

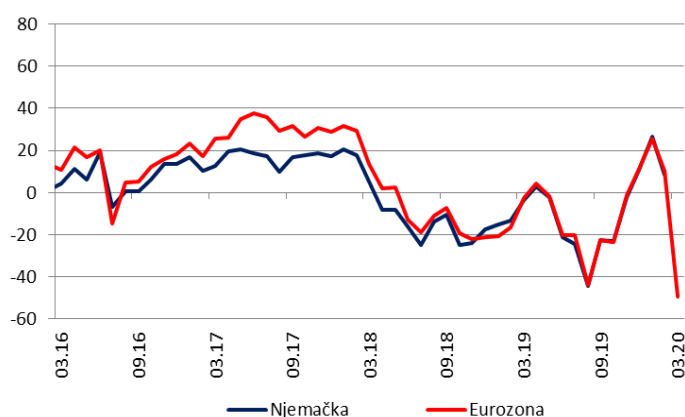
Dnevne financijske vijesti

18. ožujak 2020.



Graf dana

ZEW indeksi očekivanja



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 16.03.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,90	0,00%
CLASSIC	111,07	-0,66%
HARMONIC	103,67	-0,35%
DYNAMIC	98,43	-3,59%
USD 2021	105,24	-0,32%
FLEXI CASH	102,35	-0,17%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5765	7,5869
USD/HRK	6,8833	6,8915
GBP/HRK	8,3321	8,3415
CHF/HRK	7,1678	7,1758
EUR/USD	1,1007	1,1009
EUR/GBP	0,9093	0,9095
EUR/CHF	1,0570	1,0573
EUR/JPY	118,32	118,36

Srednji tečaj HNB

	18.03.2020	17.03.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5787	0,15%	1,80%	2,44%
USD	6,8704	1,35%	3,21%	5,46%
CHF	7,1795	0,09%	4,75%	7,23%
GBP	8,3145	-0,17%	-4,93%	0,94%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5070	0,6746	-0,8990
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4880	0,7500	-0,9102
3MTH	0,3000	-0,4100	1,0519	-0,8122
6MTH	0,3500	-0,3720	0,9130	-0,7862
12MTH	0,5000	-0,2680	0,8618	-0,6754

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,57	0,59	-0,86
2Y	N.A.	-0,57	0,54	-0,85
3Y	N.A.	-0,54	0,60	-0,78
5Y	N.A.	-0,44	0,74	-0,58
10Y	N.A.	-0,23	0,95	-0,29

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Ind.potr.cij., g.p. (velj)**		1.2%	11:00
SAD	Zap.grad.stam.ob. (velj)		-3.6%	13:30
SAD	Izd.grad.doz. (velj)		9.2%	13:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan donio je objave ZEW indeksa očekivanja u eurozoni i Njemačkoj u mjesecu ožujku. U eurozoni je zabilježen pad na -49,5 bodova sa prošlomjesečnih 10,4. U Njemačkoj, navedeni indeks očekivanja pao je za 58,2 boda, sa 8,7 bodova u veljači, na -49,5 bodova u ožujku. Prema podacima s Bloomberg, očekivani rezultat konsenzusom iznosio je nešto viših -30,0 bodova. Navedeni pad je najveći pad ZEW indeksa očekivanja u Njemačkoj od kada se provode istraživanja (prosinac 1991.). S druge strane Atlantika, objavljeni su podaci o trgovini na malo u SAD-u u mjesecu veljači, gdje je zabilježena mjesečna promjena od -0,5% u odnosu na prošlomjesečnih 0,3%.

