

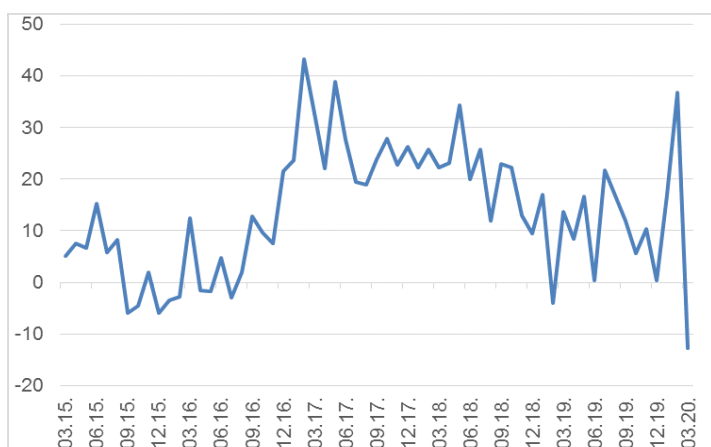
Dnevne financijske vijesti

20. ožujak 2020.



Graf dana

Philadelphia Fed indeks



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 18.03.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,86	0,00%
CLASSIC	110,01	-0,46%
HARMONIC	103,59	-0,09%
DYNAMIC	97,57	-1,86%
USD 2021	104,54	-0,50%
FLEXI CASH	102,50	0,19%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,6048	7,6141
USD/HRK	7,1366	7,1440
GBP/HRK	8,2035	8,2108
CHF/HRK	7,2188	7,2248
EUR/USD	1,0656	1,0658
EUR/GBP	0,9270	0,9273
EUR/CHF	1,0535	1,0539
EUR/JPY	118,59	118,63

Srednji tečaj HNB

	20.03.2020	19.03.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5885	0,21%	1,92%	2,57%
USD	7,0264	2,03%	5,36%	7,56%
CHF	7,2004	0,35%	5,02%	7,50%
GBP	8,1239	-1,65%	-7,39%	-1,38%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,3000	-0,5010	0,7698	-0,8534
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,3500	-0,4780	0,9236	-0,8506
3MTH	0,3000	-0,4080	1,1951	-0,7672
6MTH	0,4500	-0,3600	0,9795	-0,7008
12MTH	0,5000	-0,2530	0,9220	-0,5796

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,53	0,72	-0,71
2Y	N.A.	-0,49	0,63	-0,68
3Y	N.A.	-0,44	0,63	-0,62
5Y	N.A.	-0,34	0,73	-0,39
10Y	N.A.	-0,07	1,02	-0,02

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Stop.nezap. (velj)		8.4%	11:00
Hrvatska	Plaće (velj) *		3.4%	11:00
Njemačka	Ind.proiz.cij. (velj) *		0.2%	08:00
SAD	Prod.post.s.o. (velj)		-1.3%	15:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučerašnji dan obilježen je objavama podataka SAD-a. Zahtjevi za naknade za novonezaposlene porasli su za 70tis. na 281tis. u tjednu koji je završio 14. ožujka. Navedeni rast je najveće povećanje u jednom tjednu nakon uragana Sandy u 2012. godini. Podaci o zahtjevima za naknade nezaposlenih zabilježili su pad sa 1.722tis. na 1.701tis. na dan 7. ožujka. Nadalje, Philadelphia Fed indeks u ožujku je zabilježio -12,7 bodova, što je najniži rezultat od ljeta 2012. godine. Današnji dan donosi nam objave potrošačkih cijena u Njemačkoj za mjesec veljaču te podatke o prodajama postojećih stambenih objekata u SAD-u u veljači.

Vijesti s deviznog tržišta

U četvrtak se tečaj EUR/HRK kretao u rasponu od oko 7,595 do 7,620 kuna za euro. Do kraja dana se tečaj stabilizirao na razinama od 7,610 kuna za euro gdje je i zatvoreno trgovanje. Tečaj EUR/USD nastavio je padajući trend te se spustio na najniže razine od prve polovice 2017. godine. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0776, EUR/GBP 0,9170, EUR/CHF 1,0538, EUR/JPY 118,25.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo financija najavilo je novu aukciju trezorskih zapisa za sljedeći tjedan kada namjerava izdati 800 milijuna kunskih trezoraca ročnosti godinu dana, iznos jednak onome koji je na dospelu. Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu popraćeno je slabom potražnjom za kunama te malim volumenima trgovanja što je zadržalo kamatne stope na razinama jučerašnjeg dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučer su ponovo na domaćem deviznom tržištu zabilježeni iznadprosječni volumeni trgovanja. Trgovalo se duž krivulje prinosa, a ukupni prijavljeni promet iznosio je 2,6 mlrd. kuna.

