

Dnevne financijske vijesti

4. svibanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 30.04.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,95	- 0,00%
CLASSIC	108,30	0,28%
HARMONIC	104,47	0,20%
DYNAMIC	100,66	0,61%
USD 2021	105,33	- 0,00%
FLEXI CASH	102,78	0,07%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5703	7,5822
USD/HRK	6,9085	6,9187
GBP/HRK	8,6075	8,6201
CHF/HRK	7,1753	7,1858
EUR/USD	1,0958	1,0959
EUR/GBP	0,8795	0,8796
EUR/CHF	1,0551	1,0552
EUR/JPY	117,10	117,11

Srednji tečaj HNB

	04.05.2020	01.05.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5574	0,00%	1,52%	2,17%
USD	6,9525	0,00%	4,35%	6,58%
CHF	7,1573	0,00%	4,45%	6,94%
GBP	8,6977	0,00%	- 0,30%	5,31%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5030	0,1159	-0,7808
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4600	0,3034	-0,7196
3MTH	0,3000	-0,2730	0,5409	-0,5948
6MTH	0,3500	-0,1700	0,7130	-0,5516
12MTH	0,4500	-0,1180	0,8355	-0,4558

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,52	0,37	-0,64
2Y	N.A.	-0,56	0,32	-0,67
3Y	N.A.	-0,57	0,32	-0,67
5Y	N.A.	-0,54	0,40	-0,61
10Y	N.A.	-0,34	0,62	-0,35

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI prerađ.sekt. (tra)**		34.4	09:55
eurozona	PMI prerađ.sekt. (tra)**		33.6	10:00
SAD	Tvorn.narudž. (ožu)		0.0%	16:00
SAD	Narudž.traj.dob. (ožu)**		-14.4%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

U četvrtak su objavljeni podaci o kretanju realnog BDP-a za prvo tromjesečje 2020. u euro području. Sezonski prilagođeni BDP u euro području zabilježio je pad od 3,8% u odnosu na prethodno tromjesečje dok je u usporedbi sa istim razdobljem prošle godine zabilježio pad od 3,3%. Navedena mjesečna kretanja predstavljaju najoštiji mjesečni pad od početka istraživanja (1995.) dok su godišnja kretanja većih razmjera zadnji puta zabilježena 2009. kada je BDP euro područja pao za 4,5% na godišnjoj razini. Također, objavljena je stopa nezaposlenosti u euro području za mjesec ožujak a iznosila je 7,4%, u odnosu na 7,3% u veljači. S druge strane Atlantika, u SAD-u su objavljeni podaci s tržišta rada gdje je zabilježeno novih 3,8 milijuna zahtjeva za naknade za novonezaposlene u tjednu koji je završio 25. travnja što ukupno čini preko 30 milijuna zahtjeva u posljednjih šest tjedana.

Vijesti s deviznog tržišta

Četvrtak je prošao bez većih oscilacija na domaćem deviznom tržištu. Tečaj EUR/HRK je bio stabilan na razinama od oko 7,575 kuna za euro kao posljedica uravnotežene ponude i potražnje za devizama. EUR/USD porastao je krajem prošlog tjedna na razine oko 1,10 dolara za euro nakon zasjedanja Europske središnje banke te nepromijenjenih kamatnih stopa. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0929, EUR/GBP 0,8789, EUR/CHF 1,0545, EUR/JPY 116,70.

Vijesti s novčanog tržišta

U četvrtak je, uz istovremeno dospjeće od 1.048 milijuna eura, izdano 1.035 milijuna eura trezorskih zapisa ročnosti godinu dana uz prinos od 0,06% čime se saldo upisanih trezorskih zapisa smanjio za 13 mil. eura. Iznos pristiglih ponuda bio je nešto viših 1,084 milijuna eura. Tržišne kamatne stope zadržale su se na postojećim razinama posljedično slabijoj potražnji za kunama te razini viška likvidnosti u sustavu.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Iako inicijalni plan izdavanja obveznica nije uključivao dodatna izdanja na lokalnom tržištu (nakon izdanih 15 mlrd. kuna u prvom tromjesečju), Ministarstvo financija prošli je tjedan najavilo novo izdanje. Ulagateljima će biti ponuđene na upis obveznice (denominirane u eurima uz valutnu klauzulu) dospjeća 2027. godine a knjiga upisa bit će otvorena danas.