Vijesti s deviznog tržišta

Utorak je obilježilo stabilno trgovanje na domaćem deviznom tržištu. Iako je razlika između kupovnog i prodajnog tečaja EUR/HRK na početku dana bila nešto šira, ista se do kraja dana suzila na uobičajenih 50-ak pipsa. Trgovanje se odvijalo na razinama od oko 7,580 kuna za euro, gdje je i zatvoreno domaće devizno tržište. Nakon jučerašnjih objava ispodočekivanih rezultata ZEW indeksa očekivanja za eurozonu i Njemačku te zatvaranja vanjskih granica EU, tečaj EUR/USD zabilježio je pad ispod razine od 1,1 dolara za euro. Prema kraju dana nastupila je blaga korekcija do navedene razine. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1015, EUR/GBP 0,9110, EUR/CHF 1,0558, EUR/JPY 117,97.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo Financija ovog utorka nije održalo aukciju trezorskih zapisa obzirom da nema starih tranši trezoraca na dospeljeću. Kako su aukcije trezorskih zapisa u velikoj mjeri uvjetovane dospeljećem starih tranši, sljedeću aukciju možemo očekivati sljedeći tjedan kada dospeljeva 800 milijuna kunskih trezoraca.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Uz pojačanu nesigurnost i neizvjesnost i jučer su na domaćem tržištu obveznica zabilježeni povećani volumeni trgovanja. Ukupno prijavljeni OTC promet obveznica jučer je dosegnuo 1,7 mlrd. kuna uz nastavak rasta prinosa na kotacijama lokalnih izdanja.

Inozemna tržišta

Nakon što je američka vlada pojačala napore da nadoknadi financijsku štetu uzrokovanu koronavirusom cijene dionica na američkom tržištu oporavile su se dok su cijene obveznica pale nakon snažnog rasta od gotovo 24.01.1900.baznih bodova u ponedjeljak. Trumpova administracija zatražila je od Kongresa 850 milijardi dolara za borbu protiv negativnih učinaka virusa. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je za 16 baznih

, na 0,88%. Njemački 10-godišnji prinos porastao je 4bb na -0,41%.

Vijesti s tržišta dionica

U utorak su glavni dionički indeksi ostvarili rast, Crobex je tako porastao za 1,99% na 1.433,51 bodova dok je Crobex 10 ostvario rast od 2,89% na 869,79 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 24,56 milijuna kuna, dok je blok trgovanje dionicama iznosilo 2,77 milijuna kuna. Nakon velikog pada u ponedjeljak, jučer su i europske burze porasle. Najveći promet ostvarila je ponovno dionica Valamar Riviera d.d. sa 5,65 milijuna kuna čija cijena je porasla 1,4% na 21,8 kuna. Valamar Riviera d.d. u bloku je ostvarila 2,77 milijuna kuna prometa. Hrvatski Telekom d.d. porastao je 7,56% na 156,50 kuna na prometu od 3,44 milijuna kuna. Povlaštena dionica Adris Grupe d.d. zaustavila se na 330,00 kuna te porasla 1,54%, a Zagrebačka banka d.d. porasla je 4% na 52,00 kune. Pad vrijednosti ostvarile su AD Plastika d.d. 0,38% na 131,50 kuna i Arena Hospitality d.d. 3,57% na 216,00 kuna.

Makroekonomska analiza

U veljači godišnja stopa inflacije 1,5%

U skladu s našim očekivanjima, nastavak godišnjeg rasta cijena dobara i usluga za osobnu potrošnju koji traje od kraja 2016. godine, u veljači je usporio na 1,5% (sa 2,0% u siječnju 2020.). U odnosu na siječanj, potrošačke su cijene bile niže za 0,3%. Rastu cijena na godišnjoj razini prvenstveno su pridonijele više cijene u kategoriji Hrana i bezalkoholna pića koje su u veljači zabilježile rast od 2,9%, ponajprije podržane rastom cijena u podkategorijama Voće (13,5%) i Meso (3,2%). Značajniji rast cijena u odnosu na veljaču 2019. zabilježen je i kod kategorije Restorani i hoteli unutar koje se posebno ističu Ugostiteljske usluge (3,2%) te kod kategorije Prijevoz (1,5%), gdje predvodi Zračni putnički prijevoz (12,0%). Godišnji rast indeksa potrošačkih cijena, iako sporijom dinamikom, zabilježen je i u svim ostalim kategorijama izuzev Rekreacije i kulture gdje je zabilježen blagi pad od 0,4%. Ukupno bez energije, cijene su na godišnjoj razini u veljači bile više 1,6%, dok su ukupno bez energije i hrane bile više za 0,9%. Unatoč ubrzanju u prvim mjesecima, na razini cijene 2020. inflatorni pritisci će ostati potisnuti. S obzirom na nedavna kretanja na svjetskim tržištima, očekujemo da će tokom ove godine inflacija usporiti, ponajprije pod utjecajem pada cijena energije i usluga. Tržište nafte doživjelo je snažan udar koji je imao globalni efekt te posljedično sniženje cijena na kojima nije trenutna pozornost s obzirom na pandemiju virusa koja vlada svijetom. Tu su i cijene usluga u turizmu koje u velikoj mjeri doprinose potrošačkim cijenama u Hrvatskoj i koje će biti pod velikim pritiskom u nadolazećim mjesecima zbog manjka potražnje u hrvatskom turizmu. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Potrošačke cijene, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	16,39	ZLATO	1.535,9
2Y	22,13	SREBRO	12,8
3Y	31,28	BAKAR	5.144,0
5Y	57,74	PLATINA	665,3
10Y	98,12	ČELIK	575,0
		ALUMINIJ	1.651,5
		NAFTA (WTI)	27,0

