

Dnevne financijske vijesti

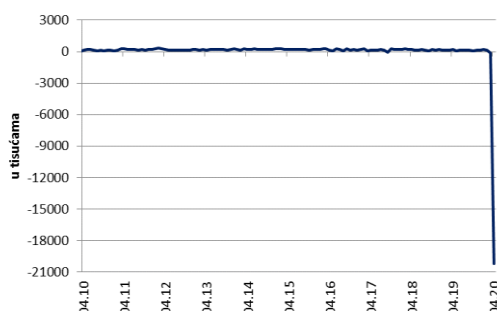
7. svibanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ADP promjena broja zaposlenih u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 05.05.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,91	0,00%
CLASSIC	108,25	-0,04%
HARMONIC	104,10	-0,02%
DYNAMIC	99,55	0,24%
USD 2021	105,47	0,06%
FLEXI CASH	102,68	-0,08%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5650	7,5734
USD/HRK	7,0066	7,0137
GBP/HRK	8,6397	8,6484
CHF/HRK	7,1855	7,1922
EUR/USD	1,0797	1,0798
EUR/GBP	0,8756	0,8757
EUR/CHF	1,0528	1,0530
EUR/JPY	114,50	114,51

Srednji tečaj HNB

	07.05.2020	06.05.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5709	0,01%	1,69%	2,34%
USD	7,0198	0,58%	5,27%	7,47%
CHF	7,1953	0,02%	4,96%	7,43%
GBP	8,6862	0,03%	-0,44%	5,18%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5140	0,1046	-0,7770
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4690	0,2216	-0,7238
3MTH	0,3000	-0,2970	0,4476	-0,5902
6MTH	0,3500	-0,1650	0,6944	-0,5492
12MTH	0,4500	-0,1080	0,7983	-0,4560

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,51	0,34	-0,63
2Y	N.A.	-0,54	0,30	-0,68
3Y	N.A.	-0,54	0,31	-0,67
5Y	N.A.	-0,50	0,40	-0,59
10Y	N.A.	-0,29	0,67	-0,32

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Ind.proizv. (ožu) *		-1.2%	08:00
eurozona	EU Komisija - ekon.prognoza		/	11:00
Hrvatska	Ind.proizv.cij. (tra) *		-2.7%	11:00
SAD	Zahtj.nakn.novon. (2. svi)		3839tis	14:30
SAD	Zahtj.nakn.nezap. (25. tra)		17992tis	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Podaci o tvorničkim narudžbama u Njemačkoj za mjesec ožujak zabilježili su snažan pad od 15,6% u odnosu na veljaču što je najviše otkako je prikupljanje podataka započelo 1991. godine. Prema podacima Bloomberg, očekivana stopa konsenzusom iznosila je tek -10,0%. S druge strane, na godišnjoj razini zabilježen je još snažniji pad od 16,0% što je također premašilo očekivanja od -7,8%. U SAD-u su objavljeni podaci o ADP pokazatelju zaposlenosti u privatnom sektoru za travanj te je zabilježen pad od 20,2 mil. (manje od očekivanih 22 mil.) zaposlenih. Time navedena promjena u odnosu na ožujak (kada je zabilježeno tek 27 tis. gubitaka radnih mjesta) predstavlja povijesno najsnažniji pad broja zaposlenih prema ADP pokazatelju zaposlenosti u SAD-u.

Vijesti s deviznog tržišta

Tijekom srijede nastupila je blaga korekcija tečaja EUR/HRK u odnosu na dan ranije. Tako je nakon otvaranja na razinama od oko 7,575 kuna za euro, blago povećana ponuda deviza prvenstveno sa strane bankarskog sektora dovela do blagog spuštanja tečaja na razine od oko 7,568 kuna za euro gdje je i zatvoreno tržište. EUR/USD zabilježio je početkom jučerašnjeg dana blagi pad te se nastavio kretati oko razina od 1,08 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0792, EUR/GBP 0,8752, EUR/CHF 1,0526, EUR/JPY 114,72.

