

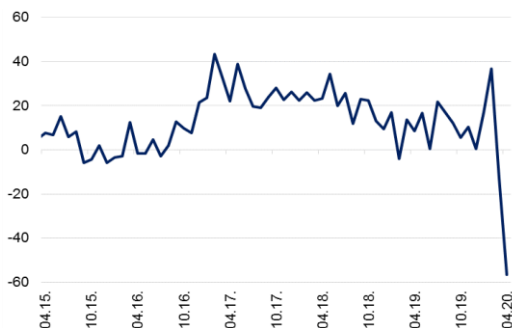
Dnevne financijske vijesti

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

17. travanj 2020.

Graf dana

Philadelphia Fed indeks u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 15.04.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,76	0,00%
CLASSIC	107,99	0,12%
HARMONIC	103,31	-0,44%
DYNAMIC	99,50	-0,63%
USD 2021	105,08	0,07%
FLEXI CASH	102,48	0,03%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5987	7,6030
USD/HRK	6,9970	7,0003
GBP/HRK	8,7325	8,7353
CHF/HRK	7,2207	7,2238
EUR/USD	1,0860	1,0861
EUR/GBP	0,8702	0,8704
EUR/CHF	1,0524	1,0525
EUR/JPY	117,25	117,27

Srednji tečaj HNB

	17.04.2020	16.04.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,6080	-0,06%	2,17%	2,82%
USD	7,0004	0,53%	5,01%	7,21%
CHF	7,2340	0,14%	5,46%	7,93%
GBP	8,7338	0,18%	0,11%	5,70%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5250	0,2081	-0,7764
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4220	0,7183	-0,7220
3MTH	0,3000	-0,2500	1,1353	-0,5782
6MTH	0,3500	-0,1960	1,1250	-0,5218
12MTH	0,4500	-0,1100	0,9813	-0,4256

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,56	-0,60
2Y	N.A.	-0,52	0,43	-0,64
3Y	N.A.	-0,52	0,41	-0,63
5Y	N.A.	-0,48	0,48	-0,53
10Y	N.A.	-0,28	0,71	-0,27

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Ind.potr.cij., g.p. (ožu)**		1.2%	11:00
SAD	Vod. ind. (ožu)		0.1%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Tijekom jučerašnjeg dana objavljeni su podaci sa tržišta rada u SAD-u koji su opet zabilježili relativno visoki broj zahtjeva za naknade novonezaposlenih. Broj zahtjeva za naknade novonezaposlenih iznosio je 5,25 milijuna u tjednu koji je završio 11. travnja što je 1,37 milijuna manje nego tjedan ranije međutim i dalje iznad očekivanih 5 milijuna zahtjeva. U isto vrijeme, podaci o započetim gradnjama stambenih objekata u SAD-u zabilježili su mjesečni pad od 22,3% (u odnosu na očekivanih -17,7%) u ožujku dok je Philadelphia Fed indeks skliznuo na -56,6 bodova za mjesec travanj, što je najniži rezultat ovog indeksa od 1980. godine. Prema podacima s Bloomberga, očekivana stopa konsenzusom navedenog indeksa bila je značajno viših -25 bodova. Današnji dan nam donosi objave finalnih podataka o indeksu potrošačkih cijena u eurozoni za mjesec ožujak te rezultate vodećeg indikatora (Leading Index) u SAD-u za ožujak.

