

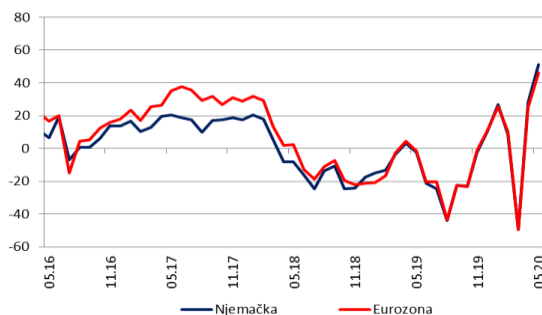
Dnevne financijske vijesti

20. svibanj 2020.

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ZEW indeksi poslovnih očekivanja



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 18.05.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,72	0,00%
CLASSIC	107,83	0,02%
HARMONIC	104,58	0,40%
DYNAMIC	100,76	1,65%
USD 2021	105,66	0,04%
FLEXI CASH	102,12	0,04%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5651	7,5776
USD/HRK	6,9252	6,9360
GBP/HRK	8,4836	8,4963
CHF/HRK	7,1285	7,1393
EUR/USD	1,0924	1,0925
EUR/GBP	0,8917	0,8919
EUR/CHF	1,0612	1,0614
EUR/JPY	117,81	117,82

Srednji tečaj HNB

	20.05.2020	19.05.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5556	-0,17%	1,50%	2,14%
USD	6,9045	-1,44%	3,69%	5,93%
CHF	7,1045	-1,36%	3,74%	6,25%
GBP	8,4515	-0,47%	-3,23%	2,55%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5180	0,0930	-0,7892
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4780	0,1709	-0,7438
3MTH	0,3000	-0,2760	0,3741	-0,6296
6MTH	0,3500	-0,1370	0,5904	-0,5832
12MTH	0,4500	-0,0840	0,7219	-0,4564

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,30	-0,65
2Y	N.A.	-0,51	0,26	-0,67
3Y	N.A.	-0,51	0,27	-0,67
5Y	N.A.	-0,48	0,37	-0,62
10Y	N.A.	-0,31	0,67	-0,38

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Tek.rač.plat.bil. (ožu)		40.2mlrd	10:00
eurozona	Ind.potr.cij., g.p. (tra)**		0.7%	11:00
eurozona	Povj.potr. (svi)		-22.7	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Jučer su na rasporedu bile objave ZEW indeksa očekivanja u Njemačkoj i euro području za mjesec svibanj. Podaci navedenog indeksa u Njemačkoj zabilježili su povećanje drugi mjesec zaredom te zabilježili rezultat od 51,0 u odnosu na 28,2 bodova u travnju. Svibanjski rezultat viši je od očekivanog koji je prema podacima Bloomberg-a iznosio tek 30,0 bodova. Podaci istog indeksa u euro području zabilježili su također porast sa travanjskih 25,2 na svibanjskih 46,0 bodova. U SAD-u su objavljeni podaci sa tržišta nekretnina u travnju koji su zabilježili povijesno najznačajniji mjesečni pad kod započetih gradnji stambenih objekata od 30,2% (za 891.000 jedinica) u odnosu na očekivanih 21,9%. Izdane građevinske dozvole zabilježile su nešto blaži pad od 18,6% (očekivano -25,9%).

Vijesti s deviznog tržišta

U utorak je došlo do slabljenja domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,560 kuna za euro, povećana potražnja za devizama sa strane korporativnog sektora koju je pratila i potražnja bankarskog sektora dovele su do rasta tečaja EUR/HRK na razine od oko 7,575 kuna za euro gdje je i zatvoreno tržište. Tečaj EUR/USD nastavio je i tokom utorka bilježiti više razine te se popeo iznad 1,096 dolara za euro nakon čega se stabilizirao oko 1,094 dolara za euro pred kraj dana. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0942, EUR/GBP 0,8923, EUR/CHF 1,0611, EUR/JPY 117,94.