Inozemna tržišta

Cijene dionica na američkom tržištu jučer su porasle nakon čitavog niza ekonomskih i financijskih mjera na globalnoj razini koje imaju za cilj ublažiti tržišna previranja. Cijene obveznica su porasle zajedno sa cijenama nafte. Državne obveznice Italije, Španjolske i Portugala također su porasle nakon podržane pojačanim naporima središnje banke za stabilizacijom gospodarstva i tržišta kapitala. Prinos na 10-godišnje obveznice SAD-a smanjio se za 17 baznih bodova na 1,02%, a istovjetni njemački prinos porastao je 4bp na -0,20%.

Vijesti s tržišta dionica

U četvrtak na Zagrebačkoj burzi d.d. nastavljen je pad glavnih dioničkih indeksa tako je Crobex pao za 1,04% na 1.373,50 bodova dok je Crobex

Dnevne financijske vijesti

10 izgubio 0,58% i zaustavio se na 843,46 bodova. Redovni promet dionicama je iznosio 26,75 milijuna kuna, a blok promet 10,93 milijuna kuna. U redovnom trgovanju najlikvidnija je bila dionica Valamar Riviere d.d. s prometom od 6,1 milijun kuna te blok prometom od 2 milijuna kuna, dionica je ponovno pala i to za 6,86% na cijenu od 19,00 kuna. Hrvatski Telekom d.d. je ostvario promet od 4,3 milijuna kuna i ostvario rast od 2,60% te je zaključio dan na 158,00 kuna. AD Plastik d.d. je izgubio 3,57% i zaustavio se na 108,00 kuna pri prometu od 2,38 milijuna kuna.

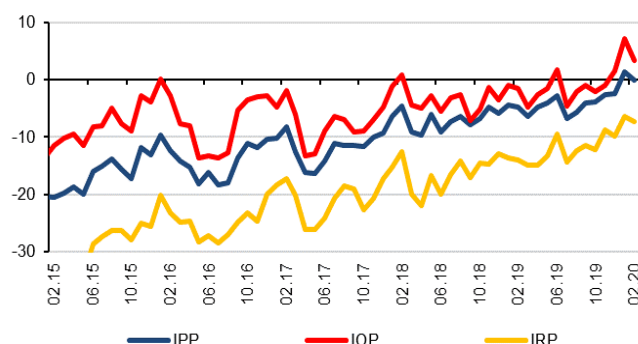
Makroekonomska analiza

Indeksi pouzdanja u veljači viši na godišnjim razinama. Prema posljednjim podacima za veljaču iz Ankete o pouzdanju potrošača HNB-a (koja se provodi na mjesečnoj razini i ispituje mišljenja potrošača vezano uz trenutno stanje ekonomskih pojava s kojima se svakodnevno susreću, kao i očekivanja vezana uz buduća ekonomska kretanja u njihovom kućanstvu i Hrvatskoj), u odnosu na mjesec siječanj zabilježeno je smanjenje indeksa pouzdanja potrošača, očekivanja potrošača te raspoloženja potrošača. S druge strane, ako gledamo godišnju stopu promjene, pozitivne stope bilježe sva tri podkomponentna indeksa. Indeks pouzdanja potrošača zabilježio je u veljači po prvi puta neutralni rezultat od 0,0 što je prvi ovakav slučaj od kako se provode istraživanja pouzdanja potrošača. Od ostalih kompozitnih pokazatelja, indeks očekivanja potrošača u veljači je zabilježio rezultat od 3,3 te se u najvećoj mjeri odnosi na bolja očekivanja glede financijske situacije u idućih 12 mjeseci u kućanstvima. Indeks raspoloženja potrošača zabilježio je rezultat od -7,4 međutim i dalje je na prosječno višim razinama nego prethodnih godina.