Vijesti s deviznog tržišta

Četvrtak je prošao u znaku blage aprecijacije domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,61 kuna za euro, blago povećana ponuda deviza generirana ponajviše sa strane institucionalnog sektora premašila je potražnju za devizama, najizraženiju kod korporativnog sektora, te dovela do blagog pada tečaja na razine od oko 7,60 kuna za euro. Na navedenim razinama je i zatvoreno domaće devizno tržište. Dolar je tijekom četvrtka ojačao u odnosu na euro te spustio tečaj EUR/USD na najniže razine u posljednjih tjedan dana. Tečaj se kretao na razinama iznad 1,08 dolara za euro pred kraj dana. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0866, EUR/GBP 0,8698, EUR/CHF 1,0527, EUR/JPY 117,08.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo financija za sljedeći tjedan najavilo je novu aukciju trezorskih zapisa na kojoj namjerava izdati 1.500 milijuna kunskih trezorskih zapisa ročnosti godinu dana. Na dospeljeću je 1.158 milijuna kunskih trezoraca. Očekujemo minimalni pad ili zadržavanje prinosa oko postojeće razine od 0,06%.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu trgovanje je jučer u potpunosti izostalo.

Inozemna tržišta

Niz objava nepovoljnih ekonomskih pokazatelja u SAD-u nastavljen je i jučer (s tržišta rada i tržišta nekretnina) što je podržalo potražnju za sigurnijim oblicima imovine. Uz jačanje dolara u odnosu na euro nastavljen je rast cijena na obvezničkim tržištima. Prinos na desetogodišnju obveznicu SAD-a spustio se 3bb na 0,61%. Istovjetni njemački Bund dan je zatvorio na -0,47% (-1bb).

Vijesti s tržišta dionica

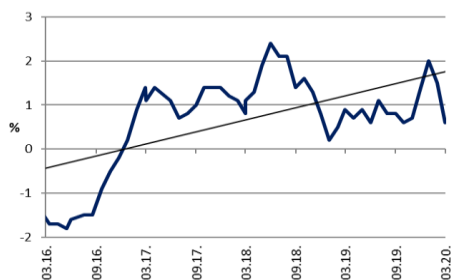
Četvrtak je donio nastavak negativnog kretanja vodećih domaćih indeksa, obzirom da je Crobex oslabio 1,2% na 1.558,22 boda dok je Crobex10 izgubio 1,4% na 965,40 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 11,5 milijuna kuna te su u fokusu investitora bile dionice Hrvatskog Telekomu i Valamar Rivijere, koje su pale 2,1 i 2,5%, na prometima od 5,1 milijun kuna, odnosno 2,9 milijuna kuna. Hrvatski Telekom je obavijestio investicijsku javnost kako je 14. travnja stekao 3.850 vlastitih dionica, i nakon navedenog stjecanja posjeduje ukupno 700.498 vlastitih dionica što predstavlja 0,86% temeljnog kapitala. Adris Grupa je također izvijestila kako je 14. travnja stekao ukupno 2.028 vlastitih povlaštenih dionica, i nakon navedenog stjecanja posjeduje ukupno 104.686 vlastitih redovnih dionica što predstavlja 1,08% redovnih dionica i 512.747 vlastitih povlaštenih dionica, što predstavlja 7,55% povlaštenih dionica, odnosno ukupno 617.433 vlastite dionice, što predstavlja 3,76% temeljnog kapitala.

