

Dnevne financijske vijesti

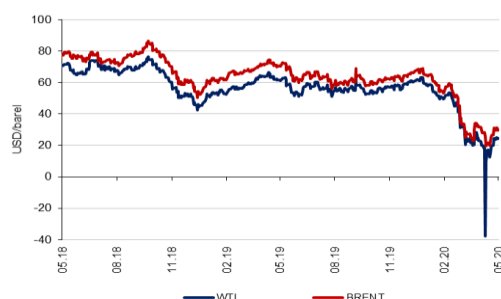
12. svibanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Cijene sirove nafte (isporuke sljedeći mjesec)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 08.05.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,91	- 0,00%
CLASSIC	108,24	0,04%
HARMONIC	104,03	0,04%
DYNAMIC	100,97	0,90%
USD 2021	105,54	0,01%
FLEXI CASH	102,54	0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5589	7,5686
USD/HRK	6,9932	7,0021
GBP/HRK	8,6268	8,6366
CHF/HRK	7,1879	7,1960
EUR/USD	1,0809	1,0809
EUR/GBP	0,8762	0,8763
EUR/CHF	1,0516	1,0518
EUR/JPY	116,34	116,36

Srednji tečaj HNB

	12.05.2020	11.05.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5599	- 0,06%	1,55%	2,20%
USD	6,9844	0,10%	4,79%	7,00%
CHF	7,1876	0,01%	4,85%	7,34%
GBP	8,6369	- 0,08%	- 1,01%	4,64%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5030	0,0955	-0,7784
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4510	0,1909	-0,7230
3MTH	0,3000	-0,2460	0,4335	-0,5948
6MTH	0,3500	-0,1450	0,6589	-0,5556
12MTH	0,4500	-0,0750	0,7656	-0,4632

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,50	0,32	-0,64
2Y	N.A.	-0,53	0,26	-0,68
3Y	N.A.	-0,54	0,26	-0,67
5Y	N.A.	-0,50	0,36	-0,62
10Y	N.A.	-0,30	0,66	-0,35

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	Ind.potroš.cij. (tra)*		1.5%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Na rasporedu objava nije bilo važnih ekonomskih pokazatelja tijekom jučerašnjeg dana. Na globalnim robnim tržištima, cijene nafte porasle su nakon što je Saudijska Arabija najavila kako će smanjiti kapacitete proizvodnje za dodatnih milijun barela dnevno nakon čega bi ukupna proizvodnja SA od lipnja trebala biti oko 7,5 milijuna barela dnevno. Cijena američke sirove nafte (WTI) porasla je na 25,12 dolara po barelu dok je europski referentni tip sirove nafte Brent zabilježio najvišu cijenu od 31,24 dolara po barelu tijekom ponedjeljka.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo bez velikih oscilacija na domaćem deviznom tržištu. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,558 kuna za euro, blago povećana potražnja za devizama sa strane bankarskog i korporativnog sektora dovela je do rasta tečaja EUR/HRK na razine od 7,565 kuna za euro. Do kraja dana je uslijedila blaga korekcija tečaja te je tržište zatvoreno na razinama od oko 7,562 kuna za euro. Unatoč postupnom ukidanju restriktivnih mjera diljem europskih država te objava podataka sa američkog tržišta rada krajem prošlog tjedna, tečaj EUR/USD i dalje se kretao tijekom ponedjeljka bez većih oscilacija iznad razine od 1,08 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0815, EUR/GBP 0,8766, EUR/CHF 1,0516, EUR/JPY 116,14.

Vijesti s novčanog tržišta

Na jučerašnjoj redovitoj operaciji HNB-a smanjena je potražnja domaćih banaka za 450 milijuna kuna. HNB je prihvatila sve pristigle ponude u iznosu od 200 milijuna kuna po kamatnoj stopi od 0,05%. Trgovanje na domaćem novčanom tržištu započelo je u mirnom tonu uz izostanak većih volumena trgovanja posljedično porastu viška likvidnosti nakon isplate mirovina na razinu od preko 35 milijardi kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Uz ukupan prijavljeni promet obveznicama (redovni + OTC) od 24,6 mil. kuna značajnijih promjena na kotacijama nije bilo.

