

Dnevne financijske vijesti

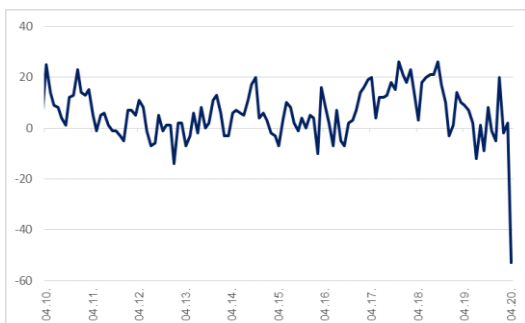
29. travanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Richmond Fed indeks prerađivačkog sektora



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 27.04.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,85	-0,00%
CLASSIC	107,94	-0,06%
HARMONIC	104,16	0,15%
DYNAMIC	100,02	0,38%
USD 2021	105,33	0,04%
FLEXI CASH	102,69	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5540	7,5654
USD/HRK	6,9783	6,9882
GBP/HRK	8,6726	8,6841
CHF/HRK	7,1612	7,1708
EUR/USD	1,0825	1,0826
EUR/GBP	0,8710	0,8712
EUR/CHF	1,0549	1,0550
EUR/JPY	115,64	115,65

Srednji tečaj HNB

	29.04.2020	28.04.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5490	-0,14%	1,41%	2,06%
USD	6,9403	-0,45%	4,18%	6,41%
CHF	7,1304	-0,47%	4,09%	6,59%
GBP	8,6700	0,04%	-0,62%	5,00%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5130	0,1365	-0,7868
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4480	0,4036	-0,7194
3MTH	0,3000	-0,2230	0,7601	-0,5760
6MTH	0,3500	-0,1470	0,8619	-0,5606
12MTH	0,4500	-0,1090	0,9098	-0,4508

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,52	0,43	-0,64
2Y	N.A.	-0,53	0,36	-0,68
3Y	N.A.	-0,53	0,35	-0,66
5Y	N.A.	-0,48	0,43	-0,57
10Y	N.A.	-0,26	0,62	-0,29

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Ekonom. povj. (tra)		94.5	11:00
eurozona	Povj. potroš. (tra)**		-22.7	11:00
Njemačka	Ind. potroš. cij. (tra)*		1.4%	14:00
SAD	BDP, god. (1. tromj.)		2.1%	14:30
SAD	Prod. post. stamb. obj. (ožu)*		11.5%	16:00
SAD	FOMC - odluka o k.s.		/	20:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

U SAD-u su tijekom jučerašnjeg dana objavljeni podaci pokazatelja Richmond Fed prerađivačkog sektora za mjesec travanj. Prema podacima Bloomberga, navedeni je pokazatelj u travnju zabilježio snažan pad na negativnih 53 boda (u ožujku je isti bio na pozitivnih 2 boda) dok je očekivan stopa konsenzusom iznosila -35 bodova. Radi se o najnižem zabilježenom rezultatu ali i najsnažnijem mjesečnom padu ovog pokazatelja od kako se provode istraživanja. Danas su na rasporedu objave pokazatelja ekonomskog povjerenja i povjerenja potrošača eurozone za mjesec travanj, godišnji BDP prvog tromjesečja u SAD-u te zasjedanje Fed-a oko odluke o referentnim kamatnim stopama.

Vijesti s deviznog tržišta

Utorak je prošao u znaku blage deprecijacije jedinice domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,55 kuna za euro, povećana potražnja sa strane bankarskog i korporativnog sektora dovela je do rasta tečaja EUR/HRK na razine od oko 7,56 kuna za euro gdje je nastavljeno trgovanje do zatvaranja tržišta. Na globalnom deviznom tržištu, tečaj EUR/USD je nakon otvaranja na razinama od 1,082 dolara za euro zabilježio oštar rast do gotovo 1,089 dolara za euro nakon čega je prema kraju dana uslijedila korekcija. Danas će u fokusu sudionika na deviznim tržištima svakako biti zasjedanje Fed-a oko odluke o referentnim kamatnim stopama. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0857, EUR/GBP 0,8695, EUR/CHF 1,0557, EUR/JPY 115,65.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo financija je na jučerašnjoj aukciji izdalo samo 200 milijuna kunskih trezoraca ročnosti godinu dana. Ministarstvo financija prihvatilo je sve pristigle ponude što pokazuje bid to cover omjer od 1,0x. Unatoč smanjenoj potražnji prinos je ostao nepromijenjen na 0,06%.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Hrvatska narodna banka je na jučerašnjoj operaciji fine prilagodbe otkupila vrijednosne papire RH nominalnog iznosa 9,529 mlrd. kuna. Ukupno, od sredine ožujka središnja je banka otkupila 13,8 mlrd. kuna državnih obveznica ili 10,5% ukupno izdanih dužničkih vrijednosnih papira na domaćem tržištu.

