

Dnevne financijske vijesti

4. ožujak 2020.



Graf dana

Potrošačke cijene u eurozoni, godišnja promjena



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 02.03.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,43	0,00%
CLASSIC	113,52	0,05%
HARMONIC	107,63	-0,18%
DYNAMIC	111,79	0,24%
USD 2021	105,48	0,08%
FLEXI CASH	103,03	0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4820	7,4881
USD/HRK	6,6929	6,6984
GBP/HRK	8,5818	8,5880
CHF/HRK	7,0009	7,0055
EUR/USD	1,1179	1,1179
EUR/GBP	0,8718	0,8719
EUR/CHF	1,0687	1,0689
EUR/JPY	119,75	119,76

Srednji tečaj HNB

	04.03.2020	03.03.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,4763	0,16%	0,45%	1,11%
USD	6,7287	-0,07%	1,17%	3,47%
CHF	7,0226	0,16%	2,62%	5,16%
GBP	8,6004	-0,08%	-1,44%	4,23%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,1500	-0,5200	1,5359	-0,8214
2WK	0,1300	-0,3710		
1MTH	0,1300	-0,4880	1,3768	-0,8380
3MTH	0,1600	-0,4340	1,3143	-0,7738
6MTH	0,2300	-0,4000	1,2520	-0,7360
12MTH	0,2700	-0,3270	1,2456	-0,6356

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,61	0,88	-0,83
2Y	N.A.	-0,64	0,72	-0,86
3Y	N.A.	-0,62	0,73	-0,84
5Y	N.A.	-0,58	0,79	-0,78
10Y	N.A.	-0,39	0,96	-0,54

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI usl.sekt. (velj)**		53.3	09:55
eurozona	PMI usl.sekt. (velj)**		52.8	10:00
eurozona	Trg.malo (sij)*		1.3%	11:00
SAD	PMI usl.sekt. (velj)**		49.4	15:45
SAD	ISM neprerađ.sekt. (velj)		55.5	16:00
SAD	Objava biltena FED-a			20:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan ponajprije je obilježila Fed-ova iznenadna odluka o smanjenju kamatnih stopa za 50 baznih bodova. Navedena odluka dogodila se neposredno nakon sastanka ministara financija G-7 i središnjih bankara te je objašnjena kao odgovor za ublažavanje trenutnih gospodarskih rizika i ekonomskih učinaka koronavirusa. Trenutni raspon ciljanih kamatnih stopa u SAD-u kretat će se od 1% do 1,25%. Radi se o najvećem smanjenju kamatnih stopa od financijske krize 2008. godine. Od jučerašnjih ekonomskih pokazatelja, objavljene su potrošačke cijene u eurozoni. U veljači je zabilježena promjena od 1,2% na godišnjoj razini u odnosu na prošlomjesečnih 1,4%. Tokom današnjeg dana očekuju nas finalni podaci PMI pokazatelja uslužnog sektora u mjesecu veljači.

Vijesti s deviznog tržišta

U utorak je nastavljena blaga deprecijacija domaće valute naspram eura iako je promet devizama bio slabijeg volumena. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,482 tečaj EUR/HRK je blago porastao na razine od oko 7,485, gdje se kretao do zatvaranja tržišta. Tečaj EUR/USD se tokom jučerašnjih vijesti o smanjenju kamatnih stopa u SAD-u popeo na razine od 1,12 dolara za euro te se do kraja dana zadržao blago ispod te razine. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1156, EUR/GBP 0,8706, EUR/CHF 1,0679, EUR/JPY 119,86.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo financija je na današnjoj aukciji izdalo 1210 milijuna kunskih trezoraca, što je više od planiranog iznosa izdanja za 700 milijuna kuna. Prinos je unatoč snažnoj potražnji za trezorcima 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

Jučer je bio prvi službeni dan trgovanja novim obveznicama. Iako nije bilo prijavljenog izdanja novim papirima volumeni trgovanja ostali su povećani. Uz ukupan prijavljeni promet od gotovo 152 mil. kuna najveći volumeni ostvareni su kraćim kunkskim izdanjima (86,2 mil. kuna obveznicom 2023 te 51,7 mil. kuna izdanjem 2021.).

