

Dnevne financijske vijesti

14. svibanj 2020.

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Industrijska proizvodnja u euro području, god. promj.



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 12.05.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,72	-0,00%
CLASSIC	107,97	-0,07%
HARMONIC	103,93	-0,12%
DYNAMIC	99,76	-0,99%
USD 2021	105,60	0,01%
FLEXI CASH	102,07	-0,13%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5687	7,5733
USD/HRK	6,9964	7,0000
GBP/HRK	8,5596	8,5636
CHF/HRK	7,1970	7,2003
EUR/USD	1,0818	1,0819
EUR/GBP	0,8842	0,8844
EUR/CHF	1,0516	1,0518
EUR/JPY	115,79	115,80

Srednji tečaj HNB

	14.05.2020	13.05.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5586	-0,00%	1,53%	2,18%
USD	6,9722	-0,21%	4,62%	6,84%
CHF	7,1822	-0,08%	4,78%	7,27%
GBP	8,5756	-0,46%	-1,73%	3,96%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5130	0,1008	-0,7936
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4480	0,1836	-0,7282
3MTH	0,3000	-0,2450	0,3924	-0,6016
6MTH	0,3500	-0,1470	0,6751	-0,5682
12MTH	0,4500	-0,0730	0,7694	-0,4580

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,51	0,32	-0,64
2Y	N.A.	-0,53	0,27	-0,68
3Y	N.A.	-0,54	0,26	-0,68
5Y	N.A.	-0,52	0,34	-0,63
10Y	N.A.	-0,35	0,62	-0,40

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Ind.potr.cij. (tra) *		0.8%	08:00
eurozona	Bilten ECB-a		/	10:00
SAD	Podaci s trž.rada		/	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

U srijedu su objavljeni podaci industrijske proizvodnje u euro području za mjesec ožujak. U odnosu na veljaču, industrijska proizvodnja euro područja zabilježila je u ožujku pad od 11,3% (blago iznad očekivanih -12,5%) što je povijesno najslabiji mjesečni pad. Promotimo li promjenu na godišnjoj razini, zabilježen je pad od nešto nižih -12,9% (najslabiji pad nakon kolovoza 2009.). Proizvođačke cijene u SAD-u zabilježile su u travnju veći pad od očekivanog. Na mjesečnoj razini, stopa promjene iznosila je -1,3% u odnosu na očekivanih -0,4% dok je na godišnjoj razini iznosila -1,2% u odnosu na očekivanih -0,2%.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu jučer je proteklo stabilno uz blagu deprecijaciju domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,565 kuna za euro, blago povećana potražnja za devizama sa strane bankarskog i korporativnog sektora dovela je do rasta tečaja EUR/HRK na razine iznad 7,570 kuna za euro, gdje se trgovalo do zatvaranja tržišta. Fed-ov čelnik J.Powell obratio se jučer javnosti sa prilično kritičnim stavovima o globalnoj ekonomiji nakon čega je odbacio mogućnost negativnih kamatnih stopa za stimuliranje ekonomije u SAD-u. Tečaj EUR/USD zabilježio je nakon toga oštro povlačenje sa razina blago ispod 1,09 dolara za euro na 1,082 dolara za euro gdje je tečaj i ostao do kraja dana. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0805, EUR/GBP 0,8853, EUR/CHF 1,0516, EUR/JPY 115,47.

Vijesti s novčanog tržišta

Novo razdoblje održavanja kunske obvezne pričuve nije donijelo znatnije promjene u potražnji za kunama pa tako ni porast tržišnih kamatnih stopa. Razlog tome je povrat likvidnosti u sustav u iznosu od oko 3 milijarde kuna nakon isplate mirovina od strane države. U periodu izdašne likvidnosti u sustavu očekujemo mirno trgovanje u nastavku tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu obveznicama jučer nije bilo prijavljenog prometa.

Inozemna tržišta

Američke dionice spustile su se na najnižu razinu u tri tjedna nakon što je glavni čelnik Fed-a Jerome Powell upozorio kako su ekonomski rizici uslijed pandemije Covid-19 značajni dok su se i napetosti s Kinom rasplamsale. Cijene obveznica su ojačale. Na futures tržištima jačaju špekulacije kako bi kamatne stope mogle otići u negativan teritorij. Međutim, J. Powell je naglasio da takav potez nije opcija. Prinos na desetogodišnje američke obveznice spustio se na 0,65% dok je njemački 10-godišnji prinos smanjen za tri bazna boda na -0,53%.