Inozemna tržišta

Na američkom financijskom tržištu jučer je prevladavao optimizam podržan vijestima kako su pojedini dijelovi države spremni na ponovno otvaranje što je ublažilo zabrinutost oko utjecaja dugotrajnog zastoja na ekonomiju. Uz rast cijena na dioničkim tržištima cijene obveznica su padale. Prinos na 10-godišnje obveznice SAD-a porastao je za 3bb na 0,72% dok je prinos na istovjetni njemački Bund povećan također 3bb na -0,51%.

Vijesti s tržišta dionica

Domaće tržište vrijednosnica otvorilo je novi tjedan u blagom „plusu“, unatoč



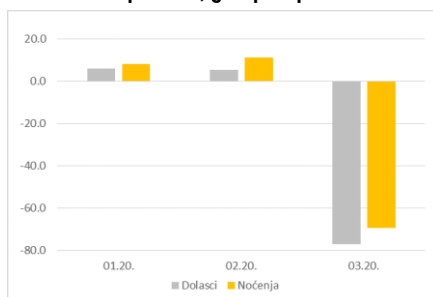
Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

padu europskih burzi i negativnom početku trgovanja na američkim burzama. Crobex je nadodao 0,1% na 1.544,34 boda, a Crobex10 je minimalno porastao na 961,38 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je tek 4,4 milijuna kuna. Milijunski promet ostvario je jedino izdanje Končar elektroindustrije koje je nadodalo 0,9% na zaključnih 454,0 kuna. AD Plastik obavijestio je investicijsku javnost o nastavku proizvodnje njihovih kupaca Automobile Volkswagen iz Njemačke i Bentley iz Velike Britanije sa smanjenim kapacitetima dok je kupac Revoz iz Slovenije povećao svoje proizvodne kapacitete.

Makroekonomska analiza

Snažan pad dolazaka i noćenja turista u ožujku. Prema posljednjim podacima DZS-a za ožujak, zabilježen je očekivano snažan pad fizičkih pokazatelja u turizmu. Nakon pozitivnog godišnjeg rasta dolazaka i noćenja u siječnju i veljači, ožujak je zabilježio negativan godišnji rast sa ostvarenih 76,8% manje dolazaka te 69,3% manje noćenja turista. U prvom tromjesečju 2020. u komercijalnim smještajnim objektima turisti su ostvarili 603 tis. dolazaka te 1,4 mil. noćenja, što je pad dolazaka od 34,6% i pad noćenja od 27,7% u odnosu na isto razdoblje 2019. Strani turisti su u prvom tromjesečju ostvarili samo 356 tis. dolazaka i 901 tis. noćenja što predstavlja pad dolazaka turista od 41,6% i pad noćenja od 32,1% u odnosu na prvo tromjesečje 2019. U promatranom razdoblju, najviše noćenja stranih turista ostvarili su turisti iz Slovenije (15,9%), Njemačke (10,9%), Austrije (10,1%), Bosne i Hercegovine (7,5%), Italije (7,3%) te SAD-a (4,2%). Najveći broj dolazaka u mjesecu ožujku ostvaren je u Gradu Zagrebu s udjelom od 19,0% u ukupnim dolascima dok je najveći broj noćenja zabilježen u Istarskoj županiji sa udjelom od 18,9% u ukupnim noćenjima. Uz gotovo potpuno zatvaranje ekonomske aktivnosti u ožujku, vrlo brzo je postalo jasno da će putovanja i turizam biti segmenti gdje će se zabilježiti strahoviti gubitci s vrlo neizvjesnim početkom i dinamikom oporavka. Čini se da će upravo turizam biti Ahilova peta Hrvatskog gospodarstva. Iako spremnija nego u vrijeme velike financijske krize 2009. zbog niže razine zaduženosti i zamjetno povoljnije fiskalne metrike, ostaje činjenica da je ovisnost o turizmu u međuvremenu čak i narasla. Stoga se kao ključna varijabla u procjenama pada gospodarstva u ovaj godini uzima turizam odnosno procjena njegove glavne turističke sezone (razdoblje srpanj do rujna) budući da je sasvim izvjesno da je Hrvatska kao i mnoge druge države izgubila predsezona u potpunosti. Naša trenutna procjena pada gospodarstva temelji se upravo na činjenici da je predsezona u cijelosti izgubljena, a glavna turistička sezona bilježi gubitke u iznosu od 60 do 70%. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Dolasci i noćenja turista, god. promj.



