

Dnevne financijske vijesti

9. travanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Cijena nafte tipa WTI i Brent (USD/barel)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 07.04.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,72	0,00%
CLASSIC	107,83	0,01%
HARMONIC	103,16	0,01%
DYNAMIC	99,27	-0,03%
USD 2021	104,64	0,02%
FLEXI CASH	102,45	-0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,6224	7,6291
USD/HRK	7,0201	7,0256
GBP/HRK	8,6952	8,7009
CHF/HRK	7,2215	7,2260
EUR/USD	1,0858	1,0859
EUR/GBP	0,8766	0,8768
EUR/CHF	1,0555	1,0558
EUR/JPY	118,20	118,22

Srednji tečaj HNB

	09.04.2020	08.04.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,6257	0,00%	2,40%	3,04%
USD	7,0211	0,13%	5,29%	7,49%
CHF	7,2267	0,27%	5,37%	7,84%
GBP	8,6567	0,24%	-0,78%	4,86%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5150	0,2460	-0,7806
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4060	0,8289	-0,7362
3MTH	0,3000	-0,2930	1,3114	-0,5912
6MTH	0,3500	-0,2320	1,2283	-0,5224
12MTH	0,5000	-0,1220	1,0531	-0,3968

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,48	0,67	-0,57
2Y	N.A.	-0,48	0,52	-0,57
3Y	N.A.	-0,46	0,49	-0,56
5Y	N.A.	-0,39	0,60	-0,46
10Y	N.A.	-0,16	0,83	-0,17

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Dolasci turista (velj)*	5.8%		11:00
SAD	Ind.proiz.cij. (ožu)*	1.3%		14:30
SAD	Zahtj.nakn.novon. (4. tra)	6648tis		14:30
SAD	Zahtj.nakn.nezap. (28. ožu)	3029tis		14:30
SAD	U.of Mich.E. (tra P)	79.7		16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Tokom jučerašnjeg dana nije zabilježeno objava bitnijih ekonomskih pokazatelja. Tržišta nafte i dalje se suočavaju sa jednim od snažnijih razdoblja neizvjesnosti u posljednjih nekoliko godina uoči sastanka OPEC-a koji je danas na rasporedu, a odgođen je sa ponedjeljka zbog upornih nesuglasica između vodećih zemalja članica. U središtu pozornosti sastanka biti će pokušaj zajedničkog dogovora oko kapaciteta proizvodnje sirove nafte u trenutnim uvjetima slabe potražnje. Globalne referentne cijene nafte tipa WTI i Brent trenutno su u odnosu na početak godine pale za više od 50%. Nakon što je Alžir potvrdio kako će na današnjem hitnom sastanku zemalja OPEC+ razgovarati o smanjenju proizvodnje od 10 milijuna barela dnevno cijene nafte na robnim burzama jučer su zabilježile rast (WTI +3,3%).

Vijesti s deviznog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem deviznom tržištu obilježilo je relativno stabilan tečaj EUR/HRK. Tržište je otvoreno na razini od oko 7,63 kuna za euro, a zbog prilično uravnotežene ponude i potražnje za devizama trgovanje je zatvoreno na približno jednakoj razini od oko 7,625 kuna za euro. Nakon utorka i slabljenja dolara u odnosu na euro, tečaj EUR/USD tijekom sredine tjedna zabilježio je relativno mirno kretanje na razinama blago ispod 1,09 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0865, EUR/GBP 0,8772, EUR/CHF 1,0555, EUR/JPY 118,37.

Vijesti s novčanog tržišta

Novo razdoblje održavanja kunske obvezne pričuve nije donijelo znatnije promjene u potražnji za kunama pa tako ni u porastu tržišnih kamatnih stopa obzirom da se očekuje povrat likvidnosti u sustav nakon isplate mirovina od strane države.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu nije bilo trgovanja.

Inozemna tržišta

Rast dioničkih tržišta u SAD-u nastavio se i jučer na krilima optimizma podržanog i najavom novog kruga ekonomskih stimulansa vrijednih 50 mlrd. dolara. Tržišni sudionici špekuliraju i o skorom ponovnom otvaranju ekonomije. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je jučer 2bp na 0,73%, a njemački istovjetni Bund na -0,31%.

