

Dnevne financijske vijesti

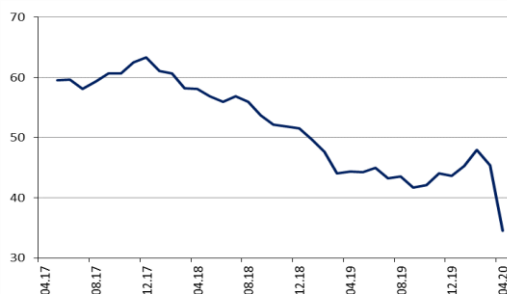
5. svibanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

PMI prerađivačkog sektora u Njemačkoj



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 01.05.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,93	0,00%
CLASSIC	108,32	0,02%
HARMONIC	104,20	-0,26%
DYNAMIC	100,07	-0,59%
USD 2021	105,37	0,04%
FLEXI CASH	102,76	-0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5769	7,5827
USD/HRK	6,9487	6,9534
GBP/HRK	8,6461	8,6518
CHF/HRK	7,1977	7,2020
EUR/USD	1,0904	1,0905
EUR/GBP	0,8763	0,8764
EUR/CHF	1,0527	1,0529
EUR/JPY	116,32	116,33

Srednji tečaj HNB

	05.05.2020	04.05.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5680	0,14%	1,66%	2,30%
USD	6,9196	-0,48%	3,90%	6,13%
CHF	7,1755	0,25%	4,69%	7,18%
GBP	8,6068	-1,06%	-1,36%	4,31%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5030	0,1016	-0,7804
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4600	0,2628	-0,7182
3MTH	0,3000	-0,2730	0,5009	-0,5884
6MTH	0,3500	-0,1700	0,7045	-0,5606
12MTH	0,4500	-0,1180	0,8286	-0,4586

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,52	0,36	-0,63
2Y	N.A.	-0,55	0,32	-0,66
3Y	N.A.	-0,56	0,32	-0,66
5Y	N.A.	-0,53	0,41	-0,60
10Y	N.A.	-0,32	0,63	-0,33

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

Važni tržišni pokazatelji

džava	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Ind.proiz.cij. (ožu) *		-1.3%	11:00
SAD	PMI usluž.sekt. (tra) **		27.0	15:45
SAD	ISM neprerađ.sekt. (tra)		52.5	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Početak tjedna donio je objave konačnih podataka indikatora PMI prerađivačkog sektora u Njemačkoj i euro području za mjesec travanj. Podaci za Njemačku zabilježili su rezultat od 34,5 bodova, blago iznad preliminarnih 34,4 boda te 10,9 bodova manje u odnosu na mjesec ranije čime je ovo najniži rezultat od ožujka 2009. godine. U euro području, isti pokazatelj za travanj zabilježio je konačni rezultat od 33,4 u odnosu na preliminarnih 33,6 bodova te potvrdio najoštrij mjesecni pad ovog pokazatelja od kako se provode istraživanja (1997.). U SAD-u su objavljeni podaci o tvorničkim narudžbama te konačni podaci o narudžbama trajnih dobara, oboje za mjesec ožujak. Tvorničke narudžbe pale su za 10,3% u odnosu na očekivanih -8,7% dok su narudžbe trajnih dobara pale za 14,7%, niže od preliminarnih 14,4%.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan na domaćem deviznom tržištu započeo je u znaku blage deprecijacije domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,575 kuna za euro, povećana potražnja za devizama sa strane bankarskog i korporativnog sektora dovela je do rasta tečaja EUR/HRK na razine od oko 7,580 kuna za euro, gdje je nastavljeno trgovanje do zatvaranja tržišta. Na svjetskom deviznom tržištu, dolar je ojačao u odnosu na euro te spustio tečaj EUR/USD tijekom dana na razine oko 1,09 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0909, EUR/GBP 0,8751, EUR/CHF 1,0530, EUR/JPY 116,29.

Vijesti s novčanog tržišta

Na jučerašnjoj redovitoj operaciji HNB-a smanjena je potražnja domaćih banaka za 520 milijuna kuna. HNB je prihvatila sve pristigle ponude u iznosu od 650 milijuna kuna po kamatnoj stopi od 0,05%. Trgovanje na domaćem novčanom tržištu započelo je u mirnom tonu uz izostanak većih volumena trgovanja s razinom viška likvidnosti od oko 30,6 milijardi kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Od jučer su poznati i konačni uvjeti izdanja novih obveznica. Uz solidan interes investitora, Ministarstvo financija još je jedanput uspješno plasiralo obveznice na lokalnom tržištu. Uz prinos do dospeljeća od 0,75% (kupon 0,75%) i dospeljeće 2027. izdano je 1,445 mlrd. eura obveznica denominiranih u eurima. Datum izdanja je danas, 5. svibnja. Obzirom da sredinom srpnja dospeljeva 1,25 mlrd. dolara euroobveznica izdanih 2010. sljedeće izdanje obveznica očekujemo na međunarodnom tržištu kapitala.

