

Dnevne financijske vijesti

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

31. ožujak 2020.

Graf dana

Harmonizirani indeks potrošačkih cijena u Njemačkoj, g.p.



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 27.03.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,78	-0,00%
CLASSIC	108,22	0,06%
HARMONIC	102,57	-0,66%
DYNAMIC	99,58	-0,46%
USD 2021	104,37	0,24%
FLEXI CASH	102,39	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,6188	7,6347
USD/HRK	6,9030	6,9167
GBP/HRK	8,5462	8,5617
CHF/HRK	7,1980	7,2108
EUR/USD	1,1037	1,1038
EUR/GBP	0,8915	0,8917
EUR/CHF	1,0585	1,0588
EUR/JPY	119,22	119,25

Srednji tečaj HNB

	31.03.2020	30.03.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,6092	0,04%	2,19%	2,83%
USD	6,8762	-0,44%	3,29%	5,54%
CHF	7,1955	0,19%	4,96%	7,44%
GBP	8,5200	0,49%	-2,40%	3,33%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,4800	0,5889	-0,8028
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4380	0,9845	-0,7998
3MTH	0,3000	-0,3530	1,4334	-0,6640
6MTH	0,3500	-0,2810	1,0918	-0,5804
12MTH	0,5000	-0,1530	1,0140	-0,4562

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,51	0,68	-0,62
2Y	N.A.	-0,52	0,50	-0,62
3Y	N.A.	-0,51	0,45	-0,62
5Y	N.A.	-0,45	0,54	-0,52
10Y	N.A.	-0,22	0,73	-0,26

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Ind.potr.cij.tem. (ožu P)		1.2%	11:00
Hrvatska	Ind.ob.ind.proiz. (velj)*		-0,055	11:00
Hrvatska	Ind.ob.građ.rad. (sij)*		0,083	11:00
Hrvatska	Platna bilanca (4.tromj.)		4.567mil	/

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Početak tjedna donio je objave podataka pokazatelja povjerenja u eurozoni te potrošačkih cijena u Njemačkoj za mjesec ožujak. Pokazatelj ekonomskog povjerenja u eurozoni, nakon četiri mjeseca porasta, zabilježio je za ožujak pad sa 103,5 (u veljači) na 94,5 bodova. Ovo je najlošija mjesečna izvedba navedenog pokazatelja otkako se provode istraživanja. Pad je bio neujednačen u sektorima, uslužni je sektor bio mnogo teže pogođen nego industrija. Navedeno također potvrđuju i preliminarni podaci PMI pokazatelja a do kraja ovog tjedna biti će objavljeni i finalni podaci. Pokazatelj povjerenja potrošača za mjesec ožujak potvrdio je preliminarne podatke od -11,6 bodova te time potvrdio pad sa prošlomjesečnih -6,6 bodova. Harmonizirani indeks potrošačkih cijena u Njemačkoj mjerem godišnjom stopom promjene, za ožujak je iznosio 1,3% što je 0,4 postotnih bodova manje nego za mjesec veljača.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo blagom deprecijacijom domaće u odnosu na euro. Trgovanje je otvoreno na razinama od oko 7,615 kuna za euro te je zbog blago povećane potražnje za devizama tečaj EUR/HRK dospio na razine od oko 7,63 kuna za euro. Do kraja dana tečaj se stabilizirao na razinama od oko 7,623 gdje je i zatvoreno tržište. Tečaj EUR/USD se tokom ponedjeljka kretao u užem rasponu nego inače te se na kraju dana nalazio na razinama oko 1,1 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1013, EUR/GBP 0,8933, EUR/CHF 1,0573, EUR/JPY 119,28.

Vijesti s novčanog tržišta

Na jučerašnjoj redovitoj operaciji HNB-a ponude banaka iznosile su 350 milijuna kuna te je prihvaćen sav ponuđeni iznos po kamatnoj stopi 0,05%. HNB je smanjenjem stope obvezne pričuve na 9% dodatno povećao višak likvidnosti u sustavu, a on sada iznosi rekordnih 40,6 milijardi kuna. Posljedično tome trgovanje na domaćem novčanom tržištu započelo je u letargičnom tonu uz izostanak većih volumena trgovanja.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Prijavljeni promet od 2 mil. kuna na domaćem tržištu jučer se odnosio na trgovanje obveznicom dospjela 2021.

