

Dnevne financijske vijesti

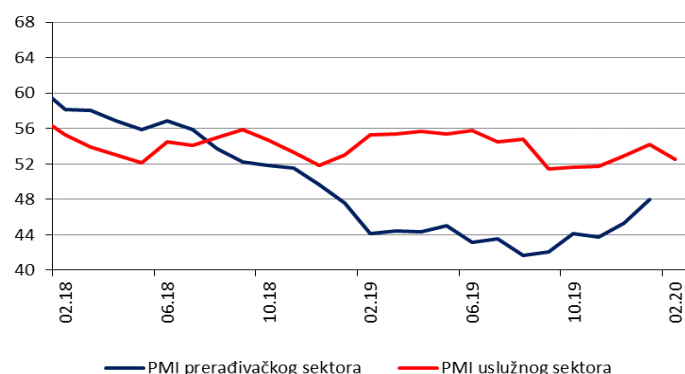
5. ožujak 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

PMI indeksi u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 03.03.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,41	0,00%
CLASSIC	113,51	-0,01%
HARMONIC	107,54	-0,08%
DYNAMIC	111,27	-0,47%
USD 2021	105,63	0,14%
FLEXI CASH	103,00	-0,03%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,4819	7,4880
USD/HRK	6,7181	6,7229
GBP/HRK	8,6476	8,6536
CHF/HRK	7,0248	7,0302
EUR/USD	1,1137	1,1138
EUR/GBP	0,8652	0,8653
EUR/CHF	1,0651	1,0651
EUR/JPY	119,82	119,83

Srednji tečaj HNB

	05.03.2020	04.03.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,4770	0,01%	0,46%	1,11%
USD	6,7118	-0,25%	0,92%	3,23%
CHF	7,0272	0,07%	2,68%	5,22%
GBP	8,5774	-0,27%	-1,71%	3,98%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3000	-0,5160	1,1444	-0,8206
2WK	0,3000	-0,3710		
1MTH	0,3500	-0,5080	1,0163	-0,8444
3MTH	0,4000	-0,4630	1,0006	-0,7914
6MTH	0,4500	-0,4220	0,9889	-0,7622
12MTH	0,2700	-0,3620	0,9675	-0,6662

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,61	0,81	-0,84
2Y	N.A.	-0,63	0,74	-0,86
3Y	N.A.	-0,65	0,76	-0,85
5Y	N.A.	-0,60	0,83	-0,78
10Y	N.A.	-0,38	1,02	-0,54

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Zahtj.nakn.n.nezap. (29.velj)		/	14:30
SAD	Zahtj.nakn.n.nezap. (22.velj)		/	14:30
SAD	Tvor.narudž. (sij)		1.8%	16:00
SAD	Narudž.traj.dob. (sij)**		/	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan ponajprije su obilježile objave PMI indikatora uslužnog sektora. U slučaju Njemačke, finalni podaci za mjesec veljaču zabilježili su rezultat od 52,5 bodova u odnosu na prošlomjesečnih 54,2 te očekivanih 53,3. Navedeni rezultat najniži je od studenog prošle godine. U slučaju eurozone, zabilježeno je 52,6 u odnosu na očekivanih 52,8. U Njemačkoj su također objavljeni podaci godišnje promjene trgovine na malo u mjesecu siječnju koji su zabilježili 1,8% u odnosu na očekivanih 1,5%. S druge strane Atlantika, PMI indikator uslužnog sektora također nije donio nikakvih iznenađenja te je zabilježen finalni podatak od 49,4 bodova za mjesec veljaču kao što je i očekivano.

Vijesti s deviznog tržišta

Srijeda je prošla bez većih oscilacija na domaćem deviznom tržištu. Valutnim parom EUR/HRK se trgovalo u uskom rasponu od 7,482 – 7,488 kuna za euro uz izostanak značajnijeg prometa deviza. Tečaj EUR/USD usporio je četverodnevni uzlazni trend te je tokom srijede stagnirao i kretao se u rasponu od 1,11 – 1,12 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1134, EUR/GBP 0,8640, EUR/CHF 1,0649, EUR/JPY 119,46.

