

Dnevne financijske vijesti

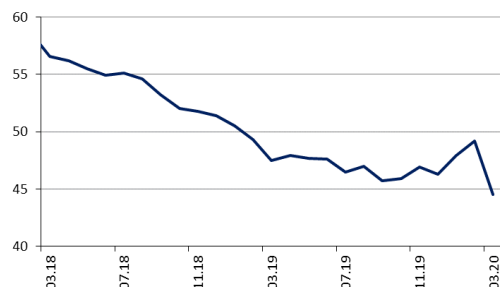
2. travanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

PMI prerađivačkog sektora u eurozoni



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 31.03.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,77	-0,00%
CLASSIC	108,09	-0,08%
HARMONIC	102,53	-0,12%
DYNAMIC	99,68	0,01%
USD 2021	104,49	0,08%
FLEXI CASH	102,39	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,6208	7,6334
USD/HRK	6,9577	6,9680
GBP/HRK	8,6239	8,6366
CHF/HRK	7,2012	7,2114
EUR/USD	1,0953	1,0955
EUR/GBP	0,8837	0,8838
EUR/CHF	1,0583	1,0585
EUR/JPY	117,40	117,43

Srednji tečaj HNB

	02.04.2020	01.04.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,6095	-0,09%	2,19%	2,84%
USD	6,9607	0,28%	4,47%	6,69%
CHF	7,1971	0,00%	4,98%	7,46%
GBP	8,6041	0,38%	-1,40%	4,28%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5110	0,4286	-0,7800
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4230	1,0163	-0,7504
3MTH	0,3000	-0,3630	1,4365	-0,6176
6MTH	0,3500	-0,2870	1,1953	-0,5540
12MTH	0,5000	-0,1710	1,0024	-0,4224

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,66	-0,60
2Y	N.A.	-0,50	0,47	-0,61
3Y	N.A.	-0,49	0,45	-0,59
5Y	N.A.	-0,43	0,51	-0,49
10Y	N.A.	-0,21	0,68	-0,22

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Ind.proiz.cij. (velj) *		-0.5%	11:00
SAD	Rob.raz.ino. (velj)		-\$45.3mlrd	14:30
SAD	Zaht.nakn.novon. (28.ožu)		3283tis	14:30
SAD	Zaht.nakn.nezap. (21.ožu)		1803tis	14:30
SAD	Tvor.narudž. (velj)		-0.5%	16:00
SAD	Narudž.traj.d. (velj) **		1.2%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučer su objavljeni konačni podaci pokazatelja PMI prerađivačkog sektora za mjesec ožujak. Navedeni pokazatelj za eurozonu je zabilježio pad sa 49,2 u veljači na trenutnih 44,5 bodova. Radi se o najnižem rezultatu u posljednjih 92 mjeseca no rezultati ne iznenađuju zbog preliminaranih podataka koji su procijenili vrlo sličan rezultat od 44,8. Isti pokazatelj za Njemačku pao je na 45,4 bodova, također niže od preliminaranih 45,7 i prošlomjesečnih 48,0 bodova čime je ostvario najsnažniji mjesečni pad od travnja 2009. godine. Konačni podaci PMI prerađivačkog sektora s druge strane Atlantika također donose negativne rezultate te snažan pad zadnji puta zabilježen za vrijeme zadnje financijske krize. Za mjesec ožujak, navedeni pokazatelj u SAD-u spustio se na 48,5 sa 50,7 bodova u veljači. Za isti mjesec, američki ISM indeks prerađivačkog sektora također je zabilježio pad na 49,1 u odnosu na 50,1 u veljači.

Vijesti s deviznog tržišta

U srijedu nije bilo većih oscilacija na domaćem deviznom tržištu. Tečaj EUR/HRK je bio stabilan na razinama od oko 7,63 kuna za euro uz uravnoteženu ponudu i potražnju za devizama, iako malog volumena. Unatoč sve brojnijim slučajevima zaraze (premašen broj od 200 tis.) na području SAD-a te lošom izvedbom glavnih američkih dioničkih indeksa tijekom sredine tjedna, američki dolar ojačao je u odnosu na euro. Tečaj EUR/USD spustio se na razine blago iznad 1,09 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0947, EUR/GBP 0,8825, EUR/CHF 1,0589, EUR/JPY 117,48.