Inozemna tržišta

Početak tjedna obilježio je nastavak optimizma i rast dionica na tržištu SAD-a predvođene rastom dionica farmaceutskog sektora nakon najave o proizvodnji novih, brzih petominutnih testova za Covid-19. Prinosi na obveznice s obje strane Atlantika blago su pali. Američki 10-godišnji Treasury dan je zatvorio na razini od 0,70% (-2bb).

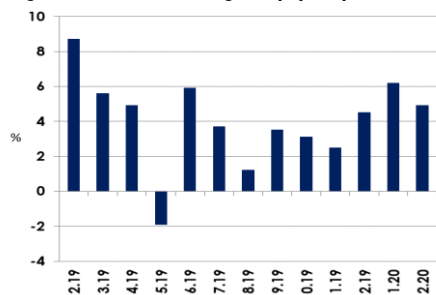
Vijesti s tržišta dionica

Sa padom Crobex-a od 0,5% na 1.450,02 boda, odnosno minimalnim rastom indeksa Crobex10 od na 901,37 bodova, domaće tržište vrijednosnica zabilježilo je mješovitu izvedbu u ponedjeljak. Redovni promet dionicama smanjen je na još uvijek solidnih 11,3 milijuna kuna, te su tek dva izdanja zabilježila milijunski promet. Kompanija AD Plastik izvijestila je kako je odlukom predsjednika Ruske Federacije, kao mjera suzbijanja širenja virusa COVID-19, u cijeloj Rusiji ovaj tjedan proglašen neradnim. Navedena odluka odnosi se i na sve proizvođače u automobilskoj industriji pa tako i na tvornice AD Plastika u toj zemlji koje u tom razdoblju neće raditi.

Makroekonomska analiza

U veljači realni godišnji rast prometa u trgovini na malo 4,9%. Prema posljednjim podacima DZS-a, podaci za veljaču 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 za veljaču realno porastao za 0,2% u odnosu na siječanj. Promatrajući prema NKD-u, od toga su promet od trgovine na malo prehrambenim proizvodima i neprehrambenim proizvodima (osim trgovine motornim gorivima i mazivima) zabilježili isti rast od 5,9%. S druge strane, u usporedbi s istim mjesecom prethodne godine, kalendarski prilagođeni promet od trgovine na malo realno je porastao za 4,9% koji je prema NKD-u generiran i u trgovinama prehrambenim i neprehrambenim proizvodima. Pritom je promet od trgovine na malo prehrambenim proizvodima porastao za 9,9%, dok je promet od trgovine neprehrambenim proizvodima (osim trgovine motornim gorivima i mazivima) porastao za 13,1%. S obzirom na trenutno stanje vezano za pandemiju koronavirusa koje sa sobom nosi dalekosežna ekonomska ograničenja i posljedice diljem Europe i svijeta, loši ekonomski izgledi nisu zaobišli ni Hrvatsku. Detaljna ekonomska procjena posljedica trenutnih uvjeta zapravo nije moguća. Međutim, sigurno je da će nadolazeći snažan pad gospodarske aktivnosti ostaviti negativne posljedice na pad prometa kod značajnog broja hrvatskih tvrtki što će direktno utjecati na zaposlenost, raspoloživi dohodak građana te općenito niža očekivanja i raspoloženja potrošača. S druge strane, očekujemo da će trgovina na malo tijekom prvog tromjesečja ipak nastaviti s povoljnim kretanjima na što ukazuju činjenice da su građani tijekom ožujka u neizvjesnosti od pandemije stvarali prekomjerne zalihe prehrambenih i ostalih egzistencijalnih proizvoda. Ipak, već travanj i naredni mjeseci drugog i trećeg tromjesečja potvrdit će snažan negativan utjecaj i na trgovinu na malo odražavajući prije svega raspoloženje i očekivanja potrošača. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Trgovina na malo, realna godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	12,17	ZLATO	1.617,3
2Y	25,77	SREBRO	14,0
3Y	48,69	BAKAR	4.769,5
5Y	76,24	PLATINA	723,9
10Y	118,97	ČELIK	533,0
		ALUMINIJ	1.530,5
		NAFTA (WTI)	20,1