Vijesti s novčanog tržišta

Kamatne stope na domaćem novčanom tržištu nastavile su se kretati oko razina prethodnog dana što je bilo popraćeno malim volumenima trgovanja te visokoj razini viška likvidnosti u sustavu. S obzirom na nedostatak čimbenika koji bi mogli utjecati na promjenu kamatnih stopa, očekujemo da će se njihova stagnacija nastaviti do kraja tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na ZSE se jučer trgovalo državnim obveznicama dospijeća 2023. i 2025. te korporativnim izdanjima Atlantic grupe i JGL-a uz ukupan prijavljeni promet od 246,4 mil. kuna. Promjena na kotacijama državnih izdanja nije bilo.

Inozemna tržišta

Prinosi na 10-godišnje američke obveznice porasli su na gotovo trojednu najvišu razinu dok SAD planira povećanje iznosa novih izdanja na tromjesečnim aukcijama na rekordnih 96 mlrd. dolara kako bi osigurali financiranje Vlade u uvjetima u kojima se gospodarstvo kreće prema recesiji. I cijene obveznica euro područja su pale uslijed nervoze koju je među tržišnim sudionicima izazvala odluka njemačkog suda u utorak koja je kritizirala mjere monetarnog popuštanja Europske središnje banke.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

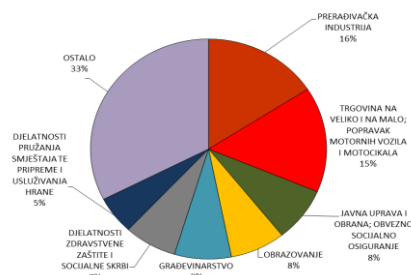
Sredina trgovinskog tjedna donijela je nastavak blagog rasta na Zagrebačkoj burzi, jer Crobex je zaključio trgovanje na 1.538,99 bodova (+0,1%) a Crobex10 951,36 bodova (+0,4%). Redovni promet dionicama iznosio je tek 3,4 milijuna kuna te je jedini milijunaš bila dionica Hrvatskog Telekom, koja je prikupila 1,1 milijun kuna prometa dok je cijena ostala nepromijenjena na 166,0 kuna. Kompanija je obavijestila investicijsku javnost kako je 4. i 5. svibnja stekla ukupno 15.226 vlastitih dionica, i nakon navedenog stjecanja posjeduje ukupno 749.921 vlastitu dionicu što predstavlja 0,92% temeljnog kapitala. Nadzorni odbor Atlantic Grupe prihvatio je prijedlog Uprave u vezi isplate dividende u bruto iznosu od 25,0 kuna po dionici. Datum presjeka je određen 25. lipnja odnosno tzv. „ex-dividend“ datum jest 24. lipnja.

