

Dnevne financijske vijesti

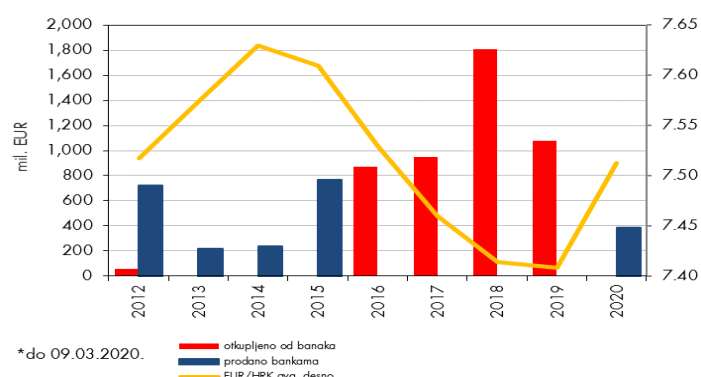
11. ožujak 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Devizne intervencije HNB-a



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 09.03.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,36	-0,00%
CLASSIC	113,28	-0,27%
HARMONIC	107,57	-0,11%
DYNAMIC	107,03	-2,91%
USD 2021	105,92	-0,00%
FLEXI CASH	102,96	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5397	7,5519
USD/HRK	6,6658	6,6760
GBP/HRK	8,6015	8,6143
CHF/HRK	7,1135	7,1241
EUR/USD	1,1311	1,1312
EUR/GBP	0,8766	0,8767
EUR/CHF	1,0599	1,0601
EUR/JPY	118,80	118,83

Srednji tečaj HNB

	11.03.2020	10.03.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5237	0,33%	1,08%	1,73%
USD	6,6271	0,99%	-0,34%	1,99%
CHF	7,0978	0,21%	3,65%	6,16%
GBP	8,6489	0,66%	-0,87%	4,77%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,1000	-0,5160	1,0713	-0,8456
2WK	0,1300	-0,3710		
1MTH	0,1300	-0,4960	0,8114	-0,8856
3MTH	0,1600	-0,4680	0,7841	-0,8342
6MTH	0,1800	-0,4210	0,7696	-0,7870
12MTH	0,2700	-0,3520	0,7921	-0,6746

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,64	0,58	-0,85
2Y	N.A.	-0,67	0,55	-0,86
3Y	N.A.	-0,66	0,60	-0,85
5Y	N.A.	-0,62	0,67	-0,79
10Y	N.A.	-0,43	0,79	-0,59

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Trg.malo, (sij)*		4.5%	11:00
SAD	Ind.potr.cij. (velj)*		2.5%	13:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnje objave bile su vezane za zaposlenost i BDP eurozone. Finalni podaci zaposlenosti mjereni godišnjom stopom promjene na području eurozone za četvrto tromjesečje 2019. godine zabilježili su rast od 1,1% u odnosu na očekivanih 1,0%. Treće tromjesečje u 2019. također je bilježilo rast od 1,0%. Što se tiče BDP-a, također su objavljeni finalni podaci mjereni godišnjom stopom promjene za četvrto tromjesečje 2019. godine te je zabilježen rast od 1,0% u odnosu na 0,9% u prethodnom tromjesečju. Danas su nam na rasporedu objave podataka o potrošačkim cijenama u SAD-u za mjesec veljaču.

Vijesti s deviznog tržišta

Utorak nam je donio mirnije trgovanje na domaćem deviznom tržištu. Tečaj EUR/HRK je bio stabilan na razinama od 7,540 kuna za euro uz slabiji volumen trgovanja. Tečaj EUR/USD tokom utorka zabilježio je blagi pad te našao potporu na razini od 1,13 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1358, EUR/GBP 0,8782, EUR/CHF 1,0597, EUR/JPY 118,49.