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	15,63	ZLATO	1.697,1
2Y	35,65	SREBRO	15,4
3Y	51,89	BAKAR	5.257,0
5Y	78,45	PLATINA	781,3
10Y	121,42	ČELIK	473,0
		ALUMINIJ	1.497,5
		NAFTA (WTI)	24,1

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%	122,64	124,34	129	1,13
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,40	98,20	43	1,15
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,00	98,90	166	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%	104,60	105,00	234	1,56
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,50	106,00	253	1,74
CRO. 2027 EUR 3.000%	106,90	107,50	259	1,85
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,80	106,50	217	1,84
CRO. 2029 EUR 1.125%	92,90	93,80	200	1,86
CRO. 2030 EUR 1.275%	106,10	106,90	253	1,97
CRO. 2021 USD 6.375%	103,20	103,95	247	2,50
CRO. 2023 USD 5.500%	108,10	108,65	236	2,55

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,55
1Y	-0,47
3Y	-0,76
5Y	-0,73
10Y	-0,51

USD

2Y	0,17
5Y	0,35
10Y	0,71
30Y	1,42

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	454,00	0,89% ▲	1.145.616,00
OPTIMA TELEKOM	5,76	7,87% ▲	990.808,24
ARENATURIST	224,00	-0,88% ▼	515.880,00
VALAMAR RIVIERA	22,60	2,26% ▲	346.278,10
PETROKEMUJA	79,80	9,32% ▲	211.048,20
ZAGREBAČKA BANKA	49,00	0,00% ■	195.928,50
DALEKOVOD	3,89	-3,23% ▼	180.337,10
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	2,98	-2,30% ▼	150.088,55
ATLANTIC GRUPA	1.170,00	-0,85% ▼	94.770,00
SUNCE HOTELI	109,00	-5,22% ▼	70.280,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.544,34	0,10% ▲
CROBEX10	Hrvatska	961,38	0,04% ▲
BUX	Mađarska	34.908,12	0,32% ▲
ATX	Austrija	2.226,31	-0,90% ▼
RTS	Rusija	1.136,34	0,88% ▲
SBI TOP	Slovenija	798,22	-0,36% ▼
BELEX LINE	Srbija	1.478,13	0,69% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	24.221,99	-0,45% ▼
S&P 500	SAD	2.930,32	0,02% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.192,34	0,78% ▲
NIKKEI 225	Japan	20.390,66	1,05% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	2.883,75	-0,84% ▼
DAX INDEX	Njemačka	10.824,99	-0,73% ▼
FTSE 100	V. Britanija	5.939,73	0,06% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"FOR AUGHT THAT I COULD EVER READ, COULD EVER HEAR BY TALE OR HISTORY, THE COURSE OF TRUE LOVE NEVER DID RUN SMOOTH."