Vijesti s novčanog tržišta

Nastavak slabe potražnje za kunama, slabijeg volumena trgovanja i stagnacije kamatnih stopa duž cijele krivulje obilježio je jučerašnji dan na domaćem novčanom tržištu. Danas ne očekujemo značajnije promjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučer je samo prijavljeno trgovanje kunsom 2028-icom u iznosu od 2,1 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Na novčanom tržištu sve su izraženije špekulacije i očekivanja da će Europska središnja banka na sastanku koji je na rasporedu sljedeći tjedan sniziti kamatne stope što je potaknulo slabljenje eura u odnosu na dolar, najviše od rujna prošle godine. Smanjenje referentne kamatne stope Feda zadržalo je prinose američkih obveznica na niskim razinama. Prinos na 10-godišnji Treasury bio je na 0,99%, a na dvogodišnje američke obveznice na 0,63% (-6bb). Njemački 10-godišnji prinos pao je 1bb na -0,63%.

Vijesti s tržišta dionica

Glavni dionički indeksi Zagrebačke burze nastavili su lagano kliziti prema dolje, odnosno Crobex je oslabio 0,3% na 1.862,35 bodova a Crobex10 0,3% na 1.109,94 boda. Pad indeksa popratila je i smanjena likvidnost, obzirom da je redovni promet dionicama iznosio 10,6 milijuna kuna. Milijunske promete ostvarile su dionice Hrvatskog Telekom (0,3%),



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

Valamar Rivijere (0,6%), Optima Telekom (7,9%) i Ericssona Nikola Tesla (-0,4%). HT je obavijestio investicijsku javnost kako je kompanija 2. i 3. ožujka stekla ukupno 8.822 vlastite dionice, i nakon navedenog stjecanja posjeduje ukupno 544.483 vlastite dionice što predstavlja 0,67% temeljnog kapitala.

Makroekonomska analiza

Pad cijena nafte

Kao rezultat širenja korona virusa (COVID-19) i povezanih strahova od globalne recesije, cijena nafte, koja je već pod pritiskom zbog gospodarskog pada u Kini uzrokovanog virusom korone, našla se pod dodatnim pritiskom. Početkom ožujka naftom tipa Brent trgovalo se na razinama oko 50 dolara po barelu. Sve dok se ekonomski strahovi u vezi s epidemijom i dalje povećavaju, a karantenske mjere i smanjena proizvodna aktivnost slabe potražnju pad cijena nafte može se nastaviti u kratkom roku. Međutim, nedavni pad cijena drastično je povećao vjerojatnost daljnjeg smanjenja proizvodnje zemalja članica OPEC + (u koordinaciji s Rusijom) već na nadolazećem sastanku OPEC-a (5.-6. ožujka). Očekujemo dodatno smanjenje od oko 600 tisuća b/d i produljenje daljnjeg rezana proizvodnih kvota do kraja godine. Pored toga, i dalje procjenjujemo kako će gospodarski pad biti u obliku slova V. Nakon naglog usporavanja gospodarskog rasta u 1. tromjesečju, trebalo bi doći do podjednako snažnog oporavka u sljedećim tromjesečjima. U našem novom, osnovnom scenariju prognoze BDP-a za 2020. godinu za euro zonu (+0,8% godišnje) i SAD (+1,7% godišnje) i dalje su odgovarajuće (iako s većom volatilnošću između pojedinih tromjesečja). Uz takva kretanja (novi osnovni scenarij), cijena nafte bi se još mogla kratkoročno spustiti niže prema 40 d/b, pri čemu očekujemo značajniji oporavak od drugog tromjesečja te bi i dalje trebala dostići naše ranije projekcije za kraj 2020. (58 b/b). Stoga naša očekivanja za kraj 2020. ostaju nepromijenjena. S druge strane, kada bi COVID-19 kratkoročno doveo do velikih gospodarskih poremećaja u Europi i SAD-u (snažnije suzdržavanje od potrošnje, veći poremećaji u lancima opskrbe, snažnije karantenske mjere), tada bi, u rizičnom scenariju, rast BDP-a u eurozoni mogao čak otkliziti u negativan teritorij u prvom i drugom tromjesečju 2020. (nakon čega bi uslijedio značajan oporavak u drugoj polovici godine). Tada bismo stopu rasta za 2020. spustili za 0,5% (tehnička recesija). U rizičnom scenariju negativna stopa gospodarskog rasta u prvom tromjesečju u SAD-u čini se također moguća. U ovom slučaju, pad cijena nafte u prvoj polovici godine bio bi dublji i trajao bi duže. Međutim, čak i u ovom rizičnom scenariju očekujemo značajan oporavak cijena u drugoj polovici godine. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Prognoza cijene nafte tipa Brent (u USD)