Vijesti s novčanog tržišta

Manjak potražnje za kunama kao i visoka razina viška likvidnosti u sustavu nastavljaju obilježavati domaće tržište novca. Protrgovani volumeni i dalje su neznatni te su kamatne stope ostale na razinama proteklih dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Hrvatske euroobveznice prate kretanja SIE regije uz izraženiju volatilnost uslijed neizvjesnosti i strahova uzrokovanih širenjem epidemije korona virusa. Nakon rasta prinosa krajem prošlog tjedna, početkom ovog tjedna zabilježen je rast prinosa u prosjeku za 7-8bb. Kretanja hrvatskih euroobveznica slijedila su i domaća izdanja.

Inozemna tržišta

Izražena volatilnost nastavljena je i na međunarodnim financijskim tržištima uslijed snažnih strahova i neizvjesnosti oko razmjera posljedica epidemije korona virusa. Prinos na 10-godišnju američku obveznicu kretao se oko 0,60% dok se prinos na njemački desetogodišnji Bund zadržavao oko -0,80%.

Vijesti s tržišta dionica

Nakon četiri dana pada na Zagrebačkoj burzi d.d. glavni dionički indeksi u utorak su završili u blagom plusu. Crobex je porastao za 0,90% na 1.665,47 bodova dok je Crobex 10ostvario rast od 0,88% na 991,84 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 47milijuna kuna. U redovnom trgovanju čak je 10dionica imalo promet veći od milijun kuna. Najtrgovanija dionica je bila ona Valamar Riviere d.d. s prometom od 7,75 milijuna kuna čija cijena je porasla 0,78% na 26,00 kuna. Slijedi Hrvatski Telekom d.d. s



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

s 7,72 milijuna kuna čija cijena je pala za 0,3% na 167,00 kuna. Atlantic Grupa d.d. s rastom od 5,71% zaključila je dan na 1.110,00 kuna.

Makroekonomska analiza

Rusija obustavila suradnju s zemljama OPEC+

Ekonomski strahovi u vezi s epidemijom korona virusa, karantenske mjere i smanjena proizvodna aktivnost oslabili su potražnju za naftom na globalnim robnim burzama što se i odrazilo kroz kretanje cijena u posljednje vrijeme, pogotovo početkom ovog tjedna. Na sastanku koji se u četvrtak i petak održavao u Beču, Saudijska Arabija, najveći svjetski izvoznik nafte, predložila je sudionicima OPEC+-a da zajednički smanje proizvodnju nafte za oko milijun barela dnevno, s time da bi samo Rusija imala udio od oko 500 tisuća barela dnevno. Zemlje članice OPEC-a i Rusija nisu se uspjele dogovoriti oko daljnjeg smanjenja proizvodnih kvota te je Rusija prekinula suradnju sa OPEC+-om. Čini se kako Rusija namjerava iskoristiti trenutni pad potražnje za naftom (povezan sa epidemijom COVID-19) za poboljšanje svog položaja na globalnom tržištu te time istisnuti američke proizvođače nafte kojima su trenutne cijene nafte preniske za dugoročan nastavak rada. U prošlom cjenovnom ratu, tijekom 2014./15. godine, zabilježene su cijene u rasponu od 20 do 30 američkih dolara po barelu, što bi vjerojatno mogao biti slučaj i ovoga puta na donjoj granici cjenovnog raspona. Uz to, postoji i pad potražnje izazvan korona virusom, gdje se vjerojatno najgori scenarij još nije dogodio, posebice u SAD-u. Čak i ako se daljnja suradnja zemalja OPEC+ i Rusije uskoro ne uspostavi, ne odbacujemo mogućnost blagog porasta cijena nafte prema kraju godine. Jedino u scenariju u kojem će i Rusija i Saudijska Arabija doživjeti prevelike gubitke od trenutne situacije, moguća su popuštanja te oporavci koji će se pozitivno odraziti na cijene i zabilježiti više cijene u odnosu na naše nove prognoze. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Prognoze kretanja cijena nafte tipa Brent (u USD)

	Q2 20	Q3 20	Q4 20	Q1 21	2020	2021
Brent USD	25	30	35	40	30	42

Izvori: Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	13,02	ZLATO	1.653,0
2Y	17,59	SREBRO	17,0
3Y	24,91	BAKAR	5.566,0
5Y	49,73	PLATINA	869,4
10Y	82,77	ČELIK	572,0
		ALUMINIJ	1.697,0
		NAFTA (WTI)	34,4