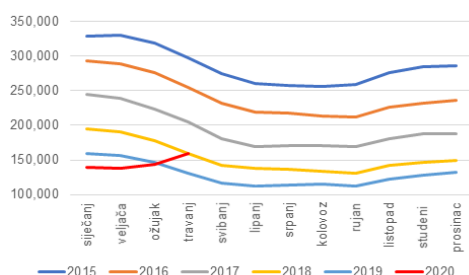
Vijesti s tržišta dionica

Domaće tržište zabilježilo je korekciju nakon rasta tijekom protekla tri dana. Crobex je oslabio 0,4% na 1.540,40 bodova, a Crobex10 0,3% na 959,76 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je tek 3,1 milijun kuna. U fokusu ulagača našle su se dionice brodarstskih kompanija pa je izdanje Tankerske Next Generation poraslo 4,0% na prometu od 0,7 milijuna kuna, dok je dionica Atlantske plovidbe izgubila 0,6% na prometu od 0,3 milijuna kuna. Tekstilna kompanija Varteks objavila je kako je sklopila predugovor o kupoprodaji dijela nekretnine u Varaždinu te kako je postignuta kupoprodajna cijena veća od cijene koja se vodi u poslovnim knjigama kompanije.

Makroekonomska analiza

Snažan rast broja registriranih nezaposlenih osoba u travnju U skladu s očekivanjima, a kao izravna posljedica pandemije COVID-19 i popratnog gotovo potpunog zatvaranja ekonomske aktivnosti, broj nezaposlenih osoba prijavljenih pri Hrvatskom zavodu za zapošljavanje na kraju travnja zabilježio je snažan mjesečni i godišnji rast. Naime, prema posljednjim podacima broj nezaposlenih osoba na kraju promatranog mjeseca iznosio je 159.234. Navedeni broj nezaposlenih osoba bio je 11% ili 15.773 viši u odnosu na ožujak. Posljedično, broj nezaposlenih na godišnjoj razini zabilježio je dvoznamenkastu stopu rasta od 21,5% budući da je u odnosu na travanj 2019. ukupan broj nezaposlenih pri HZZ-u veći za 28.144 osoba. Ovogodišnji travanj prekinuo je tako pozitivnu godišnju statistiku koja je neprekidno trajala od početka 2014. Uz to, dvoznamenkaste godišnje stope rasta broja nezaposlenih posljednji puta su zabilježene početkom 2010. godine. Svibanjska statistika bi ipak trebala donijeti zaustavljanje izrazito nepovoljne statistike tržišta rada budući da je prema dnevnoj evidenciji HZZ-a na jučerašnji dan bilo nezaposleno 158.946 osoba uz oglašanih 8.625 slobodnih radnih mjesta. Međutim treba imati na umu da je istovremeno bilo 32.395 korisnika APZ programa te da je primjerice u ožujku bilo 484.992 zaposlenika kojima je isplaćena potpora očuvanja radnih mjesta uslijed pandemije COVID-19. Time se uvelike ublažio udar na tržište rada. Statistika nakon isteka Vladinih mjera potpore dati će jasniju i realniju sliku tržišta rada, budući da će se već uobičajeno tržište rada „prilagoditi“ jačini i duljini krize. U trenutnim okolnostima izgledan je iznimno snažan utjecaj, osobito, na djelatnosti vezane na turizam, ali i prerađivačku industriju koja će u 2020. zabilježiti snažan pad. Navedeno će utjecati i na pad potražnje za radom te rast stope nezaposlenosti. U travnju bi prema našim očekivanjima nadolazeća objava trebala pokazati stopu nezaposlenosti od 9,6% dok bi se prosječna registrirana godišnja stopa nezaposlenosti u 2020. mogla približiti razini iz 2016 kada je iznosila 13%. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Broj registriranih nezaposlenih osoba



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	20,73	ZLATO	1.717,5
2Y	37,16	SREBRO	15,6
3Y	50,02	BAKAR	5.224,0
5Y	77,39	PLATINA	769,8
10Y	116,71	ČELIK	473,0
		ALUMINIJ	1.480,0
		NAFTA (WTI)	25,3

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%	122,78	124,48	123	1,12	
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,50	98,30	43	1,14	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,10	99,00	170	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	233	1,56
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,60	106,10	252	1,72
CRO. 2027 EUR 3.000%	106,80	107,40	262	1,87
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,40	106,10	223	1,90
CRO. 2029 EUR 1.125%	92,70	93,60	203	1,88
CRO. 2030 EUR 1.275%	105,90	106,80	257	1,98
CRO. 2021 USD 6.375%	103,20	103,95	242	2,50
CRO. 2023 USD 5.500%	108,20	108,75	234	2,52

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,55
1Y	-0,47
3Y	-0,75
5Y	-0,73
10Y	-0,53

USD

2Y	0,16
5Y	0,32
10Y	0,65
30Y	1,35

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
TANKERSKA NG	52,50	5,00% ▲	696.662,50
VALAMAR RIVIERA	22,50	-1,32% ▼	457.402,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	164,00	-0,61% ▼	345.855,50
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	438,00	-0,45% ▼	326.448,00
OPTIMA TELEKOM	5,72	-1,38% ▼	204.799,06
HRVATSKI TELEKOM	166,00	0,61% ▲	194.747,50
DALEKOVOD	3,85	-2,04% ▼	173.042,85
ATLANTIC GRUPA	1.180,00	0,85% ▲	131.160,00
SAPONIA	234,00	2,63% ▲	117.454,00
AD PLASTIK	138,00	-0,72% ▼	116.166,50