	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	prosjeck 2020
Osnovni scenarij	50	54	58	52
Rizični scenarij	45	50	54	47

Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	13,09	ZLATO	1.637,9
2Y	17,59	SREBRO	17,2
3Y	24,68	BAKAR	5.684,0
5Y	49,74	PLATINA	875,2
10Y	82,75	ČELIK	588,0
		ALUMINIJ	1.726,0
		NAFTA (WTI)	46,8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-222EO EUR 0.500%	100,69	101,09	97	-0,07
RHMF-O-327A EUR 3.250%	125,24	126,04	97	1,00
RHMF-O-203A HRK 6.750%	100,00	100,10	-	#NUM!
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	-	0,17
RHMF-O-257A HRK 4.500%	121,55	122,25	-	0,30
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	125,20	126,00	-	0,36
RHMF-O-282A HRK 2.875%	118,10	119,00	-	0,43
RHMF-O-297A HRK 2.375%	115,90	116,90	-	0,52

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	108,30	108,60	98	0,03
CRO. 2025 EUR 3.000%	112,90	113,20	121	0,34
CRO. 2027 EUR 3.000%	117,70	118,10	120	0,39
CRO. 2028 EUR 2.700%	117,70	118,10	86	0,47
CRO. 2029 EUR 1.125%	104,60	105,20	66	0,55
CRO. 2030 EUR 1.275%	120,20	120,60	121	0,60
CRO. 2021 USD 6.375%	104,80	105,55	113	1,06
CRO. 2023 USD 5.500%	110,80	111,35	118	1,70

Njemačke

3M	-0,64
1Y	-0,67
3Y	-0,86
5Y	-0,83
10Y	-0,64

USD

2Y	0,68
5Y	0,77
10Y	1,04
30Y	1,68

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	33,00	0,61%	2.668.438,40
HRVATSKI TELEKOM	173,00	-0,57%	2.095.734,00
OPTIMA TELEKOM	5,95	-6,30%	1.595.769,95
ERICSSON N.T.	1.310,00	0,38%	1.247.590,00
ADRIJS GRUPA (P)	471,00	1,29%	1.132.037,00
MAISTRA	292,00	0,69%	876.000,00
AD PLASTIK	185,00	-1,33%	444.148,50
PODRAVKA	425,00	-1,16%	426.825,00
ZAGREBAČKA BANKA	62,00	2,48%	368.782,00
ATLANTIC GRUPA	1.210,00	0,00%	342.370,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.868,74	-0,01%
CROBEX10	Hrvatska	1.112,42	-0,11%
BUX	Mađarska	43.327,92	0,06%
ATX	Austrija	2.798,52	-0,39%
RTS	Rusija	1.348,19	-0,73%
SBI TOP	Slovenija	911,47	0,98%
BELEX LINE	Srbija	1.697,97	-0,65%
DJ IND.AVERAGE	SAD	27.090,86	4,53%
S&P 500	SAD	3.130,12	4,22%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.018,09	3,85%
NIKKEI 225	Japan	21.100,06	0,08%
EUROSTOXX 50	Europa	3.420,56	1,44%
DAX INDEX	Njemačka	12.127,69	1,19%
FTSE 100	V. Britanija	6.815,59	1,45%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WHAT I LOOK FORWARD TO IS CONTINUED IMMATURITY FOLLOWED BY DEATH."