William Shakespeare (1564 - 1616), A Midsummer Night's Dream, Act I, sc. 1

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 11.05.2020	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	1.170,00	-0,8%	-10,0%	3.895	10,0	1,5	0,7	0,9	6,2	2,7%
Čakovečki mlinovi	6.400,00	0,0%	-3,8%	672	20,5	1,2	0,5	0,4	5,3	1,2%
Granolio	16,00	0,0%	-20,0%	30	neg.	1,6	0,1	0,8	20,5	0,0%
Kraš	560,00	0,0%	-29,6%	795	55,5	1,1	0,8	1,0	13,7	1,8%
Podravka	410,00	0,0%	-15,3%	2.867	12,9	0,9	0,7	0,8	7,3	0,0%
Viro Tvornica Šećera	56,00	4,7%	-5,9%	75	0,5	0,2	0,1	0,2	0,7	0,0%
Median		0,0%	-12,6%		12,9	1,2	0,6	0,8	6,7	0,6%
Holding										
Adris Grupa (P)	379,00	0,0%	-23,4%	5.993	14,9	0,7	1,1	1,2	6,5	4,8%
Industrijski sektor										
AD Plastik	138,00	-0,7%	-27,7%	570	5,8	0,7	0,4	0,7	5,2	2,9%
Đuro Đaković Grupa	2,98	-2,3%	-41,3%	30	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	2.920,00	-1,4%	-6,4%	29.200	60,1	2,6	1,3	1,4	11,2	4,3%
Končar-Elektroindustrija	454,00	0,9%	-28,5%	1.160	43,7	0,5	0,4	0,4	6,8	3,3%
Petrokemija	79,80	9,3%	38,8%	4.391	28,3	11,5	2,1	2,2	16,4	0,0%
Median		-0,7%	-27,7%		36,0	1,6	0,4	1,3	9,0	2,9%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	224,00	-0,9%	-39,5%	1.139	7,6	0,6	1,5	2,1	6,9	2,2%
Jadran	11,50	0,0%	-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	216,00	0,0%	-27,0%	2.364	14,8	1,2	1,9	2,9	7,9	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	22,60	2,3%	-42,1%	2.755	9,7	1,1	1,3	2,7	7,4	0,0%
Median		0,0%	-26,7%		14,1	1,1	2,3	2,9	7,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.160,00	0,0%	-17,1%	1.544	15,1	4,9	0,9	0,8	9,3	6,1%
Hrvatski Telekom	164,50	-0,9%	-6,0%	13.269	17,9	1,0	1,7	1,3	3,3	4,9%
OT-Optima Telekom	5,76	7,9%	-27,5%	400	32,1	29,8	0,8	1,3	4,5	0,0%
Median		0,0%	-17,1%		17,9	4,9	0,9	1,3	4,5	4,9%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	176,50	1,1%	-52,9%	244	neg.	0,4	0,7	3,1	4,8	0,0%
Jadroplov	11,60	0,0%	5,5%	19	neg.	0,1	0,2	3,9	170,9	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	29,00	-2,0%	-34,7%	391	neg.	1,0	2,6	2,9	35,6	0,0%
Tankerska Next Generation	50,00	0,0%	5,9%	436	18,7	0,7	1,6	3,5	8,4	0,0%
Alpha Adriatic	20,00	-13,0%	-17,4%	11	neg.	neg.	0,1	5,2	6,6	0,0%
Median		0,0%	-10,5%		18,7	0,5	0,9	3,5	8,4	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,89	-3,2%	-30,5%	96	10,4	1,1	0,1	0,4	16,1	0,0%
Institut IGH	85,50	-5,0%	-22,3%	52	3,8	neg.	0,3	2,0	12,2	0,0%
Ingra	4,88	0,0%	28,4%	66	neg.	0,7	3,5	30,8	n.a.	0,0%
Tehnika	119,00	0,0%	-41,1%	22	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		-1,6%	-26,4%		7,1	0,9	0,2	2,1	14,2	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	470,00	0,4%	-21,7%	951	6,7	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	830,00	0,0%	0,6%	15.779	9,6	1,0	3,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	49,00	0,0%	-21,0%	15.676	8,9	0,8	2,9	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-15,3%		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: 12.05.2020 godine u 08:17 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 12.05.2020 godine u 08:22 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 izdavanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagačima 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. Ulagačima 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 okoliš 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.