

Dnevne financijske vijesti

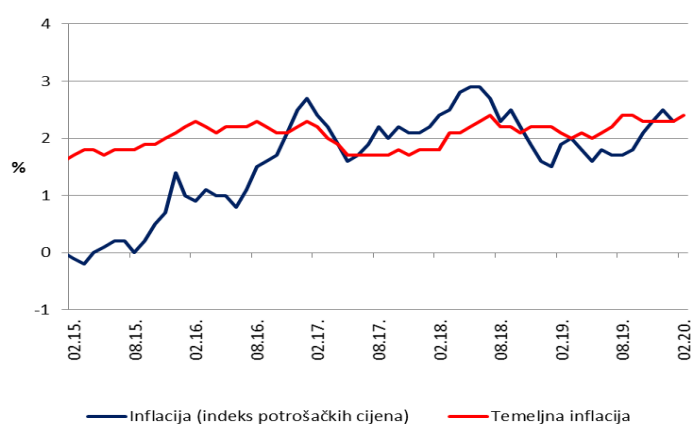
12. ožujak 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Potrošačke cijene u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.03.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,31	0,00% ▲
CLASSIC	113,19	-0,08% ▼
HARMONIC	107,48	-0,09% ▼
DYNAMIC	107,85	0,77% ▲
USD 2021	105,92	0,00% ▲
FLEXI CASH	102,81	-0,15% ▼

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5626	7,5704
USD/HRK	6,7116	6,7179
GBP/HRK	8,6028	8,6108
CHF/HRK	7,1493	7,1557
EUR/USD	1,1268	1,1269
EUR/GBP	0,8791	0,8792
EUR/CHF	1,0578	1,0580
EUR/JPY	117,83	117,85

Srednji tečaj HNB

	12.03.2020	11.03.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5308	0,09%	1,17%	1,82%
USD	6,6497	0,34%	-0,00%	2,32%
CHF	7,1099	0,17%	3,81%	6,32%
GBP	8,5968	-0,61%	-1,48%	4,19%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3000	-0,5240	1,0395	-0,8480
2WK	0,3000	-0,3710		
1MTH	0,3500	-0,5130	0,7966	-0,9090
3MTH	0,4000	-0,4820	0,7725	-0,8466
6MTH	0,4500	-0,4380	0,7440	-0,7958
12MTH	0,2700	-0,3580	0,7465	-0,6800

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,66	0,52	-0,86
2Y	N.A.	-0,68	0,50	-0,86
3Y	N.A.	-0,67	0,55	-0,84
5Y	N.A.	-0,61	0,71	-0,76
10Y	N.A.	-0,44	0,83	-0,55

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Indus.proiz. (sij)*		-4.1%	11:00
SAD	Ind.proiz.cij. (velj)*		2.1%	13:30
SAD	Zahtj.nak.novonez. (07.ožu)		/	13:30
SAD	Zahtj.nak.nez. (29.velj)		/	13:30
eurozona	ESB odluka o kam.stop.		/	13:45

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Tokom jučerašnjeg dana od bitnijih ekonomskih vijesti objavljen je jedino indeks potrošačkih cijena mjereno godišnjom stopom promjene u SAD-u, za mjesec veljaču. Zabilježena je godišnja stopa promjene od 2,3%. Prema podacima s Bloomberg, očekivana stopa konsenzusom iznosila je 2,2% dok je isti podatak u siječnju iznosio 2,5%. Današnji dan donosi nam nešto više objava i događaja. Od bitnijih treba svakako spomenuti odluku ESB-a o daljnjim kamatnim stopama.

Vijesti s deviznog tržišta

U srijedu je nastavljena deprecijacija domaće valute prema euru. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,54 kuna za euro, tečaj je do kraja dana dospio na razine od oko 7,575 kuna za euro pod utjecajem potražnje za devizama sa strane bankarskog i korporativnog sektora. Tečaj EUR/USD tokom jučerašnjeg dana spustio se na razine ispod 1,13 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1290, EUR/GBP 0,8824, EUR/CHF 1,0555, EUR/JPY 117,08.

Vijesti s novčanog tržišta

Novo razdoblje održavanja kunske obvezne pričuve nije donijelo znatnije promjene u potražnji za kunama pa tako ni porast tržišnih kamatnih stopa. Razlog tome je povrat likvidnosti u sustav u iznosu od oko 3 milijarde kuna nakon isplate mirovina od strane države. Shodno novom periodu izdašne likvidnosti u sustavu očekujemo mirno trgovanje u nastavku tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučer je na domaćem tržištu obveznica ukupan prijavljeni volumen trgovanja dosegno 416 mil kuna od čega se 406,3 mil. kuna odnosilo na transakciju obveznicom indeksiranom na kretanje tečaja kune prema euru dopijeca 2034.