Inozemna tržišta

Na sastanku u četvrtak ESB je najavila daljnju prilagodbu spleta mjera monetarne politike. Operacije refinanciranja bit će dopunjene pandemijskim operacijama dugoročnog refinanciranja (PELTROs) što uključuje sedam dodatnih operacija refinanciranja koje će biti ponuđene od svibnja 2020.uz dospjeće između srpnja i rujna 2021., pri čemu će kamatna stopa



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

a odgovarati prosječnoj depozitnoj stopi umanjenoj za 25 bb tijekom razdoblja do dospelja.

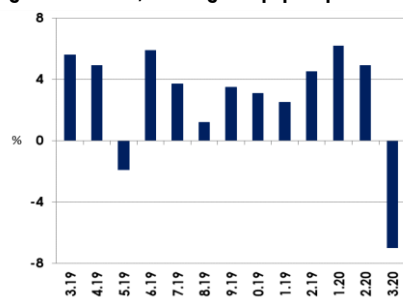
Vijesti s tržišta dionica

U četvrtak su glavni dionički indeksi ponovno zaključili dan u crvenom. Crobex je tako pao za 0,90% na 1.544,30 bodova dok je Crobex 10 izgubio 0,74% na vrijednosti i zaustavio se na 953,67 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 8,16 milijuna kuna. Najtrgovanija dionica je bila ona Optima Telekom d.d. koja je ponovno izgubila na vrijednosti i to 2,51% te je zaključila dan na 5,44 kune. Podravka d.d. je porasla 1,46% na 416,00 kuna pri prometu od 1,40 milijuna kuna. Tom rastu je pripomogla vijest da se odobrava isplata dioničarima Društva u iznosu od 9,00 kuna po dionici.

Makroekonomska analiza

Snažan godišnji pad prometa u trgovini na malo u ožujku. Prema posljednjim podacima DZS-a, promet u trgovini na malo u ožujku je zabilježio razmjerno snažan mjesečni i godišnji pad. Naime, ukupan sezonski i kalendarski prilagođeni promet od trgovine na malo za ožujak nakon šest mjeseci pozitivnih kretanja realno je pao za čak 11,7% u odnosu na veljaču. Time je dao snažan doprinos padu na godišnjoj razini koji je iznosio 7,0%. Štoviše, navedena godišnja stopa predstavlja najveći pad na godišnjoj razini u posljednjih deset godina, od siječnja 2010. i jasno odražava trenutne i potencijalne posljedice pandemije koronavirusa i privremenog, ali gotovo potpunog zatvaranja gospodarske aktivnosti. Jedine prodavaonice koje su u promatranom mjesecu očekivano zabilježile rast prometa su Nespecijalizirane prodavaonice pretežno živim namirnicama te Ljekarne, medicinski i ortopedski proizvodi, kozmetički i toaletni proizvod. Na kontrakciju su već upućivali indeksi povjerenja potrošača koji su u ožujku zabilježili pogoršanje, ali još snažniju kontrakciju prema istim pokazateljima možemo očekivati u travnju budući da se indeks povjerenja potrošača spustio na najnižu razinu u posljednjih pet godina. Uz to, nepovoljni trendovi na tržištu rada još uvijek su obuzdani Vladinim mjerama, ali neizvjesnost, strah i nepovoljna očekivanja glede nadolazeće turističke sezone i općenito gospodarske aktivnosti ograničavat će potrošnju. Stoga će tijekom 2020. realan promet u trgovini na malo nakon šest godina rasta zabilježiti snažan pad koji bi mogao biti i preko 10% na godišnjoj razini. U usporedbi s istim mjesecom prethodne godine, kalendarski prilagođeni promet od trgovine na malo realno je pao za 7,0% što predstavlja najveći pad na godišnjoj razini u posljednjih deset godina, od siječnja 2010. Promatramo li kalendarski prilagođeni promet od trgovine na malo na tromjesečnoj razini, u prva tri mjeseca ove godine zabilježen je realan rast od 0,9% u odnosu na isto razdoblje 2019. godine. Posljedica je to ponajprije rasta u siječnju i veljači. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Trgovina na malo, realna godišnja promjena



