

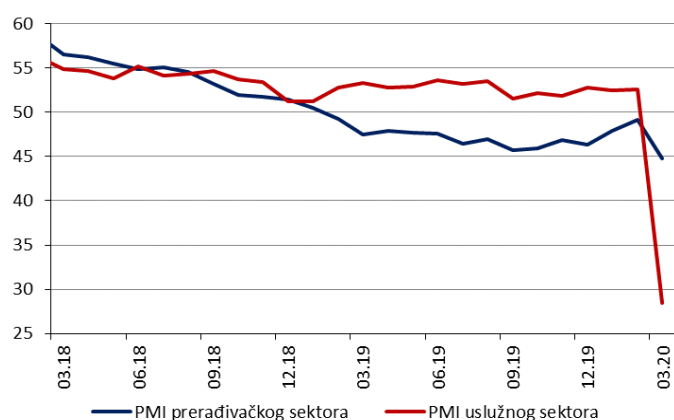
Dnevne financijske vijesti

25. ožujak 2020.



Graf dana

PMI pokazatelji u eurozoni



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 23.03.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,82	-0,00%
CLASSIC	108,46	-0,71%
HARMONIC	102,37	-0,57%
DYNAMIC	97,62	-0,77%
USD 2021	104,02	-0,20%
FLEXI CASH	102,42	-0,03%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,6038	7,6160
USD/HRK	7,0477	7,0577
GBP/HRK	8,2961	8,3070
CHF/HRK	7,1819	7,1916
EUR/USD	1,0789	1,0791
EUR/GBP	0,9166	0,9168
EUR/CHF	1,0588	1,0590
EUR/JPY	120,04	120,06

Srednji tečaj HNB

	25.03.2020	24.03.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,6029	-0,02%	2,11%	2,75%
USD	6,9874	-1,80%	4,83%	7,04%
CHF	7,1855	-0,25%	4,83%	7,31%
GBP	8,2336	0,05%	-5,96%	-0,03%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5060	0,6839	-0,8434
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4450	0,9249	-0,8068
3MTH	0,3000	-0,3690	1,2324	-0,6954
6MTH	0,3500	-0,3070	0,9821	-0,5996
12MTH	0,5000	-0,1910	0,9568	-0,4624

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,52	0,64	-0,62
2Y	N.A.	-0,50	0,52	-0,61
3Y	N.A.	-0,46	0,52	-0,58
5Y	N.A.	-0,37	0,59	-0,43
10Y	N.A.	-0,14	0,76	-0,12

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	IFO pos. klime (ožu)*		87.7	10:00
Njemačka	IFO oček. (ožu)*		82.0	10:00
SAD	Narudž. traj.dob.		-0.2%	13:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučer su u fokusu bili preliminarni podaci PMI pokazatelja u ožujku. U Njemačkoj, PMI indikator prerađivačkog sektora zabilježio je rezultat od 45,7 u odnosu na prošlomjesečnih 48,0 dok je PMI uslužnog sektora zabilježio niskih 34,5 u odnosu na 52,5 u veljači. Pokazatelji u eurozoni ukazuju na još lošije rezultate. Naime, prema PMI indikatoru prerađivačkog sektora, u ožujku je zabilježen rezultat od 44,8 (49,2 u veljači) dok je uslužni sektor zabilježio rekordno niski rezultat od 28,4 u odnosu na 52,6 koliko je iznosio mjesec prije toga. S druge strane Atlantika također su objavljeni isti pokazatelji koji su također zabilježili pad u odnosu na prethodni mjesec (49,2 u prerađivačkom sektoru i 39,1 u uslužnom).

Vijesti s deviznog tržišta

Promet na domaćem deviznom tržištu bio je stabilan na razinama od oko 7,605 kuna za euro. Izostanku volatilnosti pridonio je slabiji volumen trgovanja kao i uravnotežena ponuda i potražnja za devizama. Tokom jučerašnjeg dana, tečaj EUR/USD je uslijed objave američkih paketa fiskalnih stimulansa i najave podataka njemačkih IFO indikatora ostao na razinama od oko 1,08 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0818, EUR/GBP 0,9143, EUR/CHF 1,0602, EUR/JPY 120,43.