Vijesti s novčanog tržišta

Sredina tjedna na domaćem novčanom tržištu obilježena je nešto jačom inozemnom potražnjom za kunama duž krivulje što je prouzročilo porast izvedenih kamatnih stopa. Tržišne kamatne stope su ostale gotovo nepromijenjene, no ukoliko se ovakvo stanje zadrži očekujemo da će i one kao reakcija na izvedene kamatne stope zabilježiti blagi porast u narednim danima.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu trgovanje je jučer u potpunosti izostalo.

Inozemna tržišta

Američke dionice započele su drugo tromjesečje s značajnim gubitcima uslijed strahova i špekulacija sudionika na financijskim tržištima kako će dulje zaustavljanje gospodarske aktivnosti nepovoljno utjecati na korporativni profit i dividende. Uz jačanje dolara cijene obveznica također su porasle. Prinos na 10-godišnji Treasury spustio se 3bp na 0,64% dok je njemački desetogodišnji prinos pao tri bazna boda na -0,48%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

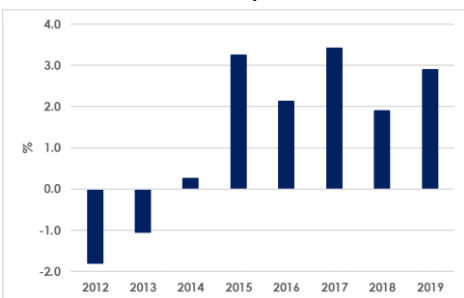
Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. u srijedu su glavni dionički indeksi završili u crvenom. Crobex je tako oslabio 0,58% na 1.471,92 bodova dok je Crobex 10 izgubio 0,16% na vrijednosti i zaustavio se na 915,77 bodova. Redovni promet dionica iznosio je 19,72 milijuna kuna. Hrvatski Telekom d.d. zaključio je dan na 160,00 kuna što mu je donijelo pad vrijednosti od 1,54% pri prometu od 3,26 milijuna kuna. Optima Telekom d.d. s prometom od 2,908 milijuna kuna i rastom vrijednosti od 12,97% na 5,4 kuna osvaja epitet dionice dana.

Makroekonomska analiza

U 2019. višak na tekućem računu platne bilance 2,9% BDP-a. Prema posljednjim podacima HNB-a, u posljednjem tromjesečju 2019. godine zabilježen je uobičajeni manjak na tekućem računu u platnoj bilanci na razini od 592,1 milijuna eura. Na tekućem i kapitalnom računu ostvareni manjak iznosio je 275,3 milijuna eura što je poboljšanje za 326,7 mil. eura u odnosu na isto razdoblje lani. Smanjenje manjka u četvrtom tromjesečju 2019. u odnosu na isto razdoblje 2018. rezultat je prvenstveno povoljnih kretanja na računu usluga (rasta neto izvoza usluga) te u manjoj mjeri poboljšanja salda na računima sekundarnog dohotka i kapitalnih transakcija. Veći neto izvoz usluga (za 0,3 mlrd. eura) rezultat je značajnog rasta prihoda od turizma (za 34,0% godišnje) dok se istodobno manjak u robnoj razmjeni s inozemstvom povećao za 0,1 mlrd. eura uz nešto brži rast robnog uvoza od rasta izvoza (1,5% u odnosu na 1,0%). Pri tome je pogoršanje salda robno razmjene u 2019. bilo značajno blaže u odnosu na isto razdoblje 2018. S podacima za posljednje tromjesečje 2019., zaokružena je statistika bilance plaćanja na razini cijele 2019. godine. Višak na tekućem i kapitalnom računu platne bilance u prošloj je godini iznosio 2,688 mlrd. eura ili 5% BDP-a (u 2018. 3,3% BDP-a). Saldo na tekućem računu platne bilance iznosio je u 2019. 1,571 mlrd. eura odnosno 2,9% BDP-a (u 2018. 1,9% BDP-a). U ovoj godini smanjenje/gubitak prihoda od putovanja zbog novonastale situacije vezane uz pandemiju korona virusa i gubitka deviznih priljeva od turističke (pred)sezone, nepovoljno će se odraziti na kretanje na području usluga. Zbog pada prihoda od izvoza roba pogoršati će se i saldo na području roba, ali bi u uvjetima pada i uvoza roba negativan utjecaj trebao biti nešto slabiji u usporedbi s kretanjima na računu usluga.. Očekujemo i smanjenje prihoda od naknada privremeno zaposlenih osoba u inozemstvu. Već samo gubitak deviznih priljeva na osnovu turizma (koji su u 2019. premašili 10,5 mlrd. eura) negativno će se reflektirati na tekući račun platne bilance te će prvi put nakon 2013. godine biti zabilježen manjak na tekućem računu platne bilance Republike Hrvatske s inozemstvom. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Udio salda tekućih transakcija u BDP-u