Makroekonomska analiza

Pad broja osiguranika pri HZMO-u u travnju

Prema posljednjim podacima HZMO-a u travnju je zabilježen pad broja osiguranika na mjesečnoj i godišnjoj razini. Dolaskom gospodarskih poteškoća koje su imale negativan odraz na hrvatsko tržište rada, pad broja osiguranika bio je neizbježan. Zbog karakteristične sezonalnosti hrvatskog tržišta rada, mjesec travanj zabilježio je negativna kretanja koja nisu zabilježena posljednjih godina. S druge strane, na godišnjoj razini prekinut je trend pozitivnih stopa rasta koje su bile prisutne od ožujka 2015. godine. Broj osiguranika na kraju travnja spustio se na 1.520.590 osoba (9.315 osoba ili 0,6% manje nego u ožujku). Kao što je spomenuto, broj osiguranika na godišnjoj razini po prvi puta je nakon ožujka 2015. manji u odnosu na isti mjesec godine ranije (24.935 osoba ili -0,6% u odnosu na travanj 2019.). Među djelatnostima koje su zabilježile najveće negativne promjene je prije svega kategorija Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane koja je zabilježila negativnu godišnju stopu rasta od čak 19,9% te nakon nje kategorija Djelatnosti kućanstava sa godišnjim padom od 11,9%. Od ostalih kategorija koje sudjeluju sa visokim udjelima, pad su također zabilježile Prerađivačka industrija (-2,7%) i Trgovina na veliko i na malo (-1,6%) te Javna uprava i obrana (-0,6%). Unatoč pretkriznim očekivanjima da će početak proljetnih mjeseci i približavanje uskršnjim blagdanima pod utjecajem sezonskih čimbenika obilježiti službeni početak turističke (pred)sezone i time paralelan rast broja osiguranika, pad ukupnog broja osiguranika na mjesečnoj i godišnjoj razini odraz je i potvrda prvih prepreka i poteškoća koje je pandemija koronavirusa donijela na hrvatsko tržište rada. U nadolazećim mjesecima, dosadašnja sezonalna kretanja vezana za pripremu i tijek turističke sezone zasigurno će manje doći do izražaja nego proteklih godina što će potvrditi i brojevi osiguranika pri HZMO-u. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Struktura osiguranika prema djelatnostima u travnju



Izvori: HZMO, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	16,16	ZLATO	1.686,9
2Y	36,62	SREBRO	14,9
3Y	53,26	BAKAR	5.198,0
5Y	80,28	PLATINA	765,5
10Y	124,21	ČELIK	475,0
		ALUMINIJ	1.479,5
		NAFTA (WTI)	24,0

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%	122,70	124,40	132	1,12	
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,39	98,19	43	1,15	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,99	98,89	167	1,31	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,90	103,70	-	0,31	
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	231	1,56
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,50	106,00	253	1,74
CRO. 2027 EUR 3.000%	107,00	107,60	257	1,84
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,70	106,40	217	1,86
CRO. 2029 EUR 1.125%	92,60	93,60	203	1,88
CRO. 2030 EUR 1.275%	106,00	106,80	253	1,98
CRO. 2021 USD 6.375%	103,10	103,85	262	2,59
CRO. 2023 USD 5.500%	108,10	108,65	234	2,55

Njemačke

Term	YTM, %
3M	-0,53
1Y	-0,46
3Y	-0,76
5Y	-0,72
10Y	-0,51

USD

2Y	0,18
5Y	0,37
10Y	0,70
30Y	1,39

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	166,00	0,00%	1.084.479,50
TANKERSKA NG	50,00	-5,66%	379.659,90
VALAMAR RIVIERA	22,40	1,36%	300.865,10
PODRAVKA	411,00	-0,24%	276.809,00
INGRA	5,00	5,04%	173.420,08
AD PLASTIK	140,00	2,19%	150.067,00
OPTIMA TELEKOM	5,30	1,15%	138.021,22
KRAŠ	540,00	0,00%	110.100,00
ADRIS GRUPA (R)	422,00	0,48%	103.390,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	450,00	0,00%	93.450,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.538,99	0,09%
CROBEX10	Hrvatska	951,36	0,41%
BUX	Mađarska	34.557,17	-0,14%
ATX	Austrija	2.185,32	-0,58%
RTS	Rusija	1.111,43	-1,92%
SBI TOP	Slovenija	797,83	0,14%
BELEX LINE	Srbija	1.471,51	0,21%
DJ IND.AVERAGE	SAD	23.664,64	-0,92%
S&P 500	SAD	2.848,42	-0,70%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.854,39	0,51%
NIKKEI 225	Japan	19.619,35	-2,84%
EUROSTOXX 50	Europa	2.843,76	-1,12%
DAX INDEX	Njemačka	10.606,20	-1,15%
FTSE 100	V. Britanija	5.853,76	0,07%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"WE ARE GENERALLY THE BETTER PERSUADED BY THE REASONS WE DISCOVER OURSELVES THAN BY THOSE GIVEN TO US BY OTHERS."