Vijesti s novčanog tržišta

Na jučerašnjoj aukciji trezorskih zapisa Ministarstvo financija je prihvatilo sve ponude i prikupilo 233 milijuna kuna čime je smanjen dug države za 567 milijuna kuna. Ostvareni iznos emisije bio je značajno manji od planiranog iznosa izdanja od 800 mil. kuna. Kako je bilo i očekivano, prinos na kunske trezorce ročnosti godinu dana zadržao se na 0,06%. Trgovanje na domaćem tržištu novca bilo je mirno i bez velikih volumena što se preslikalo i na tržišne kamatne stope koje su ostale gotovo nepromijenjene.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu nije bilo trgovanja.

Inozemna tržišta

Očekivanja o izglasavanju predloženog paketa fiskalnih stimulansa američkom gospodarstvu pogođenom pandemijom koronavirusa vrijednog 2.000 mlrd dolara potaknula su optimizam na tržištima i pojačanu potražnju za rizičnijom imovinom. Cijene dionica su zabilježile značajan skok, a cijene obveznica blago su pale. U nastavku dana donesen je i povijesno najveći paket pomoći, koji, iako detalji nisu objavljeni, uključuje milijarde financijske pomoći kompanijama, državama i gradovima osiguranja za slučaj nezaposlenosti, odgodu poreza i brojne druge odredbe.

Vijesti s tržišta dionica

Nakon jučerašnjeg oštrog pada, vodeći domaći indeksi porasli su u utorak

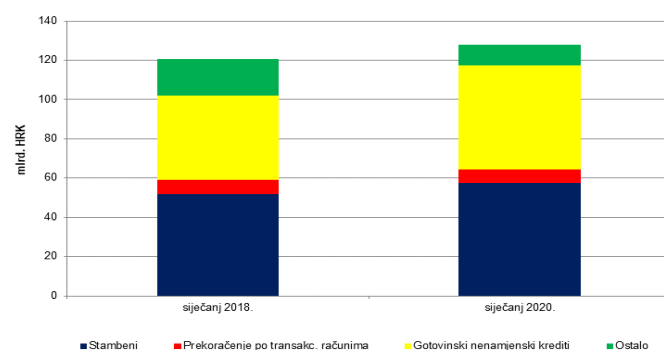
uslijed vijesti iz Italije o usporavanju širenja koronavirusa. Tako je Crobex ojačao 2,9% na zaključnih 1.403,99 bodova, a Crobex10 3,4% na zaključnih 875,52 boda. Redovni promet dionicama iznosio je 15,7 milijuna kuna. Milijunske promete ostvarile su dionice Hrvatskog Telekom (+3,4%), Valamar Rivijere (+5,1%), povlašteno izdanje Adris Grupe (+1,0%) i dionica AD Plastika (+4,4%). Kompanija Končar distributivni i specijalni transformatori objavila je kako su Uprava i Nadzorni odbor kompanije predložili Glavnoj skupštini donošenje odluke o isplati dividende u bruto iznosu od 37,66 kuna po dionici što daje bruto dividendni prinos od 3,8% za redovnu dionicu i 3,9% za povlaštenu dionicu.

