

Dnevne financijske vijesti

10. travanj 2020.

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Podaci sa tržišta rada u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 08.04.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,71	-0,00%
CLASSIC	107,80	-0,03%
HARMONIC	103,12	-0,04%
DYNAMIC	99,55	0,28%
USD 2021	104,70	0,06%
FLEXI CASH	102,44	-0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,6120	7,6244
USD/HRK	6,9662	6,9731
GBP/HRK	8,6838	8,6922
CHF/HRK	7,2070	7,2117
EUR/USD	1,0927	1,0934
EUR/GBP	0,8766	0,8772
EUR/CHF	1,0562	1,0572
EUR/JPY	118,50	118,72

Srednji tečaj HNB

	10.04.2020	09.04.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,6270	0,02%	2,42%	3,06%
USD	7,0069	-0,20%	5,09%	7,30%
CHF	7,2266	-0,00%	5,37%	7,84%
GBP	8,7116	0,63%	-0,14%	5,46%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5170	0,2338	-0,7754
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,3790	0,8140	-0,7322
3MTH	0,3000	-0,2540	1,2189	-0,5856
6MTH	0,3500	-0,1960	1,2259	-0,5086
12MTH	0,5000	-0,0900	1,0509	-0,4104

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,61	-0,59
2Y	N.A.	-0,51	0,47	-0,61
3Y	N.A.	-0,50	0,46	-0,59
5Y	N.A.	-0,42	0,55	-0,49
10Y	N.A.	-0,20	0,80	-0,21

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Rob.razmj.ino. (sij)		-4147mil	11:00
SAD	Ind.potr.cij. (ožu)*		2.3%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Nakon objave OPEC+ da su Saudijska Arabija i Rusija konačno sklopile dogovor o smanjenju kapaciteta proizvodnje sirove nafte, globalne cijene nafte tokom jučerašnjeg dana skočile su otprilike tri dolara (oko 12%) međutim neposredno nakon toga cijene su zabilježile naglu korekciju i pad što je djelomično bila posljedica neizvjesnosti oko detalja smanjenja proizvodnje i sumnje da navedeno smanjenje neće biti dovoljno u ovim uvjetima potražnje. Krajem dana OPEC i saveznici došli su do konačnog dogovora i povijesno velikog smanjenja proizvodnje od 10 milijuna barela dnevno. U SAD-u su objavljeni podaci sa tržišta rada za prvi tjedan travnja te je zabilježeno 6,6 milijuna zahtjeva za naknade za novonezaposlene što je vrlo slična brojka onoj od tjedna ranije. Time se u posljednjih mjesec dana (od otprilike polovice ožujka pa do danas) broj zahtjeva za novonezaposlene u SAD-u popeo na 16,8 milijuna.

Vijesti s deviznog tržišta

Četvrtak je prošao u znaku blage aprecijacije jedinice domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,625 kuna za euro, blago povećana ponuda deviza prvenstveno sa strane institucionalnog sektora, dovela je do blagog pada tečaja EUR/HRK na razine od oko 7,618 kuna za euro gdje je i zatvoreno tržište. Nakon rasprava ministara financija zemalja članica EU-a o postizanju dogovora o fiskalnom paketu te objave novog Fed-ovog paketa za pomoć američkom gospodarstvu, tijekom četvrtka dolar je oslabio u odnosu na euro te se tečaj EUR/USD popeo na razine od oko 1,095 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0935, EUR/GBP 0,8772, EUR/CHF 1,0566, EUR/JPY 118,54.

Vijesti s novčanog tržišta

Slaba potražnja za kunama, slabiji volumeni trgovanja i stagnacija kamatnih stopa duž krivulje obilježili su jučerašnji dan na domaćem novčanom tržištu. Za kraj tjedna ne očekujemo značajnije promjene obzirom na dodatan priljev likvidnosti od isplate mirovina.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ukupan prijavljeni promet na ZSE jučer je iznosio skromnih 1,5 mil. kuna, a trgovalo se kuskim izdanjima 2026. i 2029.

Inozemna tržišta

Fed je jučer najavio kako će uložiti do 2.3mlrd. dolara u zajmove za pomoć malim i srednjim poduzećima te državnim i lokalnim vladama te najavio i kupnju rizičnih obveznica (high-yield bonds), kolateraliziranih zajmova i komercijalnih hipotekarnih vrijednosnih papira. Nove mjere zadržale su optimizam na tržištima prisutan od početka tjedna. Cijene dionica nastavile su rasti, a cijene obveznica su pale. Prinos po 10-godišnji Treasury porastao je šest baznih bodova na 0,73% (najviše u više od tjedan dana).