Vijesti s tržišta dionica

Negativna izvedba na europskim tržištima povukla je vodeće indekse Zagrebačke burze u crveno. Oba indeksa bilježe pad od 0,8%, Crobex na zaključnih 1.584,02 boda, dok je Crobex10 trgovanje zaključio na 984,94 boda. Redovni promet dionica iznosio je znatno nižih 10,3 milijuna. Hrvatski



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

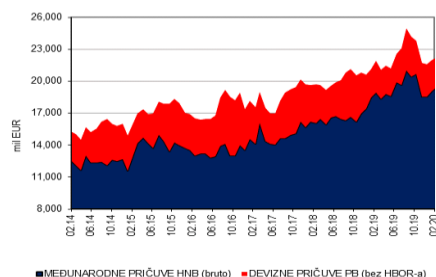
Dnevne financijske vijesti

Telekom je obavijestio investicijsku javnost kako je 6. i 7. travnja stekao ukupno 19.500 vlastitih dionica, i nakon navedenog stjecanja posjeduje ukupno 693.648 vlastitih dionica što predstavlja 0,85% temeljnog kapitala. Dionica je nadodala 0,6% na prometu od 0,8 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

Krajem veljače međunarodne pričuve 19,5 mlrd. eura. Prema posljednjoj dostupnoj statistici HNB-a, ukupna aktiva središnje banke na kraju veljače iznosila je 148,9 mlrd. kuna te je uz porast na mjesečnoj razini od 3,1 mlrd. kuna (2,1%) u odnosu na veljaču 2019. godine bila viša za 4,8 mlrd. kuna (+3,3%). Promjene u kretanju ukupne aktive HNB-a prije svega su odraz kretanja inozemne aktive s obzirom da njen udio u ukupnoj aktivni čini gotovo 99%. Inozemna aktiva HNB-a na kraju veljače iznosila je 147,1 mlrd. kuna što predstavlja porast na mjesečnoj (2,2%) i godišnjoj (3,5%) razini. U strukturi inozemne aktive HNB-a, najveći udio odnosi se na plasmane u vrijednosne papire (sa udjelom u strukturi od 67,5%) koji su krajem veljače uz pad na mjesečnoj razini od 1,9%, na godišnjoj razini bili viši za 14,5%. Od ostalih komponenti inozemne aktive, kod oročenih depozita u stranim bankama (u strukturi sudjeluju s oko 16,4%) zabilježen je godišnji pad od 49,0% dok su efektivna i depoziti po viđenju u stranim bankama (u strukturi sudjeluju sa 12,8%) krajem veljače u odnosu na isti mjesec prošle godine zabilježili snažan porast sa 3,8 mil. kuna na 18,9 mil. kuna. Moguće je da je početkom godine dio oročenih sredstava dospio te sada predstavlja efektivu i depozite po viđenju. S obzirom da inozemna aktiva predstavlja kunsu protuvrijednost međunarodnih pričuva promjenama su pridonijela i tečajna kretanja (u odnosu na veljaču 2019. tečaj EUR/HRK ojačao je za 0,4% dok je u odnosu na ovogodišnji siječanj srednji tečaj HNB-a na kraju razdoblja u veljači bio viši za 0,3%). U veljači 2020. godine bruto međunarodne pričuve izražene u eurima bilježe rast na mjesečnoj razini od 392,8 mil. eura (2,1%) te na godišnjoj razini od 530,5 mil. eura (2,8%) čime je ukupno zabilježen iznos od 19,5 mlrd. eura. Prema navodima HNB-a, povećanje pričuva bilo je rezultat viših razina ugovorenih repo poslova. Tijekom ožujka u pet intervencija na deviznom tržištu i nekoliko izravnih transakcija HNB je poslovnim bankama prodao ukupno 2,5 mlrd. eura. Stoga i ne iznenađuje da su se prema podacima središnje banke na dan 27. ožujka međunarodne pričuve spustile na razine 16,8 mlrd. eura. Obzirom na trenutnu gospodarsku situaciju uzrokovanu pandemijom korona virusa HNB će zasigurno ostati dosljedna u politici zadržavanja stabilnog tečaja. Stoga u slučaju novih pritiska na slabljenje domaće valute možemo očekivati daljnje aktivnosti na deviznom tržištu kroz prodaju deviza koje će za posljedicu imati dodatno smanjenje međunarodnih pričuva. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Međunarodne pričuve



