

Dnevne financijske vijesti

18. svibanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 14.05.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,72	0,00%
CLASSIC	107,86	-0,07%
HARMONIC	104,21	0,31%
DYNAMIC	99,10	0,10%
USD 2021	105,61	0,00%
FLEXI CASH	102,09	0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5632	7,5676
USD/HRK	6,9887	6,9921
GBP/HRK	8,4538	8,4577
CHF/HRK	7,1916	7,1948
EUR/USD	1,0822	1,0823
EUR/GBP	0,8947	0,8948
EUR/CHF	1,0517	1,0518
EUR/JPY	116,07	116,09

Srednji tečaj HNB

	18.05.2020	15.05.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5647	-0,01%	1,61%	2,26%
USD	6,9965	-0,07%	4,95%	7,16%
CHF	7,1928	-0,06%	4,92%	7,40%
GBP	8,5409	-0,18%	-2,15%	3,57%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5120	0,0984	-0,7890
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4670	0,1724	-0,7370
3MTH	0,3000	-0,2660	0,3805	-0,6268
6MTH	0,3500	-0,1310	0,6590	-0,5754
12MTH	0,4500	-0,0780	0,7554	-0,4514

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,50	0,30	-0,65
2Y	N.A.	-0,53	0,25	-0,68
3Y	N.A.	-0,53	0,25	-0,68
5Y	N.A.	-0,51	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
	Nema pokazatelja			
	* godišnja promjena			

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

Vijesti iz svijeta

Kraj tjedna donio je objave BDP-a u Njemačkoj i euro području za prvo tromjesečje. Prema sezonski prilagođenim podacima Njemačka je u odnosu na prethodno tromjesečje zabilježila nešto blaži pad (-2,2%) od euro područja (-3,8%) što je u skladu s očekivanjima. Navedeni padovi najznačajniji su u posljednjih 11 godina. Promatrano u odnosu na isto tromjesečje prošle godine, BDP Njemačke niži je za 2,3% dok je euro područje za 3,2%. Pad BDP-a jasno odražava učinke preventivnih mjera u drugoj polovici ožujka kada su stupila na snagu opsežna ograničenja poslovanja. Stoga je jasno da će pad ukupne gospodarske proizvodnje između travnja i lipnja biti znatno ozbiljniji. Podaci o zaposlenosti u euro području za prvo tromjesečje zabilježili su pad od 0,2% na tromjesečnoj razini dok je na godišnjoj zabilježen rast od 0,3%. S druge strane Atlantika, trgovina na malo u SAD-u zabilježila je povijesno najlošiju mjesečnu izvedbu sa padom od 16,4% u travnju dok je očekivana stopa iznosila -11,0%.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je završio u znaku blage aprecijacije jedinice domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,575 kuna za euro, blago povećana ponuda deviza sa strane bankarskog sektora dovela je do pada tečaja EUR/HRK na razine oko 7,565 kuna za euro, gdje je i zatvoreno tržište. Uoči velikog broja ekonomskih pokazatelja, tečaj EUR/USD tijekom petka zabilježio je volatilna kretanja u rasponu od 1,080 do 1,085 dolara za euro te se na kraju dana stabilizirao na oko 1,082 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0821, EUR/GBP 0,8944, EUR/CHF 1,0515, EUR/JPY 115,94.

Vijesti s novčanog tržišta

Tjedan je na domaćem novčanom tržištu završio u mirnom tonu uz slabiji promet te blagi pad kamatnih stopa. Višak likvidnost u sustavu premašio je 36 milijardi kuna što je vjesnik letargičnog trgovanja u novom tjednu. Najavljena je i redovita operacija HNB-a na kojoj planira domaćim bankama plasirati dodatnu likvidnost uz nepromijenjenu kamatnu stopu.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Financijska tržišta ostala su u prošlom tjednu vrlo mirna uz sporadični potpuni izostanak trgovanja na obvezničkom tržištu te minimalne promjene na kotacijama lokalnih izdanja. Slična kretanja očekujemo i u tjednu pred nama.

Inozemna tržišta

Obzirom da smatramo kako je malo vjerojatno da će Europska središnja banka dodatno sniziti depozitnu stopu u narednim mjesecima već će diskontirane stope primjenjivati za svoje transakcije monetarne politike (TELTRO III, PELTRO) očekujemo ako će to utjecati i na kretanje stopa



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

Euribora. Iako će to sporadično sniziti stope Euribora očekujemo kako utjecaj neće biti toliko snažan kao u slučaju smanjenja depozitne stope stoga smo prognoze stope kretanja Euribora u narednim mjesecima blago povisili. S druge strane, ne očekujemo kako će to utjecati na kretanje prinosa njemačkih obveznica koji će ostati usidreni na niskoj, negativnoj razini.