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	15,88	ZLATO	1.593,8
2Y	33,47	SREBRO	14,0
3Y	48,03	BAKAR	4.800,0
5Y	74,61	PLATINA	712,3
10Y	118,67	ČELIK	515,0
		ALUMINIJ	1.499,5
		NAFTA (WTI)	20,3

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)	%
Domaće					
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	123,63	124,23	117	0,14	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	123,25	125,25	119	1,06	
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,45	98,45	45	1,13	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,05	99,05	164	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%	104,70	105,30	233	1,43
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,30	105,90	249	1,76
CRO. 2027 EUR 3.000%	107,10	107,70	248	1,82
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,80	106,50	213	1,84
CRO. 2029 EUR 1.125%	91,30	92,50	217	2,02
CRO. 2030 EUR 1.275%	105,10	105,80	258	2,09
CRO. 2021 USD 6.375%	101,90	102,65	428	3,75
CRO. 2023 USD 5.500%	104,40	104,95	366	3,78

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,52
1Y	-0,52
3Y	-0,65
5Y	-0,61
10Y	-0,46

USD

2Y	0,21
5Y	0,35
10Y	0,58
30Y	1,22

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	160,00	-1,54%	3.269.319,00
OPTIMA TELEKOM	5,40	12,97%	2.908.110,87
ADRIS GRUPA (P)	351,00	0,29%	2.609.500,00
VALAMAR RIVIERA	24,00	-0,41%	2.056.190,70
ARENATURIST	220,00	0,92%	1.923.130,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	155,00	-3,13%	1.528.815,00
AD PLASTIK	114,50	1,33%	1.309.392,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	450,00	0,00%	900.000,00
ZAGREBAČKA BANKA	48,40	0,00%	732.031,60
PODRAVKA	375,00	1,35%	714.489,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.471,92	-0,58%
CROBEX10	Hrvatska	915,77	-0,16%
BUX	Mađarska	32.361,34	-2,33%
ATX	Austrija	1.946,19	-2,77%
RTS	Rusija	987,75	-2,63%
SBI TOP	Slovenija	727,00	-0,84%
BELEX LINE	Srbija	1.463,41	1,90%
DJ IND.AVERAGE	SAD	20.943,51	-4,44%
S&P 500	SAD	2.470,50	-4,41%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	7.360,58	-4,41%
NIKKEI 225	Japan	18.065,41	-4,50%
EUROSTOXX 50	Europa	2.680,30	-3,83%
DAX INDEX	Njemačka	9.544,75	-3,94%
FTSE 100	V. Britanija	5.454,57	-3,83%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"A MAN IS NOT IDLE BECAUSE HE IS ABSORBED IN THOUGHT. THERE IS A VISIBLE LABOR AND THERE IS AN INVISIBLE LABOR."