Inozemna tržišta

Cijene dionica zabilježile su pad na financijskim tržištima diljem svijeta, pale su i cijene nafte dok je potražnja za sigurnim utočištima porasla nakon što je Svjetska zdravstvena organizacija proglasila pandemiju korona virusa. Dodatnu nervozu na financijskim tržištima donijela je i odluka D. Trumpa o zabrani putovanja iz Europe u SAD dok istodobno administracija D.Trumpa nije najavila konkretnije korake glede poticajnih mjera za borbu protiv ekonomskog pada.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. srijeda je donijela novi pad glavnih dioničkih indeksa tako je Crobex oslabio 4,45% te se zaustavio na 1.591 bodova dok je Crobex 10 izgubio 4,36% na vrijednosti i zaključio dan na 948,61 bodova što je najniža razina u posljednjih četiri godine. Investitori zbog



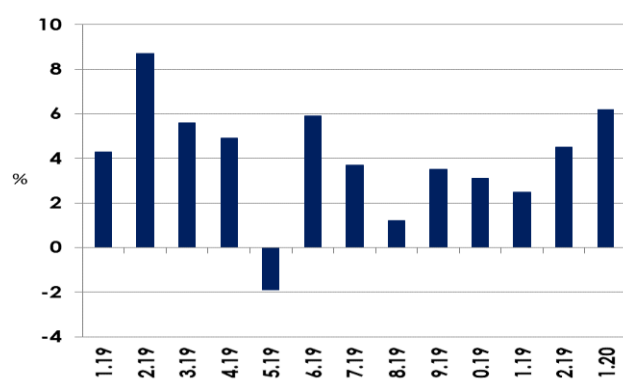
Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

straha od predviđanja za ovogodišnju turističku sezonu rasprodaju turističke dionice. Tak je najlikvidnija dionica je bila ona Valamar Riviere d.d. čija cijena se kretala od najnižih 23,90 kuna do najviših 26,60 kuna, zaključila je dan na 24,00 kune što joj je donijelo novi pad vrijednosti od 7,69%. Arena Hospitality Group d.d. završila je dan s minusom od 12,08% na 262,00 kune pri prometu od 2,25 milijuna kuna. Po prometu nakon Valamar Riviere d.d. slijedi Hrvatski Telekom d.d. čija vrijednost je pala za 2,99% na 162,00 kune. Atlantic Grupa d.d. se trgovala u rasponu do 1.070,00 do 1.110,00 kuna dionicom je ostvareno 3,79 milijuna kuna u redovnom trgovanju te 2,2 milijuna kuna u blok transakciji. Cijena ove dionice pala je za 1,8% na zaključnih 1.090,00 bodova.

Makroekonomska analiza

U siječnju realni godišnji rast prometa u trgovini na malo 6,2%. Prema posljednjim podacima DZS-a, podaci za siječanj 2020. godine potvrdili su nastavak pozitivnih kretanja u trgovini na malo. Prema navedenim podacima promet od trgovine na malo realno je porastao i na mjesečnoj i na godišnjoj razini. Pritom je ukupan sezonski i kalendarski prilagođeni promet od trgovine na malo u siječnju 2020. realno porastao za 2,7% u odnosu na prosinac 2019. S druge strane, u usporedbi s istim mjesecom prethodne godine, kalendarski prilagođeni promet od trgovine na malo realno je porastao za 6,2% koji je generiran i u trgovinama prehrambenim i neprehrambenim proizvodima. Pritom je promet od trgovine na malo hranom, pićem i duhanskim proizvodima porastao za 4,3%, dok je promet od trgovine neprehrambenim proizvodima (osim trgovine motornim gorivima i mazivima) porastao za 8,0%. Promatrano prema trgovačkim strukama, nominalni indeksi prometa u trgovini na malo ukazuju na rast prometa svih trgovačkih struka na godišnjoj razini. Pri tome, Nespecijalizirane prodavaonice pretežno živežnim namjernicama s udjelom od 36% ostvarili su godišnji rast prometa od 7,9% dok su Motorna goriva i maziva koji u ukupnom prometu maloprodaje čine 17,9% ostvarili godišnji rast prometa od 13,1%. Uz to, umjerena inflacija, povoljni uvjeti na tržištu rada te visoka sklonost potrošnji čimbenici su koji su potvrdili očekivanja da će trgovina na malo u siječnju zabilježiti solidne rezultate. Očekujemo da će trgovina na malo tijekom prvog tromjesečja nastaviti s povoljnim kretanjima na što ukazuju i posljednji podaci o kretanju poslovnog optimizma za siječanj. S druge strane, u nastavku godine (posebice u drugom tromjesečju) trgovina na malo bit će pod utjecajem neizvjesnosti i strahova zbog korona virusa. Pri takvim kretanjima slabiji rezultati turističke predsezone odrazit će se i kroz smanjenu turističku potrošnju. Z. Živković, E. Sabolek Resanović