Makroekonomska analiza

U ožujku godišnja stopa inflacije 0,6%

U skaldu s našim očekivanjima, cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju mjerene indeksom potrošačkih cijena u ožujku su usporile godišnju stopu rasta na 0,6% (sa 1,5% u veljači). Pozitivne godišnje stope rasta traju kontinuirano od kraja 2016. godine. Na mjesečnoj razini, potrošačke cijene su više za 0,2%. Promatrano prema skupinama i namjeni potrošnje, rastu cijena na godišnjoj razini najviše su pridonijele više cijene u kategoriji Hrana i bezalkoholna pića kod koje je u ožujku zabilježen rast od 3,2%, ponajprije podržane rastom cijena u podkategorijama Voće (10,2%) i Meso (9,7%). Nadalje, značajniji rast godišnjih cijena prisutan je i u kategorijama Restorani i hoteli (2,8%) te Zdravstvo (1,3%). Godišnji pad zabilježen je kod kategorija Prijevoz (-3,7%), Rekreacija i kultura (-0,9%), Obrazovanje (-0,6%) te Odjeća i obuća (-0,2%) dok je kod ostalih kategorija zabilježen rast, međutim sporijom dinamikom. Na mjesečnoj razini, rast cijena zabilježen je kod kategorija Odjeće i obuća, koje su u prosjeku više za 12,8% te kod cijena Hrane i bezalkoholnih pića i Komunikacija, koje su obje više za 0,4%. Promatrajući cijene dobara i usluga bez energije, cijene su na godišnjoj razini u ožujku bile više 1,5%, dok su ukupno bez energije i hrane bile više za 0,7%. Uz povratak godišnje stope rasta ispod 1% u ožujku, na razini cijene 2020. inflatorni pritisci će ostati potisnuti. S obzirom na aktualna kretanja na svjetskim tržištima, očekujemo da će tijekom ove godine inflacija usporiti, ponajprije pod utjecajem pada cijena energije i usluga. Naime, izostanak domaće potražnje i očekivano snažan negativan utjecaj pandemije na turizam impliciraju da će pritisak sa strane usluga tijekom 2020. izostati. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Potrošačke cijene, godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	Cijene roba	
	USD	USD
1Y	22,96	ZLATO 1.708,3
2Y	37,51	SREBRO 15,4
3Y	48,80	BAKAR 5.140,0
5Y	78,56	PLATINA 789,3
10Y	124,78	ČELIK 520,0
		ALUMINIJ 1.512,5
		NAFTA (WTI) 19,9

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	
			(benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	123,63	124,23	117	0,14
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,97	124,97	131	1,08
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,17	98,17	48	1,16
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,77	98,77	168	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%	104,70	105,10	231	1,52
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,80	106,40	242	1,66
CRO. 2027 EUR 3.000%	107,70	108,30	242	1,74
CRO. 2028 EUR 2.700%	106,40	107,10	206	1,77
CRO. 2029 EUR 1.125%	93,50	94,40	190	1,79
CRO. 2030 EUR 1.275%	106,90	107,60	241	1,90
CRO. 2021 USD 6.375%	102,60	103,35	341	3,07
CRO. 2023 USD 5.500%	107,30	107,85	262	2,81

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,48
1Y	-0,41
3Y	-0,68
5Y	-0,66
10Y	-0,47

USD

2Y	0,21
5Y	0,36
10Y	0,63
30Y	1,22

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	164,50	-2,08%	5.149.464,00
VALAMAR RIVIERA	23,80	-2,46%	2.878.868,60
ADRIJS GRUPA [P]	380,00	0,00%	664.374,00
ZAGREBAČKA BANKA	50,20	-3,46%	490.467,60
ATLANTIC GRUPA	1.180,00	-1,67%	426.700,00
AD PLASTIK	141,00	1,44%	373.957,00
ARENATURIST	222,00	0,91%	310.708,00
DALEKOVOD	3,70	2,78%	252.517,44
PODRAVKA	393,00	-1,50%	241.198,00
ERICSSON N.T.	1.200,00	-1,64%	155.090,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.558,22	-1,22%
CROBEX10	Hrvatska	965,40	-1,37%
BUX	Mađarska	32.217,99	-1,51%
ATX	Austrija	2.006,75	-2,02%
RTS	Rusija	1.066,91	1,91%
SBI TOP	Slovenija	793,31	0,14%
BELEX LINE	Srbija	1.508,03	-0,08%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23.537,68	0,14%
S&P 500	SAD	2.799,55	0,58%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.532,36	1,66%
NIKKEI 225	Japan	19.290,20	-1,33%
EUROSTOXX 50	Europa	2.812,35	0,15%
DAX INDEX	Njemačka	10.301,54	0,21%
FTSE 100	V. Britanija	5.628,43	0,55%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THERE ARE PAINTERS WHO TRANSFORM THE SUN TO A YELLOW SPOT, BUT THERE ARE OTHERS WHO WITH THE HELP OF THEIR ART AND THEIR INTELLIGENCE, TRANSFORM A YELLOW SPOT INTO THE SUN."