Inozemna tržišta

Uz rast cijena na dioničkim tržištima cijene obveznicama na inozemnim tržištima blago su pale. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je 3bb na 0,64% (najviše u tjedan dana) dok je prinos na njemački Bund porastao 2bb na -0.56%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

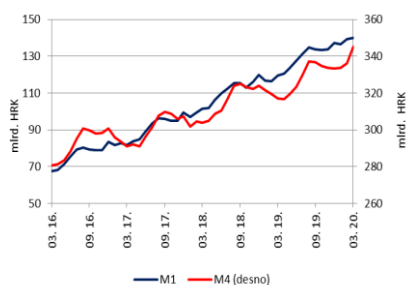
Vijesti s tržišta dionica

Znatan pad vodećih europskih tržišta, odnosno negativan početak trgovanja na američkim burzama u manjoj mjeri se odrazio i na Zagrebačku burzu. Crobex je pao 1,2% na 1.525,88 bodova, dok je Crobex10 oslabio 1,6% na 938,33 boda. Redovni promet dionicama porastao je na 11,9 milijuna kuna. Negativnom kretanju indeksa pridonijele su dionice kompanije turističkog sektora gdje su Dionice Valamar Rivijere izgubile 3,1%, povlašteno izdanje Adris Grupe 2,5% i dionica Arena Hospitality Group 1,8%.

Makroekonomska analiza

Nastavak godišnjeg rasta monetarnih agregata
Prema posljednjim podacima HNB-a, u ožujku je uz blago povećanje na mjesečnoj razini od 0,6%, nastavljen rast monetarnog agregata M1 na godišnjoj razini od 17,2%. Promatrano na godišnjoj razini, pozitivne stope rasta kontinuirano se bilježe od rujna 2012. dok je rast dvoznamenkastim godišnjim stopama prisutan od rujna 2015. godine. Naime, najuži monetarni agregat M1 (novčana masa) koji obuhvaća gotov novac izvan kreditnih institucija, depozite ostalih financijskih institucija kod Hrvatske narodne banke te depozitni novac kod kreditnih institucija, na kraju ožujka iznosio je 140,1 mlrd. kuna što je 20,6 mlrd. kuna više nego u odnosu na isti mjesec prošle godine. Rastu novčane mase na godišnjoj razini pridonio je rast depozitnog novca koji u ukupnom iznosu monetarnog agregata M1 sudjeluje sa udjelom od oko 77%, ali i rast gotovog novca izvan kreditnih institucija. Depozitni novac je na godišnjoj razini zabilježio rast od 18,5% čime je njegov iznos dosegao 108,2 mlrd. kuna. Povećanje depozitnog novca ukazuje na sklonost držanja likvidne imovine koja je zasigurno motivirana i povijesno niskim kamatnim stopama na štednju. Doprinosu rastu na godišnjoj razini došao je i od rasta iznosa gotovog novca izvan kreditnih institucija koji je na kraju ožujka iznosio 32,0 mlrd. kuna što je 3,7 mlrd. kuna ili 13,0% više u odnosu na ožujak 2019. godine. Godišnji rast monetarnog agregata M1 pridonio je i godišnjem rastu ukupnih likvidnih sredstava M4. Naime, ukupna likvidna sredstva (monetarni agregat M4 koji obuhvaća novčanu masu, štedne i oročene kunske i devizne depozite te obveznice i instrumente tržišta novca, kao i udjele novčanih fondova) na kraju ožujka iznosila su 345,0 mlrd. kuna što u odnosu na ožujak 2019. predstavlja rast od 27,8 mlrd. kuna odnosno 8,8%. Pritom se u strukturi M4 blago ubrzao rast novčane mase (M1). S obzirom na snažan pad dolazaka i noćenja u turizmu koji slijedi u nadolazećim mjesecima, očekujemo smanjenu potražnju za domaćom valutom odnosno usporavanje stope rasta gotovog novca izvan kreditnih institucija. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Monetarni agregati M1 i M4



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	16,07	ZLATO	1.702,5
2Y	35,94	SREBRO	14,8
3Y	52,12	BAKAR	5.123,0
5Y	78,79	PLATINA	778,5
10Y	121,89	ČELIK	483,0
		ALUMINIJ	1.483,0
		NAFTA (WTI)	20,4

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%	122,93	124,63	115	1,11
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,63	98,43	41	1,13
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,23	99,13	173	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	232	1,56
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,30	105,80	261	1,78
CRO. 2027 EUR 3.000%	107,00	107,70	262	1,82
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,70	106,50	221	1,84
CRO. 2029 EUR 1.125%	92,50	93,50	206	1,90
CRO. 2030 EUR 1.275%	106,00	106,80	259	1,98
CRO. 2021 USD 6.375%	103,00	103,75	276	2,69
CRO. 2023 USD 5.500%	107,80	108,35	245	2,65

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,53
1Y	-0,46
3Y	-0,78
5Y	-0,75
10Y	-0,56