Inozemna tržišta

Dva tjedna prije redovitog sastanka FOMC-a (17. i 18.ožujka), Fed je jučer poslijepodne smanjio raspon referentne kamatne stope za 50bp na 1,0%-1,25%. Ovakva hitna odluka donesena je uslijed snažnog rasta rizika od korona virusa. Cijene dionica na američkom tržištu jučer su pale dok su cijene obveznica snažno porasle uslijed rasta zabrinutosti tržišnih sudionika kako hitno smanjenje referentne kamatne stope Fed-a neće biti dovoljno za borbu protiv utjecaja korona virusa na globalnu ekonomiju. Prinos američke

dvogodišnje obveznice potonuo je na 0,65%, dok se 10-godišnji prinos po prvi puta ikad spustio ispod 1% (na 0,95%).

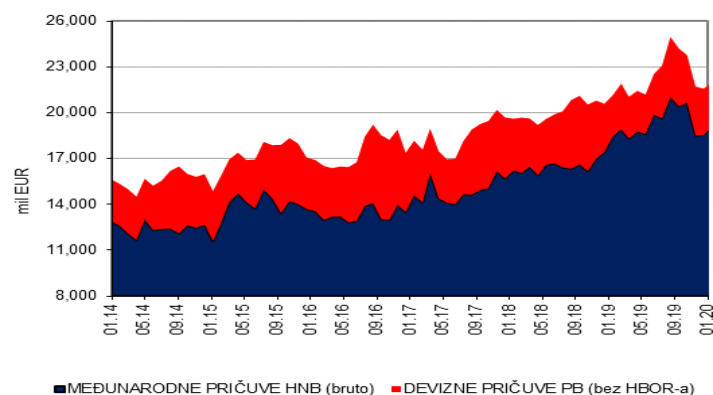
Vijesti s tržišta dionica

Vodeći indeksi Zagrebačke burze jučer su prekinuli negativan niz koji je trajao tri trgovinska dana. Crobex je nadodao 0,6% i trgovanje zaključio na 1.868,86 bodova, a Crobex10 0,2% na zaključnih 1.113,65 bodova. Redovni promet dionicama bilježi pad na 13,9 milijuna kuna. Najveći doprinos rastu indeksa došao je od dionica Atlantske plovidbe (+4,4%), Optima Telekoma (3,2%), Zagrebačke banke (2,5%) i AD Plastika (1,1%). Ericsson Nikola Tesla je objavio kako je potpisan ugovor sa Ministarstvom uprave RH i konzorcijem kojeg predvodi kompanija, vezan uz uvođenje sustava upravljanja kvalitetom u javnu upravu.

Makroekonomska analiza

U siječnju nastavljen rast međunarodnih pričuva
Prema posljednjoj dostupnoj statistici HNB-a, ukupna aktiva središnje banke na kraju siječnja iznosila je 145,9 mlrd. kuna te je uz porast na mjesečnoj razini za 1,4 mlrd. kuna (0,9%), na godišnjoj razini zabilježen rast od 11,1 mlrd. kuna (8,3%). U odnosu na siječanj 2019. godine ukupna aktiva središnje banke bila je viša za 5,1 mlrd. kuna (+3,6%). Promjene u kretanju ukupne aktive HNB-a prvenstveno su odraz kretanja inozemne aktive s obzirom da njen udio u ukupnoj aktivni čini gotovo 99%. Inozemna aktiva HNB-a na kraju siječnja iznosila je 144,0 mlrd. kuna što predstavlja porast na mjesečnoj (1,0%) i godišnjoj (3,8%) razini. U strukturi inozemne aktive HNB-a, najveći udio odnosi se na plasmane u vrijednosne papire (sa udjelom u strukturi od 66,8%) koji su krajem siječnja 2020. uz blagi pad na mjesečnoj razini, na godišnjoj razini bili viši za 10,3%. Od ostalih komponenti inozemne aktive, kod oročenih depozita u stranim bankama zabilježen je godišnji pad od 45,8% (u strukturi sudjeluju s oko 15,7%). Efektiva i depoziti po viđenju u stranim bankama krajem siječnja 2020. iznosili su 18,8 mlrd. kuna (u strukturi sa 12,9%) što je u odnosu na siječanj 2019. rast od 390,9%. Na početku 2020. godine bruto međunarodne pričuve izražene u eurima bilježe rast na mjesečnoj razini od 512 mil. kuna (2,8%) i na godišnjoj razini od 614 mil. kuna (3,3%). U pasivi bilance HNB-a u siječnju, primarni novac s udjelom od 74,8%, viši je za 0,7% u odnosu na prosinac dok na godišnjoj razini stopa rasta iznosi 5,8% dosegnuvši tako 109,2 mlrd. kuna. Pri tome je najveći doprinos rastu na godišnjoj razini došao od povećanja gotovog novca izvan kreditnih institucija sa godišnjim povećanjem od 10,8%. Slijede depoziti kreditnih institucija koji su zabilježili godišnje stope rasta od 3,9% te blagajne kreditnih institucija sa 4,0%. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Međunarodne pričuve