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	
			USD
1Y	16,41	ZLATO	1.694,8
2Y	36,09	SREBRO	14,8
3Y	52,12	BAKAR	5.110,0
5Y	78,80	PLATINA	773,9
10Y	121,92	ČELIK	480,0
		ALUMINIJ	1.487,0
		NAFTA (WTI)	19,8

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%	122,93	124,63	120	1,11
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,57	98,37	42	1,14
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,17	99,07	177	1,30
RHMF-O-222A HRK 2.250%	103,00	104,00	-	0,15
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	105,00	234	1,56
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,30	106,00	263	1,74
CRO. 2027 EUR 3.000%	107,00	107,70	264	1,82
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,70	106,50	221	1,84
CRO. 2029 EUR 1.125%	92,50	93,60	207	1,88
CRO. 2030 EUR 1.275%	106,00	106,80	questing Data...	1,98
CRO. 2021 USD 6.375%	102,60	103,35	321	3,07
CRO. 2023 USD 5.500%	107,80	108,35	246	2,65

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,50
1Y	-0,47
3Y	-0,77
5Y	-0,76
10Y	-0,59

USD

2Y	0,19
5Y	0,35
10Y	0,61
30Y	1,25

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
OPTIMA	5,44	-2,51%	1.477.169,06
PODRAVKA	416,00	1,46%	1.404.597,00
VALAMAR	22,70	-1,73%	1.225.739,90
ATLANTIC	1.160,00	0,00%	673.790,00
HT	165,00	-0,90%	631.872,00
ADRS	362,00	-2,16%	558.667,00
ERICSSON	1.140,00	-0,87%	351.140,00
TANKERSKA NG	54,00	-1,82%	301.900,50
LANIŠTE	20,00	0,00%	210.869,15
ATLANTSKA PLOVIDBA	175,00	-3,85%	199.695,50

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.544,30	-0,90%
CROBEX10	Hrvatska	953,67	-0,74%
BUX	Mađarska	35.180,90	1,05%
ATX	Austrija	2.227,15	-1,25%
RTS	Rusija	1.125,03	-1,71%
SBI TOP	Slovenija	801,85	1,34%
BELEX LINE	Srbija	1.451,26	-0,22%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23.723,69	-2,56%
S&P 500	SAD	2.830,71	-2,81%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.604,95	-3,20%
NIKKEI 225	Japan	19.619,35	-2,84%
EUROSTOX 50	Europa	2.927,93	0,00%
DAX INDEX	Njemačka	10.861,64	-2,22%
FTSE 100	V. Britanija	5.763,06	-2,34%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WHEN YOU GO INTO COURT YOU ARE PUTTING YOUR FATE INTO THE HANDS OF TWELVE PEOPLE WHO WEREN'T SMART ENOUGH TO GET OUT OF JURY DUTY."