Inozemna tržišta

Danas je na rasporedu dvodnevno zasjedanje čelnika Fed-a. Očekujemo kako će na sastanku naglasak biti na dubini kontrakcije u drugom tromjesečju s uputama za oporavak tijekom druge polovice godine i jasno izraženom neizvjesnošću u pogledu srednjoročnih izgleda. Tržište obveznica ne bi trebalo značajnije reagirati na ovakvu retoriku središnje banke budući da u cijenama financijskih instrumenata za sada nije ugrađeno eventualno



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

podizanje kamatnih stopa. U okruženju u kojem neizvjesnost ostaje povećana i Fed kupuje 15 mlrd. dolara dnevno, očekujemo i solidnu potražnju za državnim obveznicama.

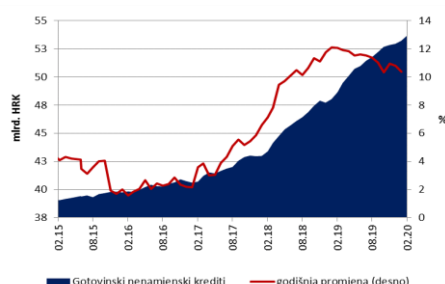
Vijesti s tržišta dionica

U utorak su glavni dionički indeksi ostvarili rast vrijednosti peti dan zaredom (Crobex +0,53%, Crobex 10 +0,40%). Redovni promet dionicama iznosio je 7,33 milijuna kuna tom prometu treba pridodati i blok transakciju dionicom Valamar Rivierom d.d. u vrijednosti od 2,4 milijuna kuna. U redovnom trgovanju najviše se trgovalo Hrvatskim Telekomom d.d. u vrijednosti od 1,407 milijuna kuna čija cijena je ostala stabilna na 166,00 kuna.

Makroekonomska analiza

U veljači nastavljen rast kreditne aktivnosti stanovništva. Prema posljednjim podacima HNB-a, ukupni krediti sektoru stanovništva na kraju veljače iznosili su 134,3 mlrd. kuna nastavljajući tako s pozitivnim mjesečnim i godišnjim stopama rasta. Ukupni krediti u promatranom sektoru na mjesečnoj razini bili viši za 0,5%, a na godišnjoj za 7,0%. Pozitivne godišnje stope rasta ukupnih kredita stanovništvu rastu od rujna 2017. s tendencijom ubrzanja tijekom posljednjih godinu i pol. Posljedica je to snažnog, dvoznamenkastog rasta kunskih kredita, dok su devizni krediti sektoru stanovništva rasli zamjetno skromnijim stopama. Prema valutnoj strukturi, udio kunskih kredita u ukupnim kreditima stanovništva blago je porastao u veljači te se popeo na 54,8% sa 54,6% u siječnju (52,2% u veljači 2019.) što je posljedica rasta sklonosti zaduživanja u domaćoj valuti u okruženju niskih kamatnih stopa na domaćem tržištu. Kunski krediti stanovništvu krajem veljače iznosili su 73,6 mlrd. kuna uz ubrzanje godišnje stope rasta na 12,4%. Dvoznamenkasti rast ovih kredita traje još od studenog 2015. S druge strane, ukupni devizni krediti stanovništvu i krediti sa valutnom klauzulom sektora stanovništva krajem veljače iznosili su 60,7 mlrd. kuna te su u usporedbi s veljačom 2019. bili viši za 1,1%. Kod spomenutih kredita se u većini slučajeva radi o eurima pa su tako blagom godišnjem rastu pridonijela i tečajna kretanja kod kojih je u odnosu na veljaču 2019. tečaj EUR/HRK porastao za 0,4%, odnosno kuna je oslabila u odnosu na euro što je rezultiralo većom kunskom protuvrijednošću. U nadolazećim mjesecima biti će aktivni moratoriji na otplatu kredita građana i poduzetnika čiji je bonitet ozbiljno narušen uslijed pandemije koronavirusa. Banke neće poduzimati mjere prisilne naplate (ovrha, aktiviranje instrumenata osiguranja) duga te će razmatrati i odobravati zahtjeve za odgodom plaćanja kredita. Uz to potražnja za kreditima će uslijed rasta nezaposlenosti i neizvjesnosti zamjento opasti. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Gotovinski nenamjenski krediti stanovništvu