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.540,40	-0,45% ▼
CROBEX10	Hrvatska	959,76	-0,34% ▼
BUX	Mađarska	34.518,75	-1,78% ▼
ATX	Austrija	2.165,08	-1,62% ▼
RTS	Rusija	1.110,37	-2,37% ▼
SBI TOP	Slovenija	807,97	0,07% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.487,69	0,14% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	23.247,97	-2,18% ▼
S&P 500	SAD	2.820,00	-1,75% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	8.863,17	-1,55% ▼
NIKKEI 225	Japan	20.267,05	-0,49% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	2.810,55	-2,55% ▼
DAX INDEX	Njemačka	10.542,66	-2,56% ▼
FTSE 100	V. Britanija	5.904,05	-1,51% ▼

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"...WHEN YOU HAVE ELIMINATED THE IMPOSSIBLE, WHATEVER REMAINS, HOWEVER IMPROBABLE, MUST BE THE TRUTH."

Sir Arthur Conan Doyle (1859 - 1930), (Sherlock Holmes)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	13.05.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.180,00	0,9%	-9,2%	3.924	9,9	1,4	0,7	0,9	6,0	2,1%
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	554,00	-2,1%	-30,3%	786	47,4	1,1	0,8	0,9	12,1	1,8%
Podravka	410,00	0,0%	-15,3%	2.867	12,3	0,9	0,6	0,8	6,9	2,2%
Viro Tvorница Šećera	56,50	0,0%	-5,0%	76	0,5	0,2	0,1	0,2	0,7	0,0%
Median		0,0%	-12,3%		12,3	1,2	0,6	0,8	6,4	1,5%
Holding										
Adris Grupa (P)	374,00	-1,3%	-24,4%	5.900	15,5	0,7	1,1	1,2	5,9	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	138,00	-0,7%	-27,7%	570	5,8	0,7	0,4	0,6	4,4	2,9%
Đuro Đaković Grupa	2,94	-1,7%	-42,1%	30	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.000,00	1,4%	-3,8%	30.000	neg.	2,9	1,3	1,5	18,2	2,1%
Končar-Elektroindustrija	438,00	-0,5%	-31,0%	1.115	59,3	0,5	0,4	0,3	5,7	0,0%
Petrokemija	77,00	0,0%	33,9%	4.237	15,0	8,2	2,1	2,1	10,4	0,0%
Median		-0,5%	-27,7%		15,0	1,8	0,4	1,3	8,0	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	230,00	0,9%	-37,8%	1.169	8,3	0,7	1,5	2,5	8,3	0,0%
Jadran	11,70	0,0%	-20,4%	327	204,9	0,5	2,8	4,7	23,8	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	19,9	1,2	1,9	3,0	8,3	0,0%
Plava Laguna	1.200,00	0,0%	-29,4%	3.139	13,4	1,4	2,7	3,0	7,6	0,0%
Valamar Riviera	22,50	-1,3%	-42,3%	2.742	11,9	1,2	1,3	2,8	7,7	0,0%
Median		0,0%	-28,2%		16,7	1,2	2,3	3,0	8,3	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.150,00	-1,7%	-17,9%	1.531	15,5	4,4	0,8	0,8	9,8	0,0%
Hrvatski Telekom	166,00	0,6%	-5,1%	13.357	19,1	1,0	1,7	1,4	3,4	4,8%
OT-Optima Telekom	5,72	-1,4%	-28,1%	397	44,5	42,6	0,8	1,6	5,1	0,0%
Median		-1,4%	-17,9%		19,1	4,4	0,8	1,4	5,1	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	164,00	-0,6%	-56,3%	227	neg.	0,4	0,7	3,1	4,7	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	16,7	1,0	6,3	5,6	8,5	1,7%
Luka Ploče	360,00	0,6%	-10,0%	152	56,2	0,4	0,9	0,6	4,8	0,0%
Luka Rijeka	30,00	0,0%	-32,4%	404	neg.	1,0	2,8	3,0	42,7	0,0%
Tankerska Next Generation	52,50	5,0%	11,2%	457	12,1	0,6	1,7	3,7	7,8	0,0%
Alpha Adriatic	20,00	0,0%	-17,4%	11	neg.	neg.	0,1	4,6	3,4	0,0%
Median		0,0%	-10,0%		16,7	0,5	0,9	3,7	7,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,85	-2,0%	-31,3%	95	neg.	1,2	0,1	0,4	7,1	0,0%
Institut IGH	88,00	0,0%	-20,0%	53	3,8	neg.	0,3	2,0	12,2	0,0%
Ingra	4,84	-0,4%	27,4%	66	neg.	0,7	3,4	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		-0,2%	-25,6%		3,8	1,0	0,2	2,1	9,6	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.150,00	0,0%	-9,6%	2.643	7,2	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	470,00	0,0%	-21,7%	951	8,4	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	810,00	-2,4%	-1,8%	15.401	9,8	0,9	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	49,00	-1,0%	-21,0%	15.676	9,2	0,8	2,9	n.a.	n.a.	0,0%
Median		-0,5%	-15,3%		8,8	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: 14.05.2020 godine u 08:10 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 14.05.2020 godine u 08:20 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Opće napomene

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

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

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

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