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	13,08	ZLATO	1.644,2
2Y	17,37	SREBRO	17,2
3Y	24,13	BAKAR	5.666,5
5Y	49,72	PLATINA	869,3
10Y	82,88	ČELIK	592,0
		ALUMINIJ	1.722,0
		NAFTA (WTI)	47,2

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,48	101,03	107	-0,04
RHMF-O-327A EUR 3.250%	124,88	125,88	106	1,01
RHMF-O-203A HRK 6.750%	100,00	100,10	-	-28,66
RHMF-O-217A HRK 2.750%	103,45	103,85	-	-0,11
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103,95	104,45	-	-0,06
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	105,25	105,85	-	0,18
RHMF-O-257A HRK 4.500%	121,40	122,20	-	0,31
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	125,00	126,00	-	0,36
RHMF-O-282A HRK 2.875%	117,50	118,60	-	0,48
RHMF-O-297A HRK 2.375%	115,35	116,45	-	0,57

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	108,30	108,50	98	0,07
CRO. 2025 EUR 3.000%	112,70	113,00	125	0,38
CRO. 2027 EUR 3.000%	116,90	117,40	132	0,48
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,80	117,20	98	0,57
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,60	104,10	77	0,67
CRO. 2030 EUR 1.275%	119,10	119,60	132	0,69
CRO. 2021 USD 6.375%	104,70	105,45	120	1,16
CRO. 2023 USD 5.500%	110,10	110,65	142	1,93

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,64
1Y	-0,66
3Y	-0,84
5Y	-0,81
10Y	-0,63

USD

2Y	0,68
5Y	0,73
10Y	0,98
30Y	1,60

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	174,00	0,58%	2.422.447,00
ATLANTIC GRUPA	1.210,00	-2,42%	2.255.640,00
VALAMAR RIVIERA	32,80	0,92%	1.596.823,90
ADRIJSKA GRUPA (P)	465,00	0,00%	1.340.914,00
ERICSSON N.T.	1.305,00	0,38%	1.116.590,00
PODRAVKA	430,00	0,94%	1.097.130,00
AD PLASTIK	187,50	1,08%	729.055,50
ZAGREBAČKA BANKA	60,50	2,54%	723.290,00
OPTIMA TELEKOM	6,35	3,25%	695.877,15
ATLANTSKA PLOVIDBA	286,00	4,38%	342.861,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.868,86	0,56%
CROBEX10	Hrvatska	1.113,65	0,24%
BUX	Mađarska	43.301,39	4,25%
ATX	Austrija	2.809,58	1,11%
RTS	Rusija	1.358,03	4,19%
SBI TOP	Slovenija	902,64	1,00%
BELEX LINE	Srbija	1.709,07	-0,54%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25.917,41	-2,94%
S&P 500	SAD	3.003,37	-2,81%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.684,09	-3,00%
NIKKEI 225	Japan	21.082,73	-1,22%
EUROSTOXX 50	Europa	3.371,97	0,99%
DAX INDEX	Njemačka	11.985,39	1,08%
FTSE 100	V. Britanija	6.718,20	0,95%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"LOVE THY NEIGHBOUR AS YOURSELF, BUT CHOOSE YOUR NEIGHBOURHOOD."