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	22,93	ZLATO	1.647,8
2Y	38,28	SREBRO	15,0
3Y	50,36	BAKAR	5.002,5
5Y	81,86	PLATINA	729,6
10Y	135,63	ČELIK	514,0
		ALUMINIJ	1.465,5
		NAFTA (WTI)	25,1

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%	123,19	125,19	110	1,06
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,39	98,39	46	1,14
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,99	98,99	151	1,31
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%	104,30	105,00	244	1,56
CRO. 2025 EUR 3.000%	104,90	105,50	249	1,84
CRO. 2027 EUR 3.000%	107,10	107,60	237	1,84
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,40	106,10	209	1,90
CRO. 2029 EUR 1.125%	91,70	92,80	207	1,98
CRO. 2030 EUR 1.275%	105,20	105,90	244	2,08
CRO. 2021 USD 6.375%	102,20	102,95	386	3,46
CRO. 2023 USD 5.500%	105,80	106,35	311	3,31

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,55
1Y	-0,47
3Y	-0,59
5Y	-0,53
10Y	-0,31

USD

2Y	0,25
5Y	0,47
10Y	0,77
30Y	1,38

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ADRS GRUPA (P)	390,00	0,00%	2.205.492,00
VALAMAR RIVIERA	25,40	-3,79%	1.847.193,20
ARENATURIST	226,00	-5,83%	1.590.776,00
OPTIMA TELEKOM	5,72	-4,67%	946.571,70
HRVATSKI TELEKOM	167,00	0,60%	779.534,00
AD PLASTIK	136,00	-2,86%	597.771,00
ADRS GRUPA (R)	452,00	0,00%	516.638,00
PODRAVKA	399,00	-1,97%	307.539,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	188,00	-3,09%	301.445,50
ZAGREBAČKA BANKA	51,40	0,78%	208.643,40

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.584,02	-0,81%
CROBEX10	Hrvatska	984,94	-0,82%
BUX	Mađarska	32.863,79	0,45%
ATX	Austrija	2.114,34	-0,57%
RTS	Rusija	1.114,60	1,35%
SBI TOP	Slovenija	781,72	0,14%
BELEX LINE	Srbija	1.488,17	0,36%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23.433,57	3,44%
S&P 500	SAD	2.749,98	3,41%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.090,90	2,58%
NIKKEI 225	Japan	19.353,24	2,13%
EUROSTOX 50	Europa	2.851,27	-0,22%
DAX INDEX	Njemačka	10.332,89	-0,23%
FTSE 100	V. Britanija	5.677,73	-0,47%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"ANY MAN WHO AFFLICTS THE HUMAN RACE WITH IDEAS MUST BE PREPARED TO SEE THEM MISUNDERSTOOD."