Makroekonomska analiza

U siječnju zabilježen nastavak rasta kreditne aktivnosti stanovništva

Prema posljednjim podacima HNB-a, ukupni krediti sektoru stanovništva na kraju siječnja iznosili su 133,6 mlrd. kuna. Pri tome je na godišnjoj razini stopa rasta nominalnih stanja kredita ubrzala na 7,0% dok su za siječanj ukupni krediti sektoru stanovništva zabilježili blagi mjesečni rast od 0,4%. Navedene pozitivne godišnje stope rasta traju neprekidno od rujna 2017. potvrđujući oporavak kreditne aktivnosti u promatranom segmentu. Promatra li se valutna struktura, udio kunskih kredita u ukupnim kreditima stanovništva porastao je u siječnju na 54,6% što upućuje na povećanu sklonost zaduživanja u lokalnoj valuti u uvjetima niskih kamatnih stopa na domaćem tržištu. Kunski krediti stanovništvu krajem siječnja iznosili su 72,9 mlrd. kuna te je trend pozitivnih godišnjih stopa nastavljen po stopi od 12,1%. U odnosu na prethodni mjesec, rast je iznosio 0,9%. Ukupni devizni krediti stanovništvu i krediti uz valutnu klauzulu sektora stanovništva krajem siječnja iznosili su 60,7 mlrd. kuna te su uz blagi pad na mjesečnoj razini (-0,2%) na godišnjoj razini zabilježili ubrzavanje od 1,4%. Promatrano prema vrstama kredita odobrenih stanovništvu, najznačajniji udio (43,1%) odnosi se na stambene kredite koji su krajem siječnja iznosili 57,6 mlrd. kuna i zabilježili mjesečni rast od 0,3%, odnosno 6,3% na godišnjoj razini. I unutar ove kategorije kredita stanovništvu vidljiv je trend promjene valutne strukture. Naime, udio kunskih kredita u ukupnim stambenim kreditima stanovništvu koji su na kraju siječnja iznosili 17,6 mlrd. kuna (mjesečni rast od 0,7% te godišnji od 11,2%) porastao je na 29,3% u siječnju 2019. na trenutnih 30,6%. Krediti uz valutnu komponentu su također zabilježili rast te su krajem siječnja bili na razini od 40,0 mlrd. kuna (rast od 0,1% mjesečno te 4,4% godišnje. U mjesecima ispred nas, banke neće poduzimati mjere prisilne naplate (ovrha, aktiviranje instrumenata osiguranja) duga te će razmatrati i odobravati zahtjeve za odgodom plaćanja kredita za građane i poduzetnike čiji je bonitet ozbiljno narušen uslijed posljedica epidemije koronavirusa. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Distribucija kredita stanovništvu prema namjeni



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	27,70	ZLATO	1.635,6
2Y	38,10	SREBRO	14,7
3Y	52,28	BAKAR	4.814,0
5Y	90,90	PLATINA	701,7
10Y	138,59	ČELIK	535,0
		ALUMINIJ	1.547,5
		NAFTA (WTI)	24,0

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	123,63	124,23	117	0,14
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,14	124,04	128	1,15
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,36	97,16	39	1,24
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,96	97,76	160	1,38
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%	119,20	119,90	-	0,69
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	122,30	123,10	-	0,74
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%	105,50	106,00	194	1,12
CRO. 2025 EUR 3.000%	106,30	107,00	219	1,54
CRO. 2027 EUR 3.000%	107,50	108,40	233	1,72
CRO. 2028 EUR 2.700%	106,10	106,90	201	1,79
CRO. 2029 EUR 1.125%	90,50	91,40	223	2,16
CRO. 2030 EUR 1.275%	103,80	104,60	262	2,23
CRO. 2021 USD 6.375%	101,40	102,15	482	4,23
CRO. 2023 USD 5.500%	103,80	104,35	372	3,98

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,51
1Y	-0,49
3Y	-0,61
5Y	-0,50
10Y	-0,32

USD

2Y	0,35
5Y	0,51
10Y	0,85
30Y	1,39

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HT	169,00	3,36%	3.959.878,00
VALAMAR	19,55	5,11%	3.933.670,85
ADRIŠ(P)	315,00	0,96%	1.597.292,00
AD PLASTIK	104,00	4,42%	1.526.345,50
PODRAVKA	360,00	3,75%	946.949,00
ZABA	47,20	0,85%	770.632,80
ATLANTSKA PLOVIDBA	151,50	7,45%	528.487,50
ERICSSON	1.075,00	3,37%	476.275,00
KRAŠ	520,00	0,97%	331.485,00
OPTIMA TELEKOM	4,26	3,40%	304.171,88

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.403,99	2,86%
CROBEX10	Hrvatska	875,52	3,45%
BUX	Mađarska	32.614,56	5,73%
ATX	Austrija	2.034,30	8,16%
RTS	Rusija	965,32	9,23%
SBI TOP	Slovenija	706,27	3,03%
BELEX LINE	Srbija	1.419,13	0,69%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20.704,91	11,37%
S&P 500	SAD	2.447,33	9,38%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7.417,86	8,12%
NIKKEI 225	Japan	18.092,35	7,13%
EUROSTOXX 50	Europa	2.715,11	9,24%
DAX INDEX	Njemačka	9.700,57	10,98%
FTSE 100	V. Britanija	5.446,01	9,05%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I THINK IT'S THE DUTY OF THE COMEDIAN TO FIND OUT WHERE THE LINE IS DRAWN AND CROSS IT DELIBERATELY."

