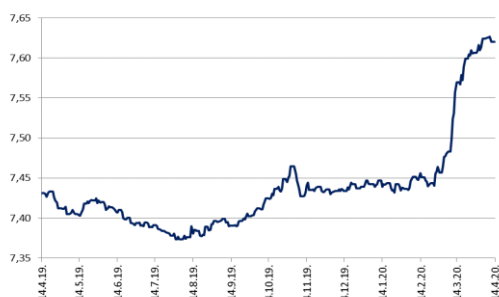




Graf dan

Sredniji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

vrijednost udjela na dan 10.04.2020.				% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,71	- 0,00%	▼	
CLASSIC	107,68	- 0,12%	▼	
HARMONIC	103,46	0,33%	▲	
DYNAMIC	99,93	0,38%	▲	
USD 2021	104,86	0,16%	▲	
FLEXI CASH	102,40	- 0,04%	▼	

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,6133	7,6133
USD/HRK	6,9751	6,9744
GBP/HRK	8,7286	8,7266
CHF/HRK	7,2117	7,2102
EUR/USD	1,0915	1,0916
EUR/GBP	0,8722	0,8724
EUR/CHF	1,0557	1,0559
EUR/JPY	117.55	117.57

Srednji tečaj HNB

	14.04.2020	13.04.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,6203	0,00%	2,33%	2,97%
USD	6,9636	0,00%	4,51%	6,73%
CHF	7,2162	0,00%	5,23%	7,70%
GBP	8,6901	0,00%	- 0,39%	5,22%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5070	0,2338	-0,7754
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,3870	0,8140	-0,7322
3MTH	0,3000	-0,2200	1,2189	-0,5856
6MTH	0,3500	-0,1790	1,2259	-0,5086
12MTH	0,5000	-0,0870	1,0509	-0,4104

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročníst	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,60	-0,59
2Y	N.A.	-0,51	0,46	-0,61
3Y	N.A.	-0,50	0,47	-0,59
5Y	N.A.	-0,42	0,58	-0,49
10Y	N.A.	-0,20	0,84	-0,20

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
	Nema pokazatelja			
	* godišnja promjena			

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

Vijesti iz svijeta

OPEC i saveznici dovršili su u nedjelju dogovor o smanjenju kapaciteta proizvodnje sirove nafte za 9,7 milijuna barela dnevno što predstavlja najveće smanjenje proizvodnje u povijesti. Prvotni prijedlog OPEC-a u četvrtak je bio smanjenje proizvodnje za 10 milijuna barela dnevno no Meksiko se u međuvremenu usprotivio iznosu za koji je zatražio da se dodatno smanji. Prema konačnom dogovoru, Meksiko će smanjiti proizvodnju za 100 tis. barela dnevno umjesto 400 tis. koliko je u početku traženo. U petak su objavljeni podaci o indeksu potrošačkih cijena SAD-a za mjesec ožujak koji bilježe najoštrije mjesečni pad (-0,4%) u posljednjih pet godina, nakon rasta od 0,1% u veljači. Na godišnjoj razini, zabilježen je rast od 1,5% u odnosu na 2,3% koliko je iznosio u veljači.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna donio je blagu aprecijaciju domaće valute u odnosu na euro. Blago povećana ponuda deviza dovela je do pada tečaja EUR/HRK na razine od oko 7,615 kuna za euro gdje je i zatvoreno dnevno trgovanje. Promet devizama nije zabilježio značajniji volumen. Tečaj EUR/USD krajem tjedna kretao se u uskom rasponu od 1,0925 do 1,0950 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0939, EUR/GBP 0,8710, EUR/CHF 1,0557, EUR/JPY 117,78.

Vijesti s novčanog tržišta

Skrraćeno trgovanje u petak na domaćem novčanom tržištu završeno je u očekivano mirnom ozračju sukladno nastavku slabe potražnje za kunama te višku likvidnosti u sustavu od gotovo 34 milijarde kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem obvezničkom tržištu uz skromne volumene trgovanja nisu zabilježene značajnije promjene na kotacijama lokalnih izdanja na tjednoj razini. Jučer nije bilo trgovanja.

Inozemna tržišta

Krajem tjedna Fed je poslao još jedan snažan signal usmjeren borbi protiv ekonomskog pada koji je prouzročila pandemija korone. Postojeći programi su povećani i postavljeni su dodatni, tako da mjere kreditne potpore Fed-a sada iznose 2.300 mlrd. dolara. Posljednji krug mjera osigurava do 500 mlrd. dolara državnim i lokalnim jedinicama te 600 mlrd. dolara zajmova malim i srednjim poduzećima koji se trebaju odobriti putem banaka. Jučer je većina tržišta bilo zatvoreno uslijed blagdana te nije bilo promjena na prinosima vodećih obvezničkih izdanja. Očekujemo da će se prinos na desetogodišnji američki Treasury nastaviti kretati u rasponu između 0,60% i 0,80%.