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%	123,58	124,48	134	1,12
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,42	97,22	42	1,24
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,22	98,02	170	1,36
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103,25	103,75	-	0,28
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,00	104,60	-	0,50
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,35	120,05	-	0,67
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	122,60	123,40	-	0,70
RHMF-O-282A HRK 2.875%	115,20	116,20	-	0,76
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,30	113,60	-	0,86

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	107,10	107,30	145	0,56
CRO. 2025 EUR 3.000%	109,20	109,50	173	1,04
CRO. 2027 EUR 3.000%	111,80	112,40	181	1,15
CRO. 2028 EUR 2.700%	110,90	111,50	148	1,23
CRO. 2029 EUR 1.125%	96,70	97,70	147	1,39
CRO. 2030 EUR 1.275%	111,30	112,30	186	1,41
CRO. 2021 USD 6.375%	103,40	104,15	275	2,31
CRO. 2023 USD 5.500%	107,70	108,25	228	2,68

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,69
1Y	-0,62
3Y	-0,81
5Y	-0,66
10Y	-0,43

USD

2Y	0,45
5Y	0,69
10Y	1,02
30Y	1,64

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	21,80	1,40%	5.651.337,00
HRVATSKI TELEKOM	156,50	7,56%	3.442.115,00
ADRIS GRUPA (P)	330,00	1,54%	2.477.319,00
ZAGREBAČKA BANKA	52,00	4,00%	2.250.534,50
AD PLASTIK	131,50	-0,38%	1.994.039,00
ARENATURIST	216,00	-3,57%	1.556.792,00
PODRAVKA	341,00	3,33%	1.280.086,00
ERICSSON N.T.	1.070,00	0,47%	1.191.995,00
OPTIMA TELEKOM	4,58	-1,29%	1.144.602,10
ATLANTIC GRUPA	1.030,00	-0,96%	1.036.730,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.433,51	1,99%
CROBEX10	Hrvatska	869,79	2,89%
BUX	Mađarska	31.525,60	-2,41%
ATX	Austrija	1.768,57	-1,28%
RTS	Rusija	934,66	-3,34%
SBI TOP	Slovenija	738,16	1,76%
BELEX LINE	Srbija	1.482,80	-4,57%
DJ IND.AVERAGE	SAD	21.237,38	5,20%
S&P 500	SAD	2.529,19	6,00%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7.334,78	6,23%
NIKKEI 225	Japan	17.011,53	0,06%
EUROSTOXX 50	Europa	2.530,50	3,27%
DAX INDEX	Njemačka	8.939,10	2,25%
FTSE 100	V. Britanija	5.294,90	2,79%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I WAS GOING TO BUY A COPY OF THE POWER OF POSITIVE THINKING, AND THEN I THOUGHT: WHAT THE HELL GOOD WOULD THAT DO?"