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	123,63	124,23	117	0,14
RHMF-O-327A EUR 3.250%	125,46	126,26	103	0,98
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	98,08	98,98	55	1,09
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	99,08	100,08	188	1,25
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103,75	104,25	-	0,03
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	105,15	105,75	-	0,20
RHMF-O-257A HRK 4.500%	121,40	122,10	-	0,32
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	125,00	125,80	-	0,38
RHMF-O-282A HRK 2.875%	117,50	118,40	-	0,50
RHMF-O-297A HRK 2.375%	115,20	116,20	-	0,59

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	108,10	108,40	119	0,09
CRO. 2025 EUR 3.000%	112,50	113,00	142	0,37
CRO. 2027 EUR 3.000%	116,60	117,20	152	0,50
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,50	117,20	108	0,56
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,60	104,20	83	0,66
CRO. 2030 EUR 1.275%	118,90	119,60	151	0,69
CRO. 2021 USD 6.375%	104,70	105,45	148	1,08
CRO. 2023 USD 5.500%	110,70	111,25	139	1,72

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,67
1Y	-0,71
3Y	-0,98
5Y	-0,94
10Y	-0,79

USD

2Y	0,48
5Y	0,62
10Y	0,75
30Y	1,28

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	26,00	0,78%	7.750.331,00
HRVATSKI TELEKOM	167,00	-0,30%	7.725.105,50
ATLANTIC GRUPA	1.110,00	5,71%	4.821.270,00
PODRAVKA	383,00	0,52%	4.246.561,00
AUTO HRVATSKA	825,00	0,61%	4.164.055,00
ADRIJSKA GRUPA (P)	401,00	-1,47%	4.053.045,00
AD PLASTIK	159,00	0,00%	2.621.759,00
ERICSSON N.T.	1.185,00	0,42%	2.397.010,00
ZAGREBAČKA BANKA	58,00	0,87%	2.386.702,00
ARENATURIST	298,00	-3,25%	1.903.714,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.665,47	0,90%
CROBEX10	Hrvatska	991,84	0,88%
BUX	Mađarska	38.380,60	0,80%
ATX	Austrija	2.361,41	-0,78%
RTS	Rusija	1.094,18	-13,02%
SBI TOP	Slovenija	843,94	3,18%
BELEX LINE	Srbija	1.662,36	-0,83%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25.018,16	4,89%
S&P 500	SAD	2.882,23	4,94%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.344,25	4,95%
NIKKEI 225	Japan	19.867,12	0,86%
EUROSTOXX 50	Europa	2.910,02	-1,66%
DAX INDEX	Njemačka	10.475,49	-1,41%
FTSE 100	V. Britanija	5.960,23	-0,09%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"HOW VAIN IT IS TO SIT DOWN TO WRITE WHEN YOU HAVE NOT STOOD UP TO LIVE."

Henry David Thoreau (1817 - 1862)