Trgovina na malo, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	13,89	ZLATO	1.643,0
2Y	18,75	SREBRO	16,8
3Y	26,50	BAKAR	5.529,0
5Y	51,23	PLATINA	868,2
10Y	86,20	ČELIK	572,0
		ALUMINIJ	1.675,0
		NAFTA (WTI)	33,0

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%	125,02	125,82	103	1,02
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	97,82	98,52	54	1,13
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	98,92	99,72	197	1,27
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103,65	104,15	-	0,08
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	105,00	105,60	-	0,23
RHMF-O-257A HRK 4.500%	120,90	121,60	-	0,40
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	124,40	125,20	-	0,46
RHMF-O-282A HRK 2.875%	117,00	117,90	-	0,56
RHMF-O-297A HRK 2.375%	114,80	115,80	-	0,63

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	108,00	108,30	121	0,13
CRO. 2025 EUR 3.000%	112,10	112,50	148	0,47
CRO. 2027 EUR 3.000%	116,50	116,80	152	0,56
CRO. 2028 EUR 2.700%	116,30	116,60	114	0,63
CRO. 2029 EUR 1.125%	103,10	103,70	88	0,71
CRO. 2030 EUR 1.275%	118,50	118,80	152	0,76
CRO. 2021 USD 6.375%	104,70	105,45	142	1,08
CRO. 2023 USD 5.500%	110,80	111,35	128	1,69

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,72
1Y	-0,73
3Y	-0,97
5Y	-0,91
10Y	-0,74

USD

2Y	0,49
5Y	0,69
10Y	0,83
30Y	1,35

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	24,00	-7,69%	8.303.477,60
HRVATSKI TELEKOM	162,00	-2,99%	5.021.532,50
ATLANTIC GRUPA	1.090,00	-1,80%	3.790.670,00
ADRIJSKA GRUPA (P)	383,00	-4,49%	2.968.563,00
ARENATURIST	262,00	-12,08%	2.251.360,00
ERICSSON N.T.	1.145,00	-3,38%	2.106.690,00
AD PLASTIK	149,50	-5,97%	2.091.578,00
ZAGREBAČKA BANKA	57,00	-1,72%	1.781.246,50
PODRAVKA	372,00	-2,87%	1.447.614,00
PLAVA LAGUNA	1.400,00	-1,41%	880.600,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.591,42	-4,45%
CROBEX10	Hrvatska	948,61	-4,36%
BUX	Mađarska	36.536,24	-4,81%
ATX	Austrija	2.305,95	-2,35%
RTS	Rusija	1.086,18	-0,73%
SBI TOP	Slovenija	827,84	-1,91%
BELEX LINE	Srbija	1.652,37	-0,60%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23.553,22	-5,86%
S&P 500	SAD	2.741,38	-4,89%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7.952,05	-4,70%
NIKKEI 225	Japan	19.416,06	-2,27%
EUROSTOXX 50	Europa	2.905,56	-0,15%
DAX INDEX	Njemačka	10.438,68	-0,35%
FTSE 100	V. Britanija	5.876,52	-1,40%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"ALL HUMAN BEINGS SHOULD TRY TO LEARN BEFORE THEY DIE WHAT THEY ARE RUNNING FROM, AND TO, AND WHY."