USD

2Y	0,18
5Y	0,36
10Y	0,63
30Y	1,28

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	22,00	-3,08%	2.317.291,30
ADRIJSKA GRUPA (P)	353,00	-2,49%	2.176.810,00
HRVATSKI TELEKOM	163,50	-0,91%	1.946.907,00
OPTIMA TELEKOM	5,14	-5,51%	764.812,80
AD PLASTIK	134,50	-2,18%	611.564,50
PODRAVKA	415,00	-0,24%	562.002,00
INGRA	5,10	10,87%	501.949,66
ZAGREBAČKA BANKA	49,90	0,40%	480.490,90
PETROKEMIJA	80,00	5,54%	392.906,60
ARENATURIST	220,00	-1,79%	349.710,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.525,46	-1,22%
CROBEX10	Hrvatska	938,01	-1,64%
BUX	Mađarska	34.576,84	-1,72%
ATX	Austrija	2.144,96	-3,69%
RTS	Rusija	1.099,42	-2,28%
SBI TOP	Slovenija	794,00	-0,98%
BELEX LINE	Srbija	1.467,33	1,11%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23.749,76	0,11%
S&P 500	SAD	2.842,74	0,43%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.710,72	1,23%
NIKKEI 225	Japan	19.619,35	-2,84%
EUROSTOXX 50	Europa	2.816,48	-3,81%
DAX INDEX	Njemačka	10.466,80	-3,64%
FTSE 100	V. Britanija	5.753,78	-0,16%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"I BELIEVE WE ARE ON AN IRREVERSIBLE TREND TOWARD MORE FREEDOM AND DEMOCRACY - BUT THAT COULD CHANGE."

Dan Quayle (1947 -), 5/22/89

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena	Promjena cijene		Tržišna	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	(HRK)			kapitalizacija						
	04.05.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantik Grupa	1.140,00	-1,7%	-12,3%	3.795	9,8	1,4	0,7	0,9	6,0	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	415,00	-0,2%	-14,3%	2.902	13,1	0,9	0,7	0,9	7,3	0,0%
Viro Tvojnica Šećera	54,50	-6,0%	-8,4%	73	0,5	0,2	0,1	0,2	0,7	0,0%
Median		-0,1%	-11,8%		13,1	1,1	0,6	0,9	6,7	0,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	353,00	-2,5%	-28,7%	5.582	13,9	0,6	1,0	1,1	6,1	5,2%
Industrijski sektor										
AD Plastik	134,50	-2,2%	-29,6%	556	5,6	0,7	0,4	0,7	5,1	3,0%
Đuro Đaković Grupa	2,25	-5,1%	-55,7%	23	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	454,00	1,3%	-28,5%	1.160	43,7	0,5	0,4	0,4	6,8	3,3%
Petrokemija	80,00	5,5%	39,1%	4.402	28,4	11,5	2,1	2,2	16,5	0,0%
Median		0,0%	-28,5%		36,1	1,7	0,4	1,3	9,2	3,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	220,00	-1,8%	-40,5%	1.118	7,5	0,6	1,4	2,1	6,8	2,3%
Jadran	11,20	-1,8%	-23,8%	313	196,1	0,4	2,7	4,5	23,2	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	1.250,00	1,6%	-26,5%	3.269	13,5	1,4	2,8	3,0	7,8	2,7%
Valamar Riviera	22,00	-3,1%	-43,6%	2.682	9,4	1,1	1,3	2,6	7,3	0,0%
Median		-0,9%	-25,1%		15,3	1,2	2,4	3,1	8,2	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.110,00	-2,6%	-20,7%	1.478	14,4	4,7	0,8	0,8	8,9	6,4%
Hrvatski Telekom	163,50	-0,9%	-6,6%	13.189	17,8	1,0	1,7	1,3	3,2	4,9%
OT-Optima Telekom	5,14	-5,5%	-35,3%	357	28,7	26,6	0,7	1,3	4,2	0,0%
Median		-2,6%	-20,7%		17,8	4,7	0,8	1,3	4,2	4,9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	173,50	-0,9%	-53,7%	240	neg.	0,4	0,7	3,1	4,8	0,0%
Jadroplov	9,95	0,0%	-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	29,00	-4,0%	-34,7%	391	neg.	1,0	2,6	2,9	35,6	0,0%
Tankerska Next Generation	56,00	3,7%	18,6%	488	20,9	0,7	1,8	3,7	8,9	0,0%
Alpha Adriatic	27,80	0,0%	14,9%	15	neg.	neg.	0,1	5,2	6,7	0,0%
Median		0,0%	-9,5%		20,9	0,6	0,9	3,7	8,9	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,30	-2,9%	-41,1%	81	8,8	0,9	0,1	0,4	15,6	0,0%
Institut IGH	86,50	0,0%	-21,4%	53	3,8	neg.	0,3	2,0	12,2	0,0%
Ingra	5,10	10,9%	34,2%	69	neg.	0,7	3,6	31,0	n.a.	0,0%
Tehnika	115,00	0,0%	-43,1%	22	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-31,2%		6,3	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	448,00	-0,9%	-25,3%	907	6,4	0,4	1,0	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	850,00	0,0%	3,0%	16.160	9,8	1,0	3,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	49,90	0,4%	-19,5%	15.964	9,1	0,8	2,9	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-14,5%		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: 05.05.2020 godine u 08:09 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 05.05.2020 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.

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.