Vijesti s tržišta dionica

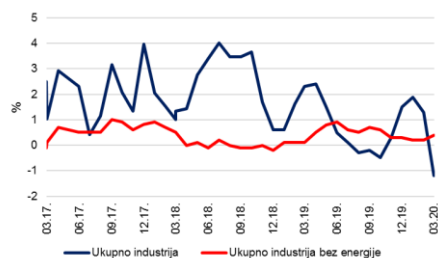
Kraj skraćenog tjedna domaći dionički indeksi zaključili su u blagom "plusu", odnosno Crobex je završio na 1.584,55 bodova (-0,03%), a Crobex10 na 986,22 boda (-0,1%). Redovni promet dionicama iznosio je tek 8,4 milijuna kuna. U fokusu investitora našle su se dionice Valamar Rivijere (-2,8%), Hrvatskog Telekom (0,0%) i AD Plastika (+2,2%). Hrvatski Telekom je objavio kako, sukladno mjerama Stožera civilne zaštite Republike Hrvatske radi prevencije širenja koronavirusa, otkazuje Glavnu skupštinu društva koja je sazvana za 29. travnja 2020. Turistička kompanija Arena Hospitality Group obavijestila je investicijsku javnost kako pregovara s Ministarstvom državne imovine Republike Hrvatske o formaliziranju neformalnog aranžmana posjedovanja objekta Guesthouse Riviera u Puli s ciljem stjecanja vlasništva nad objektom kojim kompanija desetljećima upravlja. Zbog uskrasnih blagdana, Zagrebačka burza će biti zatvorena u petak, 10. travnja, i ponedjeljak, 13. travnja.

Makroekonomska analiza

U ožujku godišnji pad proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu 1,2%

Prema posljednjim podacima DZS-a za ožujak, proizvođačke su cijene industrije na domaćem tržištu zabilježile pad na mjesečnoj i godišnjoj razini. Pri tome su ukupne cijene pri proizvođačima zabilježile mjesečni pad od 2,7% sa nižim mjesečnim cijenama na domaćem (-1,9%) i inozemnom (-3,7%) tržištu. Na godišnjoj razini, ukupne cijene pri proizvođačima nakon četiri mjeseca rasta zabilježile su stopu pada od 2,6% podržanu padom od 1,2% na domaćem tržištu te 4,5% na inozemnom tržištu. Godišnji pad proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu (uz tri mjeseca iznimke u ljetu 2019.) nije bio prisutan od kraja 2016. godine kada je zadnji puta zabilježen veći pad nego u ožujku ove godine. Isključimo li iz cijena industrije na domaćem tržištu cijene energije, zabilježen je skroman rast od 0,2% na mjesečnoj odnosno 0,4% na godišnjoj razini što upućuje na to da je za navedeni ukupni pad cijena ponajprije zaslužan pad cijena energije. Promatrano prema GIG-u, kao što je i spomenuto, mjesečni pad domaćih proizvođačkih cijena industrije podržan je prije svega snažnim padom cijena energije (-6,6%) dok su cijene ostalih vrsta proizvoda bilježile skromni rast. Kod godišnjeg pada na domaćem tržištu, uz energiju (-5,5%) iznimka su bili i intermedijarni proizvodi (-0,7%) te trajni proizvodi za široku potrošnju (-0,3%). Godišnji pad cijena energije ovih razmjera nije zabilježen na domaćem tržištu od kraja 2016. godine čemu su svakako pridonijela posljednja kretanja cijena sirove nafte na svjetskim robnim tržištima. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Indeks proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	23,18	ZLATO	1.684,1
2Y	37,60	SREBRO	15,4
3Y	48,83	BAKAR	5.019,5
5Y	80,15	PLATINA	744,6
10Y	133,61	ČELIK	510,0
		ALUMINIJ	1.479,5
		NAFTA (WTI)	22,8

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

Domće	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%	123,07	125,07	119	1,07	
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,27	98,27	47	1,15	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,87	98,87	155	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%	104,50	105,00	239	1,56
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,00	105,60	251	1,82
CRO. 2027 EUR 3.000%	107,00	107,60	243	1,84
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,30	106,00	213	1,91
CRO. 2029 EUR 1.125%	91,90	93,00	206	1,96
CRO. 2030 EUR 1.275%	105,30	106,00	247	2,07
CRO. 2021 USD 6.375%	102,50	103,25	346	3,17
CRO. 2023 USD 5.500%	106,50	107,05	290	3,07

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,56
1Y	-0,46
3Y	-0,61
5Y	-0,56
10Y	-0,35