Ronnie Shakes

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
	17.03.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.030,00	-1,0%	-20,8%	3.429	8,8	1,3	0,6	0,8	5,6	3,1%
Čakovečki mlinovi	6.100,00	1,7%	-8,3%	641	19,5	1,2	0,5	0,4	4,9	1,2%
Granolio	11,30	0,0%	-43,5%	21	neg.	1,1	0,0	0,8	20,1	0,0%
Kraš	520,00	1,0%	-34,6%	738	51,5	1,0	0,7	0,9	13,0	1,9%
Podravka	341,00	3,3%	-29,5%	2.384	10,8	0,8	0,5	0,7	6,3	2,6%
Viro Tvornica Šećera	63,00	5,0%	5,9%	85	0,6	0,3	0,1	0,2	0,7	0,0%
Median		1,3%	-25,2%		10,8	1,1	0,5	0,8	6,0	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	330,00	1,5%	-33,3%	5.218	13,0	0,6	1,0	1,1	5,8	5,5%
Industrijski sektor										
AD Plastik	131,50	-0,4%	-31,2%	543	5,5	0,6	0,4	0,7	5,1	3,0%
Đuro Đaković Grupa	2,80	-5,1%	-44,9%	28	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.000,00	2,7%	-3,8%	30.000	61,7	2,7	1,3	1,5	11,5	4,2%
Končar-Elektroindustrija	484,00	5,2%	-23,8%	1.237	46,6	0,5	0,4	0,4	7,3	3,1%
Petrokemija	47,00	4,9%	-18,3%	2.586	16,7	6,7	1,2	1,3	9,9	0,0%
Median		2,7%	-23,8%		31,7	1,7	0,4	1,3	8,6	3,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	216,00	-3,6%	-41,6%	1.098	7,4	0,6	1,4	2,1	6,7	2,3%
Jadran	8,40	1,2%	-42,9%	235	147,1	0,3	2,0	3,9	19,8	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	199,00	-2,5%	-32,8%	2.178	13,6	1,1	1,7	2,7	7,5	0,0%
Plava Laguna	1.300,00	0,0%	-23,5%	3.400	14,0	1,4	2,9	3,1	8,1	2,6%
Valamar Riviera	21,80	1,4%	-44,1%	2.657	9,3	1,1	1,2	2,6	7,3	5,5%
Median		0,0%	-37,2%		13,8	1,1	1,9	2,9	7,8	1,2%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.070,00	0,5%	-23,6%	1.425	13,9	4,5	0,8	0,8	8,6	6,6%
Hrvatski Telekom	156,50	7,6%	-10,6%	12.624	17,1	1,0	1,6	1,3	3,1	6,4%
OT-Optima Telekom	4,58	-1,3%	-42,4%	318	25,5	23,7	0,6	1,2	3,9	0,0%
Median		0,5%	-23,6%		17,1	4,5	0,8	1,2	3,9	6,4%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	169,00	1,5%	-54,9%	233	neg.	0,4	0,7	3,1	4,7	0,0%
Jadroplov	7,10	0,0%	-35,5%	12	neg.	0,1	0,1	3,8	168,0	0,0%
Jadranski Naftovod	3.860,00	-2,5%	-17,9%	3.890	14,8	0,9	5,8	5,1	7,6	2,2%
Luka Ploče	380,00	0,0%	-5,0%	160	59,4	0,4	0,9	0,7	5,2	0,0%
Luka Rijeka	29,00	0,0%	-34,7%	391	neg.	1,0	2,6	2,9	35,6	0,0%
Tankerska Next Generation	40,40	0,5%	-14,4%	352	15,1	0,5	1,3	3,2	7,7	0,0%
Alpha Adriatic	20,00	-16,7%	-17,4%	11	neg.	neg.	0,1	5,2	6,6	0,0%
Median		0,0%	-17,9%		15,1	0,5	0,9	3,2	7,6	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,50	0,0%	-37,5%	86	9,4	1,0	0,1	0,4	15,8	0,0%
Institut IGH	72,00	0,0%	-34,5%	44	3,2	neg.	0,2	2,0	11,9	0,0%
Ingra	2,52	3,3%	-33,7%	34	neg.	0,4	1,8	29,1	n.a.	0,0%
Tehnika	100,00	0,0%	-50,5%	19	neg.	neg.	0,1	2,1	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-36,0%		6,3	0,7	0,2	2,0	13,8	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	5.700,00	0,0%	-16,2%	2.449	7,2	0,6	0,8	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	440,00	-0,5%	-26,7%	890	6,3	0,4	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	955,00	-4,0%	15,8%	18.156	11,0	1,1	3,8	n.a.	n.a.	8,0%
Zagrebačka Banka	52,00	4,0%	-16,1%	16.636	9,5	0,9	3,1	n.a.	n.a.	9,3%
Median		-0,2%	-16,2%		8,4	0,8	2,1	n.a.	n.a.	4,0%

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: 18.03.2020 godine u 08:40 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 18.03.2020 godine u 08:50 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.

Ekonomska i financijska 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.