Louise Beal

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
	03.03.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.210,00	-2,4%	4,3%	4.028	14,5	1,5	0,7	0,9	7,8	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	19,80	0,0%	182,9%	38	0,5	1,9	0,1	0,9	18,4	0,0%
Kraš	730,00	0,0%	95,2%	1.038	20,2	1,5	1,0	1,2	11,2	1,4%
Podravka	430,00	0,9%	14,7%	3.007	14,0	1,0	0,7	0,9	8,1	2,1%
Viro Tvornica Šećera	86,50	8,1%	-13,5%	116	neg.	0,9	0,2	0,6	n.a.	0,0%
Median		0,0%	25,0%		14,5	1,3	0,6	0,9	8,1	1,3%
Holding										
Adris Grupa (P)	465,00	0,0%	11,5%	7.385	27,6	0,8	1,4	1,3	7,3	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	187,50	1,1%	6,5%	774	8,3	0,9	0,5	0,8	7,2	6,7%
Đuro Đaković Grupa	3,77	4,7%	-69,8%	38	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	595,00	0,0%	11,2%	1.521	29,3	0,7	0,6	0,5	9,0	2,5%
Petrokemija	78,00	0,0%	154,9%	4.292	neg.	12,3	1,9	2,0	28,7	0,0%
Median		0,0%	6,5%		29,3	2,7	0,6	1,1	10,1	2,5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	358,00	0,6%	5,0%	1.820	13,1	1,0	2,4	3,0	10,0	1,4%
Jadran	13,90	4,5%	-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	290,00	0,0%	-3,3%	3.174	10,5	1,4	2,5	3,4	9,5	0,0%
Plava Laguna	1.640,00	1,2%	-1,8%	4.289	16,9	1,7	3,8	3,9	9,6	2,1%
Valamar Riviera	32,80	0,9%	-10,6%	4.009	23,4	1,5	1,9	3,1	9,3	3,0%
Median		0,7%	-7,0%		15,0	1,4	2,9	3,6	9,5	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.305,00	0,4%	29,2%	1.738	13,2	5,9	1,0	1,0	9,1	5,4%
Hrvatski Telekom	174,00	0,6%	16,0%	14.055	16,2	1,1	1,8	1,6	3,9	5,7%
OT-Optima Telekom	6,35	3,3%	275,7%	441	28,2	69,5	0,8	1,5	5,1	0,0%
Median		0,6%	29,2%		16,2	5,9	1,0	1,5	5,1	5,4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	286,00	4,4%	-13,9%	395	neg.	0,6	1,1	3,4	8,2	0,0%
Jadroplov	9,70	0,0%	-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	416,00	-1,0%	18,2%	175	27,6	0,4	1,1	0,7	6,9	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	45,00	4,2%	16,0%	392	55,3	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%		27,6	0,6	1,1	3,4	8,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,10	10,4%	-36,9%	126	neg.	1,2	0,1	0,5	122,0	0,0%
Institut IGH	90,00	0,0%	-37,9%	55	neg.	neg.	0,3	2,3	16,4	0,0%
Ingra	3,38	0,0%	-8,2%	46	3,1	0,4	2,5	28,4	62,4	0,0%
Tehnika	160,00	0,0%	25,0%	30	neg.	neg.	0,3	2,7	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-22,5%		3,1	0,8	0,3	2,5	62,4	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.450,00	0,0%	6,6%	2.772	9,7	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	595,00	0,0%	32,2%	1.204	5,4	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	60,50	2,5%	5,8%	19.355	10,6	1,0	3,6	n.a.	n.a.	9,6%
Median		0,0%	19,4%		10,2	0,9	2,5	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: 04.03.2020 godine u 08:22 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 04.03.2020 godine u 08:29 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 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.