H. L. Mencken (1880 - 1956)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 08.04.2020	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div. Yld
		1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantik Grupa	1.180,00	0,0%	-9,2%	3.929	10,1	1,5	0,7	0,9	6,2	2,7%
Čakovečki mlinovi	5.400,00	0,0%	-18,8%	567	17,3	1,0	0,5	0,3	4,2	1,4%
Granolio	18,00	0,0%	-10,0%	34	neg.	1,8	0,1	0,9	20,7	0,0%
Kraš	534,00	-2,9%	-32,8%	758	52,9	1,1	0,7	0,9	13,2	1,9%
Podravka	399,00	-2,0%	-17,6%	2.790	12,6	0,9	0,6	0,8	7,1	0,0%
Viro Tvorница Šećera	67,00	0,0%	12,6%	90	0,6	0,3	0,2	0,2	0,8	0,0%
Median		0,0%	-13,8%		12,6	1,1	0,5	0,8	6,7	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	390,00	0,0%	-21,2%	6.167	15,3	0,7	1,1	1,2	6,7	4,7%
Industrijski sektor										
AD Plastik	136,00	-2,9%	-28,8%	562	5,7	0,7	0,4	0,7	5,1	2,9%
Đuro Đaković Grupa	2,61	-6,8%	-48,6%	26	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	2.980,00	0,0%	-4,5%	29.800	61,3	2,7	1,3	1,4	11,4	4,2%
Končar-Elektroindustrija	470,00	-2,5%	-26,0%	1.201	45,3	0,5	0,4	0,4	7,1	3,2%
Petrokemija	58,40	-7,3%	1,6%	3.214	20,7	8,4	1,5	1,6	12,2	0,0%
Median		-2,9%	-26,0%		33,0	1,7	0,4	1,3	9,3	2,9%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	226,00	-5,8%	-38,9%	1.149	7,7	0,7	1,5	2,1	7,0	2,2%
Jadran	11,40	0,0%	-22,4%	319	199,6	0,4	2,7	4,6	23,4	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	244,00	1,7%	-17,6%	2.670	16,7	1,3	2,1	3,1	8,5	0,0%
Plava Laguna	1.400,00	0,0%	-17,6%	3.662	15,1	1,5	3,1	3,3	8,7	2,5%
Valamar Riviera	25,40	-3,8%	-34,9%	3.096	10,9	1,2	1,4	2,8	7,8	0,0%
Median		0,0%	-20,0%		15,9	1,3	2,4	3,2	8,6	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.240,00	2,5%	-11,4%	1.651	16,1	5,2	0,9	0,9	10,0	5,7%
Hrvatski Telekom	167,00	0,6%	-4,6%	13.471	18,2	1,1	1,7	1,4	3,3	4,8%
OT-Optima Telekom	5,72	-4,7%	-28,1%	397	31,9	29,6	0,8	1,3	4,4	0,0%
Median		0,6%	-11,4%		18,2	5,2	0,9	1,3	4,4	4,8%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	188,00	-3,1%	-49,9%	260	neg.	0,4	0,8	3,2	4,9	0,0%
Jadroplov	8,85	0,0%	-19,5%	14	neg.	0,1	0,1	3,9	169,1	0,0%
Jadranski Naftovod	4.200,00	0,0%	-10,6%	4.232	16,2	1,0	6,3	5,6	8,3	1,8%
Luka Ploče	354,00	-1,7%	-11,5%	149	55,3	0,4	0,9	0,6	4,7	0,0%
Luka Rijeka	29,20	0,0%	-34,2%	394	neg.	1,0	2,7	2,9	35,9	0,0%
Tankerska Next Generation	41,20	-2,4%	-12,7%	359	15,4	0,5	1,3	3,2	7,7	0,0%
Alpha Adriatic	25,20	0,0%	4,1%	14	neg.	neg.	0,1	5,2	6,7	0,0%
Median		0,0%	-12,7%		16,2	0,5	0,9	3,2	7,7	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,67	0,0%	-34,5%	90	9,8	1,0	0,1	0,4	15,9	0,0%
Institut IGH	91,00	-4,2%	-17,3%	56	4,0	neg.	0,3	2,1	12,3	0,0%
Ingra	3,12	-8,2%	-17,9%	42	neg.	0,5	2,2	29,6	n.a.	0,0%
Tehnika	110,00	0,0%	-45,5%	21	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		-2,1%	-26,2%		6,9	0,7	0,2	2,1	14,1	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	466,00	-0,9%	-22,3%	943	6,6	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	855,00	-3,9%	3,6%	16.255	9,8	1,0	3,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	51,40	0,8%	-17,1%	16.444	9,4	0,9	3,0	n.a.	n.a.	0,0%
Median		-0,4%	-14,4%		8,5	0,8	2,1	n.a.	n.a.	0,0%

Izvori: Raiffeisen istraživanja, Zagrebačka burza

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
Marko Barbić, ekonomski analitičar
Silvija Kranjec, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 606
Tel.: 01 6174 335

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

Tel.: 01 4695 076
Tel.: 01 4695 058
Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, direktor Trgovanja
Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX
Ivan Jergović, trgovac vrijednosnicama

Prodaja
Brokerski poslovi
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih i financijskih istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
DZS – Državni zavod za statistiku
EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost
ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
EK – Europska komisija
EUR – euro
FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
HNB – Hrvatska narodna banka
HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
kn, HRK – kuna
MF – Ministarstvo financija
MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
USD – dolar
ytd - yield to date (promjena od početka godine)
P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
Magazinska 69, 10000 Zagreb
Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 09.04.2020 godine u 08:12 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 09.04.2020 godine u 08:22 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. 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 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 okostoh 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.