Vijesti s tržišta dionica

Rast europskih burzi i pad američkih na otvaranju u petak odrazio se i na Zagrebačku burzu gdje su vodeći indeksi zabilježili mješovito kretanje. Crobex je zabilježio minimalni pad na 1.546,46 bodova, dok je Crobex10 zabilježio pad od 0,1% na 963,20 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 5,7 milijuna kuna.

Makroekonomska analiza

U travnju pad godišnje stope inflacije 0,2%

Prema posljednjim podacima DZS-a cijene dobara i usluga za osobnu potrošnju mjerene indeksom potrošačkih cijena u travnju su zabilježile pad i na mjesečnoj i godišnjoj razini. Uz mjesečni pad od 0,2% godišnja stopa inflacije zabilježila je pad od 0,2% prekinuvši niz pozitivnih godišnjih stopa rasta koji je kontinuirano trajao od kraja 2016. godine. Promatrano prema skupinama i namjeni potrošnje, padu cijena na godišnjoj razini najviše su pridonijele niže cijene u kategoriji Prijevoz kod koje je u travnju zabilježen pad od 9,5%, prije svega podržan padom cijena u potkategoriji Goriva i maziva za osobna prijevozna sredstva (20,1%). Posljedica je to prelijevanja snažnog pada cijena sirove nafte na globalnim robnim tržištima. Iako u manjoj mjeri, sljedeći najznačajniji pad godišnjih cijena prisutan je također kod cijena energije, točnije, u kategoriji Stanovanje, voda, električna energija, plin i ostala goriva (-1,5%) odnosno potkategoriji Električna energija, plin i ostala goriva sa godišnjim padom od 3,4%. Najznačajniji godišnji rast zabilježen je kod kategorija Hrana i bezalkoholna pića (3,8%) te Alkoholna pića i duhan (4,4%) dok je kod ostalih kategorija zabilježena sporija dinamika kretanja. Rast cijena u spomenutim kategorijama djelomično je i posljedica izrazitog (kratkotrajnog) porasta potražnje za osnovnim živim namirnicama uslijed panike uzrokovane širenjem Covid_19. Promatrajući cijene dobara i usluga bez energije, cijene su na godišnjoj razini u travnju bile više 1,9%, dok su ukupno bez energije i hrane bile više za 1,0%. Uz povratak godišnje stope rasta u negativan teritorij u travnju, na razini cijene 2020. inflatorni pritisci ostat će potisnuti i na nižim razinama uspoređujući sa 2019. Takva kretanja rezultat su aktualnih događanja na svjetskim tržištima, prije svega pada cijena energije, ali i smanjene potražnje za uslugama uslijed snažnog negativnog utjecaja pandemije na kretanja u turizmu. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Potrošačke cijene, god. promj.



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	17,81	ZLATO	1.747,5
2Y	36,35	SREBRO	16,7
3Y	51,18	BAKAR	5.181,5
5Y	77,89	PLATINA	817,1
10Y	119,01	ČELIK	474,0
		ALUMINIJ	1.462,0
		NAFTA (WTI)	29,4

Obveznice (kotacije od prethodnog trgovinskog dana u 16:00h)

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
Domaće				%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	123,63	124,23	117	0,14
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,62	124,32	128	1,13
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,32	98,12	44	1,16
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,92	98,82	170	1,32
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	232	1,56
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,40	105,90	256	1,76
CRO. 2027 EUR 3.000%	106,80	107,30	262	1,88
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,20	105,80	226	1,93
CRO. 2029 EUR 1.125%	92,50	93,40	205	1,91
CRO. 2030 EUR 1.275%	105,50	106,40	261	2,03
CRO. 2021 USD 6.375%	103,00	103,75	263	2,69
CRO. 2023 USD 5.500%	108,20	108,75	235	2,52