Vijesti s tržišta dionica

Zbog uskrasnih blagdana, Zagrebačka burza bila je zatvorena u petak, 10. travnja, i ponedjeljak, 13. travnja.

Makroekonomska analiza

Krajem 2019. bruto inozemni dug 40.9 mlrd. eura ili 75,7% BDP-a

Prema posljednjim podacima HNB-a trend inozemnog razduživanja domaćih sektora koji je kontinuirano trajao od 2015. nastavio se i tijekom 2019. Bruto inozemni dug Hrvatske na kraju prosinca 2019. godine spustio se na 40,9 mlrd. eura ili 75,7% BDP-a (7pb niže u odnosu na kraj 2018.). Najveći doprinos smanjenju vanjskog duga na godišnjoj razini došao je od smanjenja vanjske zaduženosti javnog sektora. Naime, na kraju prosinca je bruto inozemni dug sektora opće države iznosio 12,9 mlrd. eura što je za 1,1 mlrd. eura niže u odnosu na isti mjesec 2018. (godišnji pad od 7,6%). Nastavak povoljnih fiskalnih kretanja u prošloj godini rezultirali su smanjenjem inozemnog duga opće države te razmjerno većom usmjerenošću države ka financiranju na domaćem tržištu. S podacima za prosinac 2019. potvrđen je prestanak razduživanja ostalih domaćih sektora čiji se bruto inozemni dug krajem prošlogodišnjeg prosinca bio na razini od 16,7 što je ista razina kao i na kraju 2018. Pri tome je udio bruto inozemnog duga ostalih domaćih sektora u ukupnom bruto inozemnom dugu blago porastao na 40,8% (sa 39% na kraju 2018.). Bruto inozemni dug financijskog sektora tj. domaćih banaka koji je krajem prošlogodišnjeg prosinca iznosio 3,9 mlrd. eura blago se na godišnjoj razini spustio za 136 mil. kuna (-3,3%). Pri tome je udio bruto inozemnog duga financijskog sektora u ukupnom bruto inozemnom dugu tek blago porastao na 6,6% (sa 9,5% na kraju 2018.). U ovoj godini, uslijed novonastale i neočekivane situacije vezane na pandemiju korona virusa koja je prouzročila zastoj na globalnoj razini kao i u domaćem gospodarstvu očekujemo pogoršanje pokazatelja vanjske ranjivosti Hrvatske. Uz povratak salda ne tekućem računu bilance plaćanja u negativan teritorij (prvi put od 2013.) očekujemo i porast bruto inozemnog duga u nominalnom i relativnom izrazu. Oporavak i ponovno pokretanje gospodarske aktivnosti uz visoke potrebe za financiranjem dovest će do rasta inozemne zaduženosti svih ključnih sektora. Uz to, snažan pad gospodarske aktivnosti utjecat će na porast udjela bruto inozemnog duga u bruto domaćem proizvodu koji bi se mogao približiti razini od 90%. S druge strane, nastavak ekspanzivnih monetarnih politika vodećih središnjih banaka kroz niske će kamatne stope djelomično ublažiti rast troškova inozemnog zaduživanja i tako djelovati u pozitivnom smjeru. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Bruto inozemni dug



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	24,46	ZLATO	1.719,7
2Y	39,22	SREBRO	15,5
3Y	50,63	BAKAR	5.019,5
5Y	83,86	PLATINA	745,8
10Y	140,53	ČELIK	516,0
		ALUMINIJ	1.479,5
		NAFTA (WTI)	22,4

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%	123,06	125,06	119	1,07
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,26	98,26	47	1,15
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,86	98,86	155	1,32
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%	102,20	102,95	379	3,46
CRO. 2023 USD 5.500%	106,50	107,05	286	3,07

Njemačke

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

USD

2Y	0,25
5Y	0,45
10Y	0,77
30Y	1,41

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
ADRIS 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	1.124,97	-1,50%
SBI TOP	Slovenija	800,99	2,47%
BELEX LINE	Srbija	1.503,53	0,99%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23.390,77	-1,39%
S&P 500	SAD	2.761,63	-1,01%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.192,43	0,48%
NIKKEI 225	Japan	19.043,40	-2,33%
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

"THERE ARE ONLY TWO WAYS OF TELLING THE COMPLETE TRUTH-ANONYMOUSLY AND POSTHUMOUSLY."

Thomas Sowell (1930 -)

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
	09.04.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic 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 Tvorница 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: 14.04.2020 godine u 07:47 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 14.04.2020 godine u 08:18 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 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 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.