Kompozitni indeks pouzdanja potrošača u mjesecu veljači prekinuo je niz od 6 uzastopnih mjeseci rasta te zabilježio negativnu mjesečnu stopu rasta od 1,3%. Na godišnjoj razini zabilježen je rast od 4,8%. Kompozitni indeks očekivanja potrošača u odnosu na siječanj zabilježio je pad od 3,8% čime je prekinut tromjesečni pozitivni niz dok je u odnosu na veljaču 2019. zabilježen rast za 4,9%. Kompozitni indeks raspoloženja potrošača (koji ukazuje na promjene u financijskoj situaciji u kućanstvima u posljednjih 12 mjeseci te na promjene očekivanja ekonomske situacije i isplativosti investiranja u trajna dobra u Hrvatskoj) zabilježio je na mjesečnoj razini pad od 0,9%, dok je u odnosu na veljaču prošle godine veći za 6,6%.

Dolaskom globalnih gospodarskih poteškoća prouzrokovanih pandemijom koronavirusa koje će se sasvim sigurno negativno odraziti i na hrvatsko gospodarstvo, u nadolazećim mjesecima svakako očekujemo niže rezultate indeksa pouzdanja, očekivanja i raspoloženja potrošača. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Indeksi pouzdanja



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	22,86	ZLATO	1.471,3
2Y	30,66	SREBRO	12,1
3Y	43,15	BAKAR	4.825,0
5Y	79,83	PLATINA	596,8
10Y	135,49	ČELIK	577,0
		ALUMINIJ	1.630,0
		NAFTA (WTI)	25,2

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%	123,35	124,25	107	1,14
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,55	97,35	38	1,23
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,15	97,95	154	1,37
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103,10	103,60	-	0,36
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,90	104,50	-	0,52
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,30	120,00	-	0,67
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	122,50	123,30	-	0,71
RHMF-O-282A HRK 2.875%	114,90	115,90	-	0,80
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,00	113,30	-	0,89

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106,10	106,40	172	0,95
CRO. 2025 EUR 3.000%	106,80	107,40	201	1,46
CRO. 2027 EUR 3.000%	108,80	109,40	205	1,58
CRO. 2028 EUR 2.700%	107,60	108,20	176	1,63
CRO. 2029 EUR 1.125%	92,80	93,70	189	1,87
CRO. 2030 EUR 1.275%	106,10	107,10	224	1,95
CRO. 2021 USD 6.375%	102,00	102,75	421	3,65
CRO. 2023 USD 5.500%	105,60	106,15	299	3,37

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,56
1Y	-0,54
3Y	-0,61
5Y	-0,41
10Y	-0,19

USD

2Y	0,45
5Y	0,69
10Y	1,14
30Y	1,78

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	19,00	-6,86%	6.117.233,50
HRVATSKI TELEKOM	158,00	2,60%	4.293.853,50
AD PLASTIK	108,00	-3,57%	2.388.564,00
PODRAVKA	339,00	2,73%	2.138.855,00
ADRIJS GRUPA (P)	320,00	-2,14%	2.100.697,00
ARENATURIST	204,00	7,94%	1.936.515,00
ADRIJS GRUPA (R)	400,00	0,00%	1.435.406,00
OPTIMA TELEKOM	4,42	-1,78%	987.041,58
ZAGREBAČKA BANKA	50,00	0,00%	805.591,30
ERICSSON N.T.	1.040,00	-1,89%	492.550,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.373,50	-1,04%
CROBEX10	Hrvatska	843,46	-0,58%
BUX	Mađarska	29.494,19	0,10%
ATX	Austrija	1.705,90	4,60%
RTS	Rusija	902,63	8,46%
SBI TOP	Slovenija	702,12	-3,11%
BELEX LINE	Srbija	1.439,21	-2,72%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20.087,19	0,95%
S&P 500	SAD	2.409,39	0,47%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7.150,58	2,30%
NIKKEI 225	Japan	16.552,83	-1,04%
EUROSTOXX 50	Europa	2.454,08	2,86%
DAX INDEX	Njemačka	8.610,43	2,00%
FTSE 100	V. Britanija	5.151,61	1,40%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE SECRET OF SUCCESS IS SINCERITY. ONCE YOU CAN FAKE THAT YOU'VE GOT IT MADE."