Victor Hugo (1802 - 1885)

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
	01.04.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.110,00	-0,9%	-14,6%	3.696	9,5	1,4	0,7	0,8	5,9	2,9%
Čakovečki mlinovi	5.500,00	-2,7%	-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	530,00	0,0%	-33,3%	752	52,5	1,1	0,7	0,9	13,2	1,9%
Podravka	375,00	1,4%	-22,5%	2.622	11,8	0,8	0,6	0,8	6,8	2,4%
Viro Tvornica Šećera	57,00	0,9%	-4,2%	77	0,5	0,2	0,1	0,2	0,7	0,0%
Median		0,0%	-16,0%		11,8	1,1	0,5	0,8	6,4	1,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	351,00	0,3%	-29,1%	5.550	13,8	0,6	1,0	1,1	6,1	5,2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	114,50	1,3%	-40,1%	473	4,8	0,6	0,3	0,6	4,7	3,5%
Đuro Đaković Grupa	2,63	1,2%	-48,2%	27	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	2.960,00	0,7%	-5,1%	29.600	60,9	2,6	1,3	1,4	11,4	4,2%
Končar-Elektroindustrija	450,00	0,0%	-29,1%	1.150	43,3	0,5	0,4	0,4	6,7	3,3%
Petrokemija	60,60	2,7%	5,4%	3.335	21,5	8,7	1,6	1,7	12,6	0,0%
Median		1,2%	-29,1%		32,4	1,6	0,4	1,3	9,1	3,3%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	220,00	0,9%	-40,5%	1.118	7,5	0,6	1,4	2,1	6,8	2,3%
Jadran	10,00	0,0%	-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	222,00	-5,9%	-25,0%	2.430	15,2	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	24,00	-0,4%	-38,5%	2.925	10,3	1,2	1,4	2,7	7,6	5,0%
Median		0,0%	-28,6%		14,4	1,2	2,2	3,0	8,0	1,1%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.110,00	-0,9%	-20,7%	1.478	14,4	4,7	0,8	0,8	8,9	6,4%
Hrvatski Telekom	160,00	-1,5%	-8,6%	12.906	17,5	1,0	1,7	1,3	3,1	6,3%
OT-Optima Telekom	5,40	13,0%	-32,1%	375	30,1	28,0	0,7	1,3	4,3	0,0%
Median		-0,9%	-20,7%		17,5	4,7	0,8	1,3	4,3	6,3%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	155,00	-3,1%	-58,7%	214	neg.	0,4	0,6	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	350,00	0,0%	-12,5%	147	54,7	0,4	0,9	0,6	4,6	0,0%
Luka Rijeka	26,20	0,0%	-41,0%	353	neg.	0,9	2,4	2,6	32,5	0,0%
Tankerska Next Generation	40,00	-5,7%	-15,3%	349	14,9	0,5	1,3	3,1	7,6	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%		14,9	0,4	0,9	3,1	7,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,37	-1,7%	-39,8%	83	9,0	0,9	0,1	0,4	15,7	0,0%
Institut IGH	80,00	0,0%	-27,3%	49	3,5	neg.	0,3	2,0	12,1	0,0%
Ingra	2,64	-3,6%	-30,5%	36	neg.	0,4	1,9	29,2	n.a.	0,0%
Tehnika	96,00	0,0%	-52,5%	18	neg.	neg.	0,1	2,1	n.a.	0,0%
Median		-0,9%	-35,2%		6,3	0,7	0,2	2,0	13,9	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.000,00	0,0%	-11,8%	2.578	7,6	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	456,00	0,0%	-24,0%	923	6,5	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	830,00	-2,9%	0,6%	15.779	9,6	1,0	3,3	n.a.	n.a.	9,2%
Zagrebačka Banka	48,40	0,0%	-21,9%	15.484	8,8	0,8	2,9	n.a.	n.a.	10,0%
Median		0,0%	-16,9%		8,2	0,7	2,0	n.a.	n.a.	4,6%

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: 02.04.2020 godine u 08:21 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 02.04.2020 godine u 08:30 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 izdavanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagačima 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. Ulagačima 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 pozitivan 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

Opće napomene

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 okoliš 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 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 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/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.