Norm Crosby

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 30.04.2020	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	416,00	1,5%	-14,0%	2.909	13,1	0,9	0,7	0,9	7,4	0,0%
Viro Tvojnica Šećera	58,00	-4,1%	-2,5%	78	0,5	0,2	0,1	0,2	0,7	0,0%
Median		0,0%	-11,0%		13,1	1,1	0,6	0,9	6,7	0,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	362,00	-2,2%	-26,9%	5.724	14,2	0,6	1,1	1,2	6,3	5,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	137,50	-1,8%	-28,0%	568	5,8	0,7	0,4	0,7	5,2	2,9%
Đuro Đaković Grupa	2,37	0,0%	-53,3%	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	448,00	-0,4%	-29,4%	1.145	43,2	0,5	0,4	0,4	6,7	3,3%
Petrokemija	75,80	8,0%	31,8%	4.171	26,9	10,9	2,0	2,1	15,6	0,0%
Median		0,0%	-28,0%		35,0	1,7	0,4	1,3	9,1	2,9%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	224,00	0,0%	-39,5%	1.139	7,6	0,6	1,5	2,1	6,9	2,2%
Jadran	11,40	0,0%	-22,4%	319	199,6	0,4	2,7	4,6	23,4	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.800,00	0,0%	-6,9%	1.150	107,3	1,5	3,7	4,2	10,9	0,0%
Maistra	250,00	0,0%	-15,5%	2.736	17,1	1,4	2,2	3,2	8,7	0,0%
Plava Laguna	1.230,00	-8,9%	-27,6%	3.217	13,2	1,4	2,8	3,0	7,7	2,8%
Valamar Riviera	22,70	-1,7%	-41,8%	2.767	9,7	1,1	1,3	2,7	7,4	0,0%
Median		0,0%	-25,0%		15,2	1,2	2,4	3,1	8,2	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.140,00	-0,9%	-18,6%	1.518	14,8	4,8	0,9	0,8	9,2	6,2%
Hrvatski Telekom	165,00	-0,9%	-5,7%	13.310	18,0	1,0	1,7	1,3	3,3	4,8%
OT-Optima Telekom	5,44	-2,5%	-31,6%	378	30,3	28,2	0,7	1,3	4,3	0,0%
Median		-0,9%	-18,6%		18,0	4,8	0,9	1,3	4,3	4,8%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	175,00	-3,8%	-53,3%	242	neg.	0,4	0,7	3,1	4,8	0,0%
Jadroplov	9,95	7,0%	-9,5%	16	neg.	0,1	0,1	3,9	169,8	0,0%
Jadranski Naftovod	4.500,00	0,0%	-4,3%	4.534	17,3	1,0	6,8	6,1	9,0	1,6%
Luka Ploče	358,00	0,0%	-10,5%	151	55,9	0,4	0,9	0,6	4,8	0,0%
Luka Rijeka	30,20	0,0%	-32,0%	407	neg.	1,0	2,8	3,0	37,0	0,0%
Tankerska Next Generation	54,00	-1,8%	14,4%	471	20,2	0,7	1,8	3,6	8,7	0,0%
Alpha Adriatic	27,80	20,9%	14,9%	15	neg.	neg.	0,1	5,2	6,7	0,0%
Median		0,0%	-9,5%		20,2	0,6	0,9	3,6	8,7	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,40	2,7%	-39,3%	84	9,1	0,9	0,1	0,4	15,7	0,0%
Institut IGH	86,50	-0,6%	-21,4%	53	3,8	neg.	0,3	2,0	12,2	0,0%
Ingra	4,60	2,2%	21,1%	62	neg.	0,7	3,3	30,6	n.a.	0,0%
Tehnika	115,00	0,0%	-43,1%	22	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		1,1%	-30,3%		6,5	0,8	0,2	2,1	13,9	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	452,00	-4,2%	-24,7%	915	6,4	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	850,00	-1,2%	3,0%	16.160	9,8	1,0	3,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	49,70	-0,4%	-19,8%	15.900	9,1	0,8	2,9	n.a.	n.a.	0,0%
Median		-0,8%	-14,7%		8,4	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: 04.05.2020 godine u 08:23 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 04.05.2020 godine u 08:27 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na: <http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

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

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

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

Opće napomene

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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