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%	123,33	125,33	123	1,05
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,53	98,53	45	1,12
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,13	99,13	165	1,30
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103,20	104,20	-	0,05
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,10	105,30	-	0,31
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,20	120,70	-	0,55
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	122,30	123,80	-	0,65
RHMF-O-282A HRK 2.875%	114,90	116,60	-	0,71
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,00	113,90	-	0,82

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,90	105,40	230	1,39
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,70	106,20	248	1,70
CRO. 2027 EUR 3.000%	107,30	108,00	252	1,78
CRO. 2028 EUR 2.700%	106,00	106,60	215	1,83
CRO. 2029 EUR 1.125%	91,30	92,30	218	2,04
CRO. 2030 EUR 1.275%	104,90	105,70	266	2,10
CRO. 2021 USD 6.375%	101,90	102,65	433	3,75
CRO. 2023 USD 5.500%	104,20	104,75	373	3,84

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,48
1Y	-0,47
3Y	-0,70
5Y	-0,66
10Y	-0,49

USD

2Y	0,23
5Y	0,41
10Y	0,73
30Y	1,34

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRS GRUPA (P)	344,00	0,00%	2.789.800,00
VALAMAR RIVIERA	22,50	2,27%	2.270.027,80
AD PLASTIK	108,00	-1,82%	937.712,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	450,00	-1,32%	901.854,00
HRVATSKI TELEKOM	162,50	-0,91%	693.088,50
ZAGREBAČKA BANKA	48,00	-1,23%	618.462,20
DUKAT	560,00	12,00%	500.085,00
PODRAVKA	364,00	0,28%	437.353,00
ARENATURIST	210,00	0,00%	405.458,00
ČAKOVEČKI MLINOVI	5.500,00	-9,84%	253.000,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.450,02	-0,52%
CROBEX10	Hrvatska	901,37	0,03%
BUX	Mađarska	31.985,33	-0,25%
ATX	Austrija	1.989,72	-0,40%
RTS	Rusija	958,54	0,34%
SBI TOP	Slovenija	723,11	-0,51%
BELEX LINE	Srbija	1.433,76	-0,04%
DJ IND.AVERAGE	SAD	22.327,48	3,19%
S&P 500	SAD	2.626,65	3,35%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7.774,15	3,62%
NIKKEI 225	Japan	19.084,97	-1,57%
EUROSTOXX 50	Europa	2.765,62	1,36%
DAX INDEX	Njemačka	9.815,97	1,90%
FTSE 100	V. Britanija	5.563,74	0,97%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I DON'T LIKE TO COMMIT MYSELF ABOUT HEAVEN AND HELL-YOU SEE, I HAVE FRIENDS IN BOTH PLACES."