USD

2Y	0,23
5Y	0,40
10Y	0,72
30Y	1,34

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	24,60	-3,15%	1.765.605,70
HRVATSKI TELEKOM	167,00	0,00%	1.347.562,00
AD PLASTIK	139,00	2,21%	1.132.872,50
ADRIJSKA GRUPA (P)	390,00	0,00%	1.059.073,00
ATLANTIC GRUPA	1.200,00	1,69%	387.020,00
ARENATURIST	228,00	0,88%	384.480,00
PODRAVKA	401,00	0,50%	376.266,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	191,00	1,60%	292.748,00
OPTIMA TELEKOM	5,88	2,80%	272.095,44
DUKAT	640,00	-1,54%	192.065,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	1.584,49	0,03%	▲
CROBEX10	Hrvatska	985,70	0,08%	▲
BUX	Mađarska	33.761,87	2,73%	▲
ATX	Austrija	2.184,06	3,30%	▲
RTS	Rusija	1.155,49	3,67%	▲
SBI TOP	Slovenija	800,99	2,47%	▲
BELEX LINE	Srbija	1.488,87	0,05%	▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	23.719,37	1,22%	▲
S&P 500	SAD	2.789,82	1,45%	▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.153,58	0,78%	▲
NIKKEI 225	Japan	19.345,77	-0,04%	▼
EUROSTOXX 50	Europa	2.892,79	1,46%	▲
DAX INDEX	Njemačka	10.564,74	2,24%	▲
FTSE 100	V. Britanija	5.842,66	2,91%	▲

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"TO MY EMBARRASSMENT I WAS BORN IN BED WITH A LADY."

Wilson Mizner (1876 - 1933)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 09.04.2020	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										
Atlantica Grupa	1.200,00	1,7%	-7,7%	3.995	10,3	1,5	0,7	0,9	6,3	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	532,00	-0,4%	-33,1%	755	52,7	1,1	0,7	0,9	13,2	1,9%
Podravka	401,00	0,5%	-17,1%	2.804	12,7	0,9	0,6	0,8	7,1	0,0%
Viro Tvrnica Šećera	69,50	3,7%	16,8%	93	0,6	0,3	0,2	0,2	0,8	0,0%
Median		0,3%	-13,6%		12,7	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	139,00	2,2%	-27,2%	574	5,8	0,7	0,4	0,7	5,2	2,9%
Đuro Đaković Grupa	2,75	5,4%	-45,9%	28	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	0,0%	-26,0%	1.201	45,3	0,5	0,4	0,4	7,1	3,2%
Petrokemija	60,00	2,7%	4,3%	3.302	21,3	8,6	1,6	1,6	12,5	0,0%
Median		2,2%	-26,0%		33,3	1,7	0,4	1,3	9,3	2,9%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	228,00	0,9%	-38,4%	1.159	7,8	0,7	1,5	2,1	7,0	2,2%
Jadran	11,00	-3,5%	-25,2%	308	192,6	0,4	2,6	4,5	22,9	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.800,00	0,0%	-6,9%	1.150	107,3	1,5	3,7	4,2	10,9	0,0%
Maistra	222,00	-9,0%	-25,0%	2.430	15,2	1,2	1,9	2,9	8,0	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	24,60	-3,1%	-36,9%	2.998	10,5	1,2	1,4	2,8	7,7	0,0%
Median		-1,6%	-25,1%		15,1	1,2	2,3	3,1	8,3	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.250,00	0,8%	-10,7%	1.664	16,2	5,3	0,9	0,9	10,1	5,6%
Hrvatski Telekom	167,00	0,0%	-4,6%	13.471	18,2	1,1	1,7	1,4	3,3	4,8%
OT-Optima Telekom	5,88	2,8%	-26,0%	408	32,8	30,4	0,8	1,4	4,5	0,0%
Median		0,8%	-10,7%		18,2	5,3	0,9	1,4	4,5	4,8%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	191,00	1,6%	-49,1%	264	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	0,0%	-11,5%	149	55,3	0,4	0,9	0,6	4,7	0,0%
Luka Rijeka	29,80	2,1%	-32,9%	402	neg.	1,0	2,7	2,9	36,5	0,0%
Tankerska Next Generation	41,20	0,0%	-12,7%	359	15,4	0,5	1,3	3,2	7,7	0,0%
Alpha Adriatic	24,40	-3,2%	0,8%	13	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	3,60	-1,9%	-35,7%	89	9,6	1,0	0,1	0,4	15,9	0,0%
Institut IGH	88,50	-2,7%	-19,5%	54	3,9	neg.	0,3	2,1	12,2	0,0%
Ingra	3,40	9,0%	-10,5%	46	neg.	0,5	2,4	29,8	n.a.	0,0%
Tehnika	110,00	0,0%	-45,5%	21	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		-1,0%	-27,6%		6,8	0,8	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	0,0%	-22,3%	943	6,6	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	855,00	0,0%	3,6%	16.255	9,8	1,0	3,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	52,00	1,2%	-16,1%	16.636	9,5	0,9	3,1	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-13,9%		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: 10.04.2020 godine u 08:14 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 10.04.2020 godine u 08:19 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 ulagačeljima 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 oklošt 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.