Dave Barry (1947 -)

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
	04.03.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.210,00	0,0%	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	720,00	-1,4%	92,5%	1.024	19,9	1,4	1,0	1,2	11,1	1,4%
Podravka	425,00	-1,2%	13,3%	2.972	13,9	0,9	0,7	0,9	8,1	2,1%
Viro Tvornica Šećera	86,00	-0,6%	-14,0%	116	neg.	0,9	0,2	0,6	n.a.	0,0%
Median		-0,3%	24,4%		14,5	1,3	0,6	0,9	8,1	1,3%
Holding										
Adris Grupa (P)	471,00	1,3%	12,9%	7.480	28,0	0,8	1,4	1,3	7,4	3,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	185,00	-1,3%	5,1%	764	8,2	0,9	0,5	0,8	7,2	6,8%
Đuro Đaković Grupa	3,60	-4,5%	-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	0,0%	11,2%	1.521	29,3	0,7	0,6	0,5	9,0	2,5%
Petrokemija	76,00	-2,6%	148,4%	4.182	neg.	12,0	1,9	2,0	28,0	0,0%
Median		-1,3%	5,1%		29,3	2,5	0,6	1,1	10,1	2,5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	356,00	-0,6%	4,4%	1.810	13,1	1,0	2,4	3,0	10,0	1,4%
Jadran	13,90	0,0%	-17,3%	389	6,1	0,5	3,3	4,3	6,3	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.700,00	4,5%	-10,2%	1.120	94,9	1,4	3,6	4,1	10,9	0,0%
Maistra	292,00	0,7%	-2,7%	3.196	10,6	1,5	2,5	3,4	9,5	0,0%
Plava Laguna	1.630,00	-0,6%	-2,4%	4.263	16,8	1,7	3,8	3,9	9,5	2,1%
Valamar Riviera	33,00	0,6%	-10,1%	4.033	23,5	1,5	1,9	3,1	9,3	3,0%
Median		0,3%	-6,4%		14,9	1,4	2,9	3,6	9,5	0,7%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.310,00	0,4%	29,7%	1.744	13,2	6,0	1,0	1,0	9,1	5,4%
Hrvatski Telekom	173,00	-0,6%	15,3%	13.974	16,1	1,1	1,8	1,6	3,9	5,8%
OT-Optima Telekom	5,95	-6,3%	252,1%	413	26,4	65,1	0,8	1,4	5,0	0,0%
Median		-0,6%	29,7%		16,1	6,0	1,0	1,4	5,0	5,4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	285,00	-0,3%	-14,2%	394	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	0,0%	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	47,00	4,4%	21,1%	410	57,8	0,6	1,5	3,4	10,2	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	0,0%	-36,9%	126	neg.	1,2	0,1	0,5	122,0	0,0%
Institut IGH	96,00	6,7%	-33,8%	59	neg.	neg.	0,3	2,3	16,5	0,0%
Ingra	3,12	-7,7%	-15,2%	42	2,9	0,4	2,3	28,2	62,0	0,0%
Tehnika	160,00	0,0%	25,0%	30	neg.	neg.	0,3	2,7	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-24,5%		2,9	0,8	0,3	2,5	62,0	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	585,00	-1,7%	30,0%	1.184	5,3	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	62,00	2,5%	8,4%	19.835	10,9	1,1	3,7	n.a.	n.a.	9,3%
Median		0,0%	19,2%		10,3	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: 05.03.2020 godine u 08:29 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 05.03.2020 godine u 08:35 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 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.