Mark Twain (1835 - 1910)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	30.03.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantik Grupa	1.120,00	0,9%	-13,8%	3.729	9,6	1,4	0,7	0,9	6,0	2,9%
Čakovečki mlinovi	5.500,00	-9,8%	-17,3%	578	17,6	1,1	0,5	0,3	4,3	1,4%
Granolio	18,00	0,0%	-10,0%	34	neg.	1,8	0,1	0,9	20,7	0,0%
Kraš	520,00	0,0%	-34,6%	738	51,5	1,0	0,7	0,9	13,0	1,9%
Podravka	364,00	0,3%	-24,8%	2.545	11,5	0,8	0,6	0,8	6,6	2,5%
Viro Tvornica Šećera	57,50	8,5%	-3,4%	77	0,5	0,2	0,1	0,2	0,7	0,0%
Median		0,1%	-15,6%		11,5	1,0	0,5	0,8	6,3	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	344,00	0,0%	-30,5%	5.440	13,5	0,6	1,0	1,1	6,0	5,3%
Industrijski sektor										
AD Plastik	108,00	-1,8%	-43,5%	446	4,5	0,5	0,3	0,6	4,6	3,7%
Đuro Đaković Grupa	2,72	-0,4%	-46,5%	27	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	2.940,00	0,0%	-5,8%	29.400	60,5	2,6	1,3	1,4	11,3	4,3%
Končar-Elektroindustrija	450,00	-1,3%	-29,1%	1.150	43,3	0,5	0,4	0,4	6,7	3,3%
Petrokemija	54,50	2,8%	-5,2%	2.999	19,4	7,8	1,4	1,5	11,4	0,0%
Median		-0,4%	-29,1%		31,4	1,6	0,4	1,3	9,0	3,3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	210,00	0,0%	-43,2%	1.068	7,2	0,6	1,4	2,0	6,6	2,4%
Jadran	10,00	2,7%	-32,0%	280	175,1	0,4	2,4	4,3	21,7	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	220,00	1,9%	-25,7%	2.408	15,1	1,2	1,9	2,9	8,0	0,0%
Plava Laguna	1.270,00	0,0%	-25,3%	3.322	13,7	1,4	2,8	3,0	7,9	2,7%
Valamar Riviera	22,50	2,3%	-42,3%	2.742	9,6	1,1	1,3	2,6	7,4	5,3%
Median		0,9%	-28,8%		14,4	1,2	2,1	3,0	7,9	1,2%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.120,00	-2,2%	-20,0%	1.491	14,6	4,7	0,8	0,8	9,0	6,3%
Hrvatski Telekom	162,50	-0,9%	-7,1%	13.108	17,7	1,0	1,7	1,3	3,2	6,2%
OT-Optima Telekom	4,44	2,8%	-44,2%	308	24,7	23,0	0,6	1,2	3,9	0,0%
Median		-0,9%	-20,0%		17,7	4,7	0,8	1,2	3,9	6,2%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	160,00	-3,0%	-57,3%	221	neg.	0,4	0,7	3,1	4,7	0,0%
Jadroplov	7,50	0,0%	-31,8%	12	neg.	0,1	0,1	3,8	168,3	0,0%
Jadranski Naftovod	3.700,00	0,0%	-21,3%	3.728	14,2	0,9	5,6	4,9	7,2	2,3%
Luka Ploče	332,00	0,0%	-17,0%	140	51,9	0,3	0,8	0,6	4,3	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	40,20	0,0%	-14,8%	350	15,0	0,5	1,3	3,2	7,7	0,0%
Alpha Adriatic	22,40	0,0%	-7,4%	12	neg.	neg.	0,1	5,2	6,6	0,0%
Median		0,0%	-21,3%		15,0	0,4	0,8	3,2	7,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,31	0,0%	-40,9%	81	8,9	0,9	0,1	0,4	15,6	0,0%
Institut IGH	78,00	0,0%	-29,1%	48	3,4	neg.	0,3	2,0	12,0	0,0%
Ingra	2,74	-0,7%	-27,9%	37	neg.	0,4	1,9	29,3	n.a.	0,0%
Tehnika	96,00	0,0%	-52,5%	18	neg.	neg.	0,1	2,1	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-35,0%		6,2	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	418,00	-2,8%	-30,3%	846	6,0	0,4	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	860,00	-1,1%	4,2%	16.350	9,9	1,0	3,4	n.a.	n.a.	8,8%
Zagrebačka Banka	48,00	-1,2%	-22,6%	15.356	8,8	0,8	2,8	n.a.	n.a.	10,1%
Median		-1,2%	-19,4%		8,0	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: 31.03.2020 godine u 08:32 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 31.03.2020 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.

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 pouzdanima, 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/povijestpreporuka>

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 pravog 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 pripadajuć 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 pred-odobrenje 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/portfeljrba-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 SADu.