George Carlin (1937 - 2008)

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
	24.03.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.130,00	4,6%	-13,1%	3.762	9,7	1,4	0,7	0,9	6,0	2,8%
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	0,0%	-49,0%	19	neg.	1,0	0,0	0,8	20,0	0,0%
Kraš	520,00	1,0%	-34,6%	738	51,5	1,0	0,7	0,9	13,0	1,9%
Podravka	360,00	3,7%	-25,6%	2.517	11,4	0,8	0,6	0,8	6,6	2,5%
Viro Tvornica Šećera	58,00	-3,3%	-2,5%	78	0,5	0,2	0,1	0,2	0,7	0,0%
Median		0,5%	-19,3%		11,4	1,0	0,5	0,8	6,3	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	315,00	1,0%	-36,4%	4.981	12,4	0,6	0,9	1,0	5,5	5,8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	104,00	4,4%	-45,5%	430	4,4	0,5	0,3	0,6	4,5	3,8%
Đuro Đaković Grupa	2,82	-0,7%	-44,5%	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	462,00	0,9%	-27,2%	1.181	44,5	0,5	0,4	0,4	6,9	3,2%
Petrokemija	55,00	10,0%	-4,3%	3.027	19,5	7,9	1,4	1,5	11,5	0,0%
Median		0,9%	-27,2%		32,0	1,6	0,4	1,3	9,2	3,2%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	194,00	2,6%	-47,6%	986	6,6	0,6	1,3	1,9	6,3	2,6%
Jadran	9,56	9,9%	-35,0%	267	167,4	0,4	2,3	4,2	21,2	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	0,0%	-32,8%	2.178	13,6	1,1	1,7	2,7	7,5	0,0%
Plava Laguna	1.250,00	0,0%	-26,5%	3.269	13,5	1,4	2,8	3,0	7,8	2,7%
Valamar Riviera	19,55	5,1%	-49,9%	2.383	8,4	1,0	1,1	2,5	6,9	6,1%
Median		1,3%	-33,9%		13,6	1,0	2,0	2,9	7,6	1,3%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.075,00	3,4%	-23,2%	1.431	14,0	4,5	0,8	0,8	8,6	6,6%
Hrvatski Telekom	169,00	3,4%	-3,4%	13.632	18,4	1,1	1,8	1,4	3,4	5,9%
OT-Optima Telekom	4,26	3,4%	-46,4%	296	23,7	22,1	0,6	1,1	3,8	0,0%
Median		3,4%	-23,2%		18,4	4,5	0,8	1,1	3,8	5,9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	151,50	7,4%	-59,6%	209	neg.	0,3	0,6	3,0	4,6	0,0%
Jadroplov	7,05	0,0%	-35,9%	11	neg.	0,1	0,1	3,8	168,0	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	350,00	7,4%	-12,5%	147	54,7	0,4	0,9	0,6	4,6	0,0%
Luka Rijeka	30,00	0,0%	-32,4%	404	neg.	1,0	2,7	3,0	36,8	0,0%
Tankerska Next Generation	40,60	7,4%	-14,0%	354	15,2	0,5	1,3	3,2	7,7	0,0%
Alpha Adriatic	20,00	0,0%	-17,4%	11	neg.	neg.	0,1	5,2	6,6	0,0%
Median		0,0%	-18,3%		15,2	0,4	0,9	3,2	7,5	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,25	1,9%	-42,0%	80	8,7	0,9	0,1	0,4	15,6	0,0%
Institut IGH	80,00	0,0%	-27,3%	49	3,5	neg.	0,3	2,0	12,1	0,0%
Ingra	2,60	0,0%	-31,6%	35	neg.	0,4	1,8	29,2	n.a.	0,0%
Tehnika	95,00	46,2%	-53,0%	18	neg.	neg.	0,1	2,1	n.a.	0,0%
Median		0,9%	-36,8%		6,1	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	406,00	6,3%	-32,3%	822	5,8	0,3	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	790,00	-3,1%	-4,2%	15.019	9,1	0,9	3,1	n.a.	n.a.	9,6%
Zagrebačka Banka	47,20	0,9%	-23,9%	15.100	8,6	0,8	2,8	n.a.	n.a.	10,2%
Median		0,4%	-20,0%		7,9	0,7	1,9	n.a.	n.a.	4,8%

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: 25.03.2020 godine u 08:54 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 25.03.2020 godine u 09:00 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.