Jean Giraudoux (1882 - 1944)

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
	19.03.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.060,00	0,0%	-18,5%	3.529	9,1	1,3	0,6	0,8	5,7	3,0%
Čakovečki mlinovi	6.100,00	0,0%	-8,3%	641	19,5	1,2	0,5	0,4	4,9	1,2%
Granolio	10,20	-9,7%	-49,0%	19	neg.	1,0	0,0	0,8	20,0	0,0%
Kraš	525,00	-0,9%	-34,0%	745	52,0	1,0	0,7	0,9	13,1	1,9%
Podravka	339,00	2,7%	-30,0%	2.370	10,7	0,7	0,5	0,7	6,3	2,7%
Viro Tvornica Šećera	62,00	0,0%	4,2%	83	0,6	0,2	0,1	0,2	0,7	0,0%
Median		0,0%	-24,2%		10,7	1,0	0,5	0,8	6,0	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	320,00	-2,1%	-35,4%	5.060	12,6	0,6	0,9	1,0	5,6	5,7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	108,00	-3,6%	-43,5%	446	4,5	0,5	0,3	0,6	4,6	3,7%
Đuro Đaković Grupa	2,80	2,6%	-44,9%	28	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.000,00	0,0%	-3,8%	30.000	61,7	2,7	1,3	1,5	11,5	4,2%
Končar-Elektroindustrija	446,00	-7,1%	-29,8%	1.140	43,0	0,5	0,4	0,4	6,7	3,4%
Petrokemija	46,00	1,8%	-20,0%	2.531	16,3	6,6	1,2	1,3	9,7	0,0%
Median		0,0%	-29,8%		29,6	1,6	0,4	1,3	8,2	3,4%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	204,00	7,9%	-44,9%	1.037	7,0	0,6	1,3	2,0	6,5	2,5%
Jadran	8,50	0,0%	-42,2%	238	148,8	0,3	2,0	3,9	19,9	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	181,00	-8,6%	-38,9%	1.981	12,4	1,0	1,6	2,6	7,0	0,0%
Plava Laguna	1.250,00	-3,8%	-26,5%	3.269	13,5	1,4	2,8	3,0	7,8	2,7%
Valamar Riviera	19,00	-6,9%	-51,3%	2.316	8,1	0,9	1,1	2,4	6,8	6,3%
Median		-1,9%	-40,5%		12,9	1,0	1,8	2,8	7,4	1,2%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.040,00	-1,9%	-25,7%	1.385	13,5	4,4	0,8	0,7	8,3	6,8%
Hrvatski Telekom	158,00	2,6%	-9,7%	12.745	17,2	1,0	1,7	1,3	3,1	6,3%
OT-Optima Telekom	4,42	-1,8%	-44,4%	307	24,6	22,9	0,6	1,2	3,9	0,0%
Median		-1,8%	-25,7%		17,2	4,4	0,8	1,2	3,9	6,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	150,00	-1,6%	-60,0%	207	neg.	0,3	0,6	3,0	4,6	0,0%
Jadroplov	7,50	5,6%	-31,8%	12	neg.	0,1	0,1	3,8	168,3	0,0%
Jadranski Naftovod	3.840,00	0,0%	-18,3%	3.869	14,8	0,9	5,8	5,1	7,5	2,2%
Luka Ploče	300,00	-21,1%	-25,0%	126	46,9	0,3	0,7	0,5	3,7	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	36,40	-4,2%	-22,9%	317	13,6	0,5	1,2	3,0	7,4	0,0%
Alpha Adriatic	17,40	0,0%	-28,1%	10	neg.	neg.	0,1	5,2	6,6	0,0%
Median		0,0%	-28,1%		14,8	0,4	0,7	3,0	7,4	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,24	-7,4%	-42,1%	80	8,7	0,9	0,1	0,4	15,5	0,0%
Institut IGH	77,00	6,9%	-30,0%	47	3,4	neg.	0,3	2,0	12,0	0,0%
Ingra	2,60	3,2%	-31,6%	35	neg.	0,4	1,8	29,2	n.a.	0,0%
Tehnika	72,00	0,0%	-64,4%	14	neg.	neg.	0,1	2,0	n.a.	0,0%
Median		1,6%	-36,9%		6,0	0,6	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	398,00	-9,5%	-33,7%	805	5,7	0,3	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	860,00	-2,3%	4,2%	16.350	9,9	1,0	3,4	n.a.	n.a.	8,8%
Zagrebačka Banka	50,00	0,0%	-19,4%	15.996	9,1	0,8	3,0	n.a.	n.a.	9,7%
Median		-1,1%	-17,8%		8,2	0,7	1,9	n.a.	n.a.	4,4%

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: 20.03.2020 godine u 08:23 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 20.03.2020 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 ulagateljima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijest-preporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije 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.