Blaise Pascal (1623 - 1662)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 06.05.2020	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	1.180,00	0,9%	-9,2%	3.929	10,1	1,5	0,7	0,9	6,2	2,7%
Čakovečki mlinovi	6.000,00	0,0%	-9,8%	630	19,2	1,2	0,5	0,4	4,8	1,3%
Granolio	20,00	11,1%	0,0%	38	neg.	2,0	0,1	0,9	20,9	0,0%
Kraš	540,00	0,0%	-32,1%	766	53,5	1,1	0,8	0,9	13,4	1,9%
Podravka	411,00	-0,2%	-15,1%	2.874	13,0	0,9	0,7	0,8	7,3	0,0%
Viro Tvrnica Šećera	58,00	4,5%	-2,5%	78	0,5	0,2	0,1	0,2	0,7	0,0%
Median		0,4%	-9,5%		13,0	1,1	0,6	0,9	6,8	0,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	358,00	0,8%	-27,7%	5.661	14,1	0,6	1,0	1,1	6,2	5,1%
Industrijski sektor										
AD Plastik	140,00	2,2%	-26,7%	578	5,9	0,7	0,4	0,7	5,2	2,9%
Đuro Đaković Grupa	2,32	3,1%	-54,3%	23	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	2.960,00	-1,3%	-5,1%	29.600	60,9	2,6	1,3	1,4	11,4	4,2%
Končar-Elektroindustrija	450,00	0,0%	-29,1%	1.150	43,3	0,5	0,4	0,4	6,7	3,3%
Petrokemija	74,00	-6,1%	28,7%	4.072	26,3	10,6	1,9	2,0	15,3	0,0%
Median		0,0%	-26,7%		34,8	1,7	0,4	1,3	9,1	2,9%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	226,00	0,0%	-38,9%	1.149	7,7	0,7	1,5	2,1	7,0	2,2%
Jadran	11,20	0,0%	-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	0,0%	-26,5%	3.269	13,5	1,4	2,8	3,0	7,8	2,7%
Valamar Riviera	22,40	1,4%	-42,6%	2.730	9,6	1,1	1,3	2,6	7,3	0,0%
Median		0,0%	-25,1%		15,3	1,2	2,4	3,1	8,2	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.130,00	-0,9%	-19,3%	1.505	14,7	4,8	0,8	0,8	9,1	6,2%
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	5,30	1,1%	-33,3%	368	29,5	27,4	0,7	1,3	4,3	0,0%
Median		0,0%	-19,3%		18,1	4,8	0,8	1,3	4,3	4,8%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	177,00	0,0%	-52,8%	245	neg.	0,4	0,7	3,2	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	4.300,00	-4,4%	-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	28,00	-3,4%	-36,9%	377	neg.	1,0	2,6	2,8	34,5	0,0%
Tankerska Next Generation	50,00	-5,7%	5,9%	436	18,7	0,7	1,6	3,5	8,4	0,0%
Alpha Adriatic	23,00	-17,3%	-5,0%	13	neg.	neg.	0,1	5,2	6,6	0,0%
Median		-3,4%	-9,5%		18,7	0,5	0,9	3,5	8,4	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,48	0,0%	-37,9%	86	9,3	1,0	0,1	0,4	15,8	0,0%
Institut IGH	86,50	0,0%	-21,4%	53	3,8	neg.	0,3	2,0	12,2	0,0%
Ingra	5,00	5,0%	31,6%	68	neg.	0,7	3,5	30,9	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%	-29,6%		6,6	0,9	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	460,00	2,7%	-23,3%	931	6,6	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	830,00	-2,4%	0,6%	15.779	9,6	1,0	3,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	50,00	0,0%	-19,4%	15.996	9,1	0,8	3,0	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-14,5%		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: 07.05.2020 godine u 08:10 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 07.05.2020 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 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.