,07
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	105,45	106,15	-	0,10
RHMF-O-257A HRK 4.500%	121,35	122,25	-	0,31
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	124,90	125,90	-	0,38
RHMF-O-282A HRK 2.875%	117,50	118,60	-	0,48
RHMF-O-297A HRK 2.375%	115,30	116,40	-	0,57

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	108,30	108,50	96	0,08
CRO. 2025 EUR 3.000%	112,50	112,80	125	0,42
CRO. 2027 EUR 3.000%	116,80	117,20	130	0,51
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,60	117,10	97	0,58
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,50	104,10	77	0,67
CRO. 2030 EUR 1.275%	119,00	119,50	131	0,70
CRO. 2021 USD 6.375%	104,50	105,25	111	1,37
CRO. 2023 USD 5.500%	110,00	110,55	133	1,96

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,61
1Y	-0,61
3Y	-0,80
5Y	-0,76
10Y	-0,61

USD

2Y	0,83
5Y	0,88
10Y	1,11
30Y	1,65

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	172,00	- 2,82%	10.092.740,50
KRAŠ	705,00	- 0,70%	4.952.280,00
VALAMAR RIVIERA	33,30	- 1,48%	4.192.858,80
OPTIMA TELEKOM	6,20	- 6,77%	3.132.282,35
ARENATURIST	352,00	- 1,68%	1.898.752,00
ZAGREBAČKA BANKA	57,00	- 0,87%	1.492.941,50
AD PLASTIK	188,00	- 1,83%	1.413.671,00
MAISTRA	288,00	- 0,69%	1.235.528,00
ADRIJS GRUPA (P)	469,00	- 2,49%	1.157.482,00
ERICSSON N.T.	1.305,00	- 4,04%	1.021.515,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.863,40	- 1,95%
CROBEX10	Hrvatska	1.118,14	- 2,06%
BUX	Mađarska	40.229,64	- 5,74%
ATX	Austrija	2.787,39	- 2,06%
RTS	Rusija	1.299,69	- 6,24%
SBI TOP	Slovenija	907,00	- 2,41%
BELEX LINE	Srbija	1.723,28	- 0,38%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25.409,36	- 1,39%
S&P 500	SAD	2.954,22	- 0,82%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.567,37	0,01%
NIKKEI 225	Japan	21.142,96	- 3,67%
EUROSTOXX 50	Europa	3.329,49	- 3,66%
DAX INDEX	Njemačka	11.890,35	- 3,86%
FTSE 100	V. Britanija	6.580,61	- 3,18%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"DON'T LET IT END LIKE THIS. TELL THEM I SAID SOMETHING."

Pancho Villa (1877 - 1923), last words

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
	28.02.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.230,00	-1,6%	6,0%	4.095	14,7	1,6	0,8	1,0	7,9	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	705,00	-0,7%	88,5%	1.003	19,5	1,4	1,0	1,2	10,9	1,4%
Podravka	437,00	-2,0%	16,5%	3.056	14,3	1,0	0,7	0,9	8,2	2,1%
Viro Tvornica Šećera	73,00	-0,7%	-27,0%	98	neg.	0,7	0,1	0,5	n.a.	0,0%
Median		-0,7%	26,0%		14,7	1,3	0,6	0,9	8,2	1,3%
Holding										
Adris Grupa (P)	469,00	-2,5%	12,5%	7.449	27,9	0,8	1,4	1,3	7,3	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	188,00	-1,8%	6,8%	777	8,3	1,0	0,5	0,8	7,2	6,6%
Đuro Đaković Grupa	3,60	-6,2%	-71,2%	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	595,00	0,8%	11,2%	1.521	29,3	0,7	0,6	0,5	9,0	2,5%
Petrokemija	77,00	4,1%	151,6%	4.237	neg.	12,1	1,9	2,0	28,4	0,0%
Median		0,0%	6,8%		29,3	2,5	0,6	1,1	10,1	2,5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	352,00	-1,7%	3,2%	1.790	12,9	1,0	2,4	2,9	9,9	1,4%
Jadran	13,90	-2,1%	-17,3%	389	6,1	0,5	3,3	4,3	6,3	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	288,00	-0,7%	-4,0%	3.152	10,4	1,4	2,5	3,4	9,4	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	33,30	-1,5%	-9,3%	4.070	23,7	1,5	1,9	3,2	9,4	3,0%
Median		-1,1%	-6,6%		14,8	1,4	2,9	3,6	9,4	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.305,00	-4,0%	29,2%	1.738	13,2	5,9	1,0	1,0	9,1	5,4%
Hrvatski Telekom	172,00	-2,8%	14,7%	13.893	16,0	1,1	1,8	1,6	3,8	5,8%
OT-Optima Telekom	6,20	-6,8%	266,9%	431	27,5	67,9	0,8	1,5	5,1	0,0%
Median		-4,0%	29,2%		16,0	5,9	1,0	1,5	5,1	5,4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	279,00	-3,1%	-16,0%	385	neg.	0,6	1,1	3,3	8,2	0,0%
Jadroplov	9,70	2,1%	-37,8%	16	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	44,00	-0,9%	13,4%	384	54,1	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	4,90	-4,3%	-39,4%	121	neg.	1,2	0,1	0,5	120,8	0,0%
Institut IGH	97,50	8,3%	-32,8%	60	neg.	neg.	0,3	2,3	16,6	0,0%
Ingra	3,50	0,0%	-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%	-18,8%		3,2	0,8	0,3	2,5	62,6	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.450,00	-6,5%	6,6%	2.772	9,7	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	600,00	2,6%	33,3%	1.214	5,5	0,5	1,4	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	1.010,00	0,0%	39,3%	19.200	11,1	1,2	4,0	n.a.	n.a.	7,2%
Zagrebačka Banka	57,00	-0,9%	-0,3%	18.235	10,0	1,0	3,4	n.a.	n.a.	10,2%
Median		-0,4%	20,0%		9,9	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: 02.03.2020 godine u 08:41 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 02.03.2020 godine u 08:45 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 ulagateljima 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.