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
	16.04.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantik Grupa	1.180,00	-1,7%	-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	532,00	-2,2%	-33,1%	755	52,7	1,1	0,7	0,9	13,2	1,9%
Podravka	393,00	-1,5%	-18,8%	2.748	12,4	0,9	0,6	0,8	7,0	0,0%
Viro Tvrnica Šećera	70,00	-2,1%	17,6%	94	0,6	0,3	0,2	0,2	0,8	0,0%
Median		-1,6%	-14,4%		12,4	1,1	0,5	0,8	6,6	0,7%
Holding										
Adris Grupa (P)	380,00	0,0%	-23,2%	6.009	14,9	0,7	1,1	1,2	6,5	4,8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	141,00	1,4%	-26,2%	582	5,9	0,7	0,4	0,7	5,3	2,8%
Đuro Đaković Grupa	2,79	-0,4%	-45,1%	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	-2,1%	-26,0%	1.201	45,3	0,5	0,4	0,4	7,1	3,2%
Petrokemija	62,80	4,7%	9,2%	3.456	22,3	9,0	1,6	1,7	13,1	0,0%
Median		0,0%	-26,0%		33,8	1,7	0,4	1,3	9,3	2,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	222,00	0,9%	-40,0%	1.129	7,6	0,6	1,5	2,1	6,9	2,3%
Jadran	11,00	0,0%	-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	0,0%	-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	23,80	-2,5%	-39,0%	2.901	10,2	1,2	1,4	2,7	7,6	0,0%
Median		0,0%	-25,2%		14,4	1,2	2,3	3,0	8,0	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.200,00	-1,6%	-14,3%	1.598	15,6	5,1	0,9	0,9	9,7	5,9%
Hrvatski Telekom	164,50	-2,1%	-6,0%	13.269	17,9	1,0	1,7	1,3	3,3	4,9%
OT-Optima Telekom	5,98	0,7%	-24,8%	415	33,3	31,0	0,8	1,4	4,5	0,0%
Median		-1,6%	-14,3%		17,9	5,1	0,9	1,3	4,5	4,9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	189,50	0,0%	-49,5%	262	neg.	0,4	0,8	3,2	4,9	0,0%
Jadroplov	8,50	0,0%	-22,7%	14	neg.	0,1	0,1	3,9	168,9	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	368,00	3,4%	-8,0%	155	57,5	0,4	0,9	0,7	5,0	0,0%
Luka Rijeka	31,20	0,0%	-29,7%	421	neg.	1,1	2,8	3,1	38,1	0,0%
Tankerska Next Generation	41,40	-1,0%	-12,3%	361	15,5	0,5	1,3	3,2	7,8	0,0%
Alpha Adriatic	24,40	0,0%	0,8%	13	neg.	neg.	0,1	5,2	6,7	0,0%
Median		0,0%	-12,3%		16,2	0,5	0,9	3,2	7,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,70	2,8%	-33,9%	91	9,9	1,0	0,1	0,4	15,9	0,0%
Institut IGH	90,00	0,0%	-18,2%	55	4,0	neg.	0,3	2,1	12,3	0,0%
Ingra	3,24	-1,8%	-14,7%	44	neg.	0,5	2,3	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		0,0%	-26,1%		6,9	0,8	0,2	2,1	14,1	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.150,00	0,0%	-9,6%	2.643	7,8	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	870,00	0,0%	5,5%	16.540	10,0	1,0	3,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	50,20	-3,5%	-19,0%	16.060	9,2	0,8	3,0	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-14,3%		8,5	0,8	2,0	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: 17.04.2020 godine u 08:09 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 17.04.2020 godine u 08:16 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanima, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivni povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljnija pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na:

<http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijestpreporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva okolnost ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajuć redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se pred-odobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na: <http://www.rba.hr/istrazivanja/portfeljrba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SADu.