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	16,66	ZLATO	1.704,8
2Y	36,15	SREBRO	15,1
3Y	52,03	BAKAR	5.223,0
5Y	78,83	PLATINA	795,6
10Y	121,94	ČELIK	474,0
		ALUMINIJ	1.504,5
		NAFTA (WTI)	12,3

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)	%
Domaće					
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	123,63	124,23	117	0,14	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,64	124,34	122	1,13	
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,34	98,14	43	1,16	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,94	98,84	166	1,32	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103,15	104,15	-	0,08	
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,10	105,10	-	0,37	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,20	120,50	-	0,59	
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	122,30	123,70	-	0,66	
RHMF-O-282A HRK 2.875%	114,90	116,40	-	0,74	
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,00	113,50	-	0,87	

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,70	105,10	226	1,52
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,30	106,00	251	1,74
CRO. 2027 EUR 3.000%	106,90	107,60	254	1,84
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,70	106,50	214	1,84
CRO. 2029 EUR 1.125%	92,40	93,60	204	1,88
CRO. 2030 EUR 1.275%	106,00	106,80	250	1,98
CRO. 2021 USD 6.375%	102,90	103,65	293	2,78
CRO. 2023 USD 5.500%	107,60	108,15	251	2,71

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,49
1Y	-0,43
3Y	-0,69
5Y	-0,65
10Y	-0,47

USD

2Y	0,21
5Y	0,38
10Y	0,61
30Y	1,20

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	166,00	0,00%	1.407.050,00
PODRAVKA	413,00	2,23%	1.173.834,00
ATLANTIC GRUPA	1.160,00	0,00%	1.140.240,00
ERICSSON N.T.	1.160,00	-0,85%	749.290,00
VALAMAR RIVIERA	23,90	-0,42%	621.248,20
INGRA	4,44	11,00%	380.634,08
TANKERSKA NG	60,00	3,45%	336.884,50
AD PLASTIK	142,00	1,79%	313.125,50
ARENATURIST	230,00	-0,86%	254.700,00
OPTIMA TELEKOM	6,00	0,33%	235.134,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.582,28	0,53%
CROBEX10	Hrvatska	970,23	0,40%
BUX	Mađarska	33.808,22	1,84%
ATX	Austrija	2.164,62	2,34%
RTS	Rusija	1.109,60	2,39%
SBI TOP	Slovenija	784,78	1,46%
BELEX LINE	Srbija	1.455,97	-2,83%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24.101,55	-0,13%
S&P 500	SAD	2.863,39	-0,52%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.607,73	-1,40%
NIKKEI 225	Japan	19.771,19	-0,06%
EUROSTOX 50	Europa	2.932,06	1,73%
DAX INDEX	Njemačka	10.795,63	1,27%
FTSE 100	V. Britanija	5.958,50	1,91%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WHAT IS YOUTH EXCEPT A MAN OR A WOMAN BEFORE IT IS READY OR FIT TO BE SEEN?"