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

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
	10.03.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.110,00	5,7%	-14,6%	3.696	9,5	1,4	0,7	0,8	5,9	2,9%
Čakovečki mlinovi	6.000,00	1,7%	-9,8%	630	19,2	1,2	0,5	0,4	4,8	1,3%
Granolio	15,00	0,0%	-25,0%	29	neg.	1,5	0,1	0,8	20,4	0,0%
Kraš	580,00	-3,3%	-27,0%	823	57,5	1,2	0,8	1,0	14,1	1,7%
Podravka	383,00	0,5%	-20,9%	2.678	12,1	0,8	0,6	0,8	6,9	2,3%
Viro Tvornica Šećera	71,00	7,6%	19,3%	95	0,6	0,3	0,2	0,2	0,8	0,0%
Median		1,1%	-17,7%		12,1	1,2	0,6	0,8	6,4	1,5%
Holding										
Adris Grupa (P)	401,00	-1,5%	-19,0%	6.341	15,8	0,7	1,2	1,3	6,9	4,5%
Industrijski sektor										
AD Plastik	159,00	0,0%	-16,8%	657	6,7	0,8	0,4	0,7	5,6	2,5%
Đuro Đaković Grupa	2,90	-1,7%	-42,9%	29	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.060,00	0,0%	-1,9%	30.600	63,0	2,7	1,4	1,5	11,7	4,1%
Končar-Elektroindustrija	550,00	6,8%	-13,4%	1.406	53,0	0,6	0,5	0,5	8,4	2,7%
Petrokemija	61,50	-0,8%	7,0%	3.384	21,8	8,8	1,6	1,7	12,8	0,0%
Median		0,0%	-13,4%		37,4	1,7	0,5	1,3	10,0	2,5%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	298,00	-3,2%	-19,5%	1.515	10,2	0,9	2,0	2,6	8,5	1,7%
Jadran	12,00	9,1%	-18,4%	336	210,1	0,5	2,9	4,7	24,1	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.800,00	0,0%	-6,9%	1.150	107,3	1,5	3,7	4,2	10,9	0,0%
Maistra	268,00	-1,5%	-9,5%	2.933	18,4	1,5	2,3	3,3	9,1	0,0%
Plava Laguna	1.420,00	-1,4%	-16,5%	3.714	15,3	1,6	3,2	3,4	8,8	2,4%
Valamar Riviera	26,00	0,8%	-33,3%	3.169	11,1	1,3	1,5	2,8	7,9	4,6%
Median		-0,7%	-17,4%		16,8	1,4	2,6	3,3	8,9	0,8%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.185,00	0,4%	-15,4%	1.578	15,4	5,0	0,9	0,9	9,5	6,0%
Hrvatski Telekom	167,00	-0,3%	-4,6%	13.471	18,2	1,1	1,7	1,4	3,3	6,0%
OT-Optima Telekom	5,80	1,8%	-27,0%	403	32,3	30,0	0,8	1,3	4,5	0,0%
Median		0,4%	-15,4%		18,2	5,0	0,9	1,3	4,5	6,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	236,00	-2,9%	-37,1%	326	neg.	0,5	1,0	3,4	5,2	0,0%
Jadroplov	9,00	-4,8%	-18,2%	15	neg.	0,1	0,1	3,9	169,2	0,0%
Jadranski Naftovod	4.200,00	0,0%	-10,6%	4.232	16,2	1,0	6,3	5,6	8,3	2,0%
Luka Ploče	406,00	1,0%	1,5%	171	63,4	0,4	1,0	0,8	5,7	0,0%
Luka Rijeka	37,00	-2,6%	-16,7%	499	neg.	1,3	3,4	3,6	44,7	0,0%
Tankerska Next Generation	43,40	3,3%	-8,1%	378	16,2	0,6	1,4	3,3	7,9	0,0%
Alpha Adriatic	25,00	-8,1%	3,3%	14	neg.	neg.	0,1	5,2	6,7	0,0%
Median		-2,6%	-10,6%		16,2	0,6	1,0	3,6	7,9	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	4,45	6,5%	-20,5%	110	11,9	1,2	0,1	0,4	16,6	0,0%
Institut IGH	80,00	0,0%	-27,3%	49	3,5	neg.	0,3	2,0	12,1	0,0%
Ingra	2,76	0,0%	-27,4%	37	neg.	0,4	2,0	29,3	n.a.	0,0%
Tehnika	129,50	0,0%	-35,9%	24	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-27,3%		7,7	0,8	0,2	2,1	14,3	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.000,00	0,0%	-11,8%	2.578	7,6	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	555,00	2,8%	-7,5%	1.123	7,9	0,5	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	1.000,00	2,6%	21,2%	19.011	11,5	1,2	4,0	n.a.	n.a.	7,6%
Zagrebačka Banka	58,00	0,9%	-6,5%	18.555	10,6	1,0	3,4	n.a.	n.a.	8,3%
Median		1,7%	-7,0%		9,2	0,8	2,4	n.a.	n.a.	3,8%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

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

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

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

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

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

Prodaja
Brokerski poslovi
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

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

Kratice

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

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

Nakladnik

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

Publikacija odobrena od strane urednika: 11.03.2020 godine u 08:34 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 11.03.2020 godine u 08:40 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.