James Thurber (1894 - 1961)

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
	11.03.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.090,00	-1,8%	-16,2%	3.629	9,3	1,4	0,7	0,8	5,8	2,9%
Čakovečki mlinovi	5.600,00	-6,7%	-15,8%	588	17,9	1,1	0,5	0,3	4,4	1,3%
Granolio	15,00	0,0%	-25,0%	29	neg.	1,5	0,1	0,8	20,4	0,0%
Kraš	600,00	3,4%	-24,5%	852	59,5	1,2	0,8	1,0	14,5	1,7%
Podravka	372,00	-2,9%	-23,1%	2.601	11,7	0,8	0,6	0,8	6,8	2,4%
Viro Tvorница Šećera	68,00	-4,2%	14,3%	91	0,6	0,3	0,2	0,2	0,8	0,0%
Median		-2,3%	-19,6%		11,7	1,1	0,5	0,8	6,3	1,5%
Holding										
Adris Grupa (P)	383,00	-4,5%	-22,6%	6.056	15,1	0,7	1,1	1,2	6,6	4,8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	149,50	-6,0%	-21,7%	618	6,3	0,7	0,4	0,7	5,4	2,7%
Đuro Đaković Grupa	3,10	6,9%	-39,0%	31	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	525,00	-4,5%	-17,3%	1.342	50,6	0,6	0,5	0,4	8,0	2,9%
Petrokemija	49,80	-19,0%	-13,4%	2.740	17,7	7,1	1,3	1,4	10,5	0,0%
Median		-4,5%	-17,3%		34,1	1,7	0,5	1,3	9,2	2,7%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	262,00	-12,1%	-29,2%	1.332	8,9	0,8	1,7	2,4	7,7	1,9%
Jadran	11,00	-8,3%	-25,2%	308	192,6	0,4	2,6	4,5	22,9	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	256,00	-4,5%	-13,5%	2.802	17,6	1,4	2,2	3,2	8,8	0,0%
Plava Laguna	1.400,00	-1,4%	-17,6%	3.662	15,1	1,5	3,1	3,3	8,7	2,5%
Valamar Riviera	24,00	-7,7%	-38,5%	2.925	10,3	1,2	1,4	2,7	7,6	5,0%
Median		-6,1%	-21,4%		16,3	1,3	2,4	3,3	8,7	1,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.145,00	-3,4%	-18,2%	1.524	14,9	4,8	0,9	0,8	9,2	6,2%
Hrvatski Telekom	162,00	-3,0%	-7,4%	13.068	17,7	1,0	1,7	1,3	3,2	6,2%
OT-Optima Telekom	5,45	-6,0%	-31,4%	378	30,4	28,2	0,7	1,3	4,3	0,0%
Median		-3,4%	-18,2%		17,7	4,8	0,9	1,3	4,3	6,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	232,00	-1,7%	-38,1%	321	neg.	0,5	1,0	3,4	5,1	0,0%
Jadroplov	8,10	-10,0%	-26,4%	13	neg.	0,1	0,1	3,9	168,7	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	0,0%	1,5%	171	63,4	0,4	1,0	0,8	5,7	0,0%
Luka Rijeka	30,00	-18,9%	-32,4%	404	neg.	1,0	2,7	3,0	36,8	0,0%
Tankerska Next Generation	44,20	1,8%	-6,4%	385	16,5	0,6	1,4	3,3	8,0	0,0%
Alpha Adriatic	28,80	15,2%	19,0%	16	neg.	neg.	0,1	5,3	6,7	0,0%
Median		0,0%	-10,6%		16,5	0,6	1,0	3,4	8,0	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	4,08	-8,3%	-27,1%	100	10,9	1,1	0,1	0,4	16,3	0,0%
Institut IGH	78,00	-2,5%	-29,1%	48	3,4	neg.	0,3	2,0	12,0	0,0%
Ingra	2,58	-6,5%	-32,1%	35	neg.	0,4	1,8	29,2	n.a.	0,0%
Tehnika	107,00	-17,4%	-47,0%	20	neg.	neg.	0,1	2,1	n.a.	0,0%
Median		-7,4%	-30,6%		7,2	0,8	0,2	2,0	14,2	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5.700,00	-5,0%	-16,2%	2.449	7,2	0,6	0,8	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	545,00	-1,8%	-9,2%	1.103	7,8	0,5	1,3	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	1.000,00	0,0%	21,2%	19.011	11,5	1,2	4,0	n.a.	n.a.	7,6%
Zagrebačka Banka	57,00	-1,7%	-8,1%	18.235	10,4	1,0	3,4	n.a.	n.a.	8,5%
Median		-1,8%	-8,6%		9,1	0,8	2,3	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: 12.03.2020 godine u 08:34 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 12.03.2020 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. Ulagачima 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.