Evelyn Waugh (1903 - 1966)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 28.04.2020	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	1.160,00	0,0%	-10,8%	3.862	9,9	1,4	0,7	0,9	6,1	2,8%
Čakovečki mlinovi	5.900,00	0,0%	-11,3%	620	18,9	1,1	0,5	0,4	4,7	1,3%
Granolio	18,00	0,0%	-10,0%	34	neg.	1,8	0,1	0,9	20,7	0,0%
Kraš	540,00	0,0%	-32,1%	766	53,5	1,1	0,8	0,9	13,4	1,9%
Podravka	413,00	2,2%	-14,7%	2.888	13,0	0,9	0,7	0,9	7,3	0,0%
Viro Tvornica Šećera	64,50	3,2%	8,4%	87	0,6	0,3	0,1	0,2	0,7	0,0%
Median		0,0%	-11,0%		13,0	1,1	0,6	0,9	6,7	0,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	375,00	0,0%	-24,2%	5.930	14,7	0,7	1,1	1,2	6,5	4,9%
Industrijski sektor										
AD Plastik	142,00	1,8%	-25,7%	587	5,9	0,7	0,4	0,7	5,3	2,8%
Đuro Đaković Grupa	2,36	-7,8%	-53,5%	24	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.000,00	0,0%	-3,8%	30.000	61,7	2,7	1,3	1,5	11,5	4,2%
Končar-Elektroindustrija	458,00	0,0%	-27,9%	1.171	44,1	0,5	0,4	0,4	6,9	3,3%
Petrokemija	73,40	4,9%	27,7%	4.039	26,1	10,5	1,9	2,0	15,1	0,0%
Median		0,0%	-25,7%		35,1	1,7	0,4	1,3	9,2	2,8%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	230,00	-0,9%	-37,8%	1.169	7,8	0,7	1,5	2,1	7,0	2,2%
Jadran	11,50	2,7%	-21,8%	322	201,4	0,4	2,7	4,6	23,5	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	250,00	0,0%	-15,5%	2.736	17,1	1,4	2,2	3,2	8,7	0,0%
Plava Laguna	1.350,00	0,0%	-20,6%	3.531	14,5	1,5	3,0	3,2	8,4	2,5%
Valamar Riviera	23,90	-0,4%	-38,7%	2.913	10,2	1,2	1,4	2,7	7,6	0,0%
Median		0,0%	-21,2%		15,8	1,3	2,5	3,2	8,5	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.160,00	-0,9%	-17,1%	1.544	15,1	4,9	0,9	0,8	9,3	6,1%
Hrvatski Telekom	166,00	0,0%	-5,1%	13.390	18,1	1,1	1,7	1,4	3,3	4,8%
OT-Optima Telekom	6,00	0,3%	-24,5%	417	33,4	31,1	0,8	1,4	4,6	0,0%
Median		0,0%	-17,1%		18,1	4,9	0,9	1,4	4,6	4,8%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	186,00	1,4%	-50,4%	257	neg.	0,4	0,8	3,2	4,9	0,0%
Jadroplov	9,45	0,0%	-14,1%	15	neg.	0,1	0,1	3,9	169,5	0,0%
Jadranski Naftovod	4.300,00	0,0%	-8,5%	4.333	16,5	1,0	6,5	5,8	8,6	1,7%
Luka Ploče	358,00	0,0%	-10,5%	151	55,9	0,4	0,9	0,6	4,8	0,0%
Luka Rijeka	30,00	-4,5%	-32,4%	404	neg.	1,0	2,7	3,0	36,8	0,0%
Tankerska Next Generation	60,00	3,4%	27,1%	523	22,4	0,8	2,0	3,8	9,2	0,0%
Alpha Adriatic	23,00	0,0%	-5,0%	13	neg.	neg.	0,1	5,2	6,6	0,0%
Median		0,0%	-10,5%		22,4	0,6	0,9	3,8	8,6	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,41	-1,4%	-39,1%	84	9,1	0,9	0,1	0,4	15,7	0,0%
Institut IGH	90,00	0,0%	-18,2%	55	4,0	neg.	0,3	2,1	12,3	0,0%
Ingra	4,44	11,0%	16,8%	60	neg.	0,7	3,1	30,5	n.a.	0,0%
Tehnika	112,00	0,0%	-44,6%	21	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-28,6%		6,6	0,8	0,2	2,1	14,0	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	498,00	3,8%	-17,0%	1.008	7,1	0,4	1,2	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	0,8%	-19,0%	16.060	9,2	0,8	3,0	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,4%	-13,3%		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: 29.04.2020 godine u 08:11 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 29.04.2020 godine u 08:20 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 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. 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 okost 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.