Njemačke

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

USD

2Y	0,15
5Y	0,31
10Y	0,64
30Y	1,33

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	23,30	2,64% ▲	1.301.127,60
HRVATSKI TELEKOM	165,50	-0,30% ▼	1.287.648,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	432,00	-1,37% ▼	519.490,00
OPTIMA TELEKOM	5,56	-3,47% ▼	306.503,04
DALEKOVOD	4,07	6,54% ▲	304.584,02
ARENATURIST	236,00	2,61% ▲	293.618,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	169,00	1,81% ▲	240.636,50
ERICSSON N.T.	1.150,00	0,00% ■	220.500,00
AD PLASTIK	137,50	-0,36% ▼	197.610,00
SAPONIA	232,00	1,75% ▲	187.160,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.546,46	-0,01% ▼
CROBEX10	Hrvatska	963,20	0,11% ▲
BUX	Mađarska	34.046,13	-0,29% ▼
ATX	Austrija	2.130,85	0,70% ▲
RTS	Rusija	1.107,49	0,41% ▲
SBI TOP	Slovenija	815,28	0,57% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.475,90	0,44% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	23.685,42	0,25% ▲
S&P 500	SAD	2.863,70	0,39% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.014,56	0,79% ▲
NIKKEI 225	Japan	20.037,47	0,62% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	2.770,70	0,38% ▲
DAX INDEX	Njemačka	10.465,17	1,24% ▲
FTSE 100	V. Britanija	5.799,77	1,01% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"IN AMERICA ANY BOY MAY BECOME PRESIDENT AND I SUPPOSE IT'S JUST ONE OF THE RISKS HE TAKES."

Adlai E. Stevenson Jr. (1900 - 1965), Speech in Indianapolis, 26 Sept. 1952

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 15.05.2020	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	0,0%	-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	558,00	-2,1%	-29,8%	792	47,7	1,1	0,8	0,9	12,2	1,8%
Podravka	415,00	0,0%	-14,3%	2.902	12,5	0,9	0,6	0,8	6,9	2,2%
Viro Tvornica Šećera	53,00	-6,2%	-10,9%	71	0,5	0,2	0,1	0,2	0,6	0,0%
Median		0,0%	-12,6%		12,5	1,2	0,6	0,8	6,5	1,5%
Holding										
Adris Grupa (P)	369,00	-0,5%	-25,5%	5.821	15,3	0,7	1,1	1,2	5,9	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	137,50	-0,4%	-28,0%	568	5,7	0,7	0,4	0,6	4,4	2,9%
Đuro Đaković Grupa	2,90	0,0%	-42,9%	29	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	3.000,00	0,0%	-3,8%	30.000	neg.	2,9	1,3	1,5	18,2	2,1%
Končar-Elektroindustrija	432,00	-1,4%	-32,0%	1.100	58,5	0,5	0,4	0,3	5,6	0,0%
Petrokemija	74,00	-1,3%	28,7%	4.072	14,4	7,9	2,0	2,0	10,0	0,0%
Median		-0,4%	-28,0%		14,4	1,8	0,4	1,3	7,8	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	236,00	2,6%	-36,2%	1.200	8,5	0,7	1,6	2,6	8,4	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	230,00	0,0%	-22,3%	2.517	21,2	1,3	2,0	3,1	8,7	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	23,30	2,6%	-40,3%	2.840	12,4	1,3	1,3	2,9	7,8	0,0%
Median		0,0%	-25,9%		17,3	1,3	2,4	3,0	8,5	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.150,00	0,0%	-17,9%	1.531	15,5	4,4	0,8	0,8	9,8	0,0%
Hrvatski Telekom	165,50	-0,3%	-5,4%	13.317	19,1	1,0	1,7	1,4	3,4	4,8%
OT-Optima Telekom	5,56	-3,5%	-30,1%	386	43,3	41,4	0,8	1,6	5,0	0,0%
Median		-0,3%	-17,9%		19,1	4,4	0,8	1,4	5,0	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	169,00	1,8%	-54,9%	233	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	0,0%	-10,0%	152	56,2	0,4	0,9	0,6	4,8	0,0%
Luka Rijeka	29,60	0,0%	-33,3%	399	neg.	1,0	2,8	3,0	42,2	0,0%
Tankerska Next Generation	53,50	0,9%	13,3%	466	12,3	0,7	1,8	3,7	7,9	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	7,9	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	4,07	6,5%	-27,3%	100	neg.	1,3	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	4,44	-4,7%	16,8%	60	neg.	0,7	3,1	30,5	n.a.	0,0%
Tehnika	119,00	0,0%	-41,1%	22	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-23,7%		3,8	1,0	0,2	2,1	9,7	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	790,00	-2,5%	-4,2%	15.021	9,6	0,9	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	49,00	0,4%	-21,0%	15.676	9,2	0,8	2,9	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-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: 18.05.2020 godine u 08:07 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 18.05.2020 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.