Vijesti s novčanog tržišta

Ministarstvo Financija jučer je izdalo 300 milijuna kunskih te 12 milijuna trezorskih zapisa uz valutnu klauzulu čime je iznos VK trezoraca koji dopijeva ovaj tjedan smanjen za 4 milijuna eura. Bankarske i ostale financijske institucije poslale su ponude vrijedne 300 milijuna kuna i 12 milijuna eura iz čega je vidljivo da je Ministarstvo prihvatilo sve pristigle ponude. Prinosi su ostali nepromijenjeni. Jučerašnje trgovanje na domaćem tržištu novca obilježila je i dalje slaba potražnja za kunama uz stagnaciju tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu obveznicama jučer nije bilo prijavljenog prometa.

Inozemna tržišta

Na međunarodnim financijskim tržištima cijene obveznica jučer se nisu značajnije mijenjale. Prinos na njemački desetogodišnji Bund zadržavao se oko -0,46% što je najviša razina u tri tjedna. Predsjednik Fed-a Jerome Powell izjavio je tijekom saslušanja u Senatu da je središnja banka spremna upotrijebiti sve svoje mehanizme kako bi pomogla američkom gospodarstvu da izdrži pandemiju korona virusa.

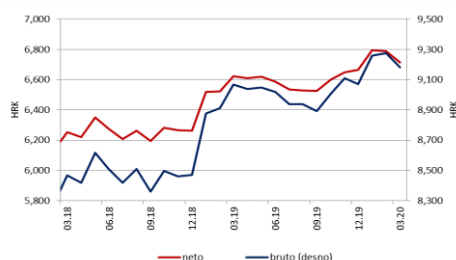
Vijesti s tržišta dionica

Utorak je donio novi rast indeksa Zagrebačke burze, unatoč negativnoj izvedbi tržišta u Europi. Crobex je nadodao 1,2% na 1.583,98 bodova, a Crobex10 0,7% na 986,54 boda. Vodeći likvidni dobitnici bile su dionice Valamar Rivijere i Hrvatskog Telekom, koje su narasle 1,6% i 0,9%, prikupivši pritom 1,8 milijuna kuna, odnosno 1,6 milijuna kuna prometa. Slatinska banka izvijestila je investicijsku javnost kako je od Slavonskog zatvorenog alternativnog investicijskog fonda primila obavijest o otpuštanju 127.136 dionica kompanije, i posljedično, padu ispod praga od 15,0% udjela u glasačkim pravima. Nakon pada ispod praga od 15,0% SZALF drži 93.416 dionica Slatinske banke što predstavlja 11,02% glasačkih prava. Dionicom Slatinske banke jučer se nije trgovalo.

Makroekonomska analiza

Državni zavod za statistiku je s podacima o plaćama isplaćenim u veljači objavio i prelazak na novu metodologiju izračuna prosječne plaće. Tako je prosječna plaća isplaćena u veljači 2020. iskazana prema načelu ekvivalenta punoga radnog vremena, dok su se prije prosječne plaće računale tako da se ukupne isplate podijele s brojem zaposlenih koji su te isplate primili, pri čemu su se iz obuhvata isključivali svi oni koji su ostvarili manje od 80 sati mjesečno. Obzirom da je DZS krajem travnja objavio i revidiranu seriju podataka za 2019. godinu (prema novoj metodologiji) moguća je usporedba podataka iz 2019. s objavljenim podacima za ožujak. U ožujku su neto i bruto plaće zabilježile nominalni pad na mjesečnoj razini dok je u odnosu na isti mjesec prošle godine zabilježen rast. Prosječna neto plaća u ožujku iznosila je 6.713 kuna, nominalno manje za 1,1%, a realno za 1,3% u odnosu na veljaču. U odnosu na isti mjesec prošle godine, neto plaća po zaposlenome nominalno je bila viša za 1,4% dok je realna promjena iznosila 0,8%. Prosječna mjesečna bruto plaća po zaposlenome u ožujku iznosila je 9.181 kuna, u nominalnom izrazu niže za 1,0% a u realnom za 1,2% u odnosu na veljaču. Promatrano u odnosu na ožujak prošle godine, prosječna mjesečna bruto plaća po zaposlenome nominalno je viša za 1,3%, a realno za 0,7%. Medijalna neto plaća u ožujku iznosila je 5.656 kuna što znači da je za 50% zaposlenika u pravnim osobama isplaćena neto plaća bila jednaka ili niža od navedene vrijednosti, a za drugu polovicu zaposlenika iznad. Prosječna mjesečna isplaćena neto plaća po satu u ožujku zabilježila je iznos od 37,74 kuna, dok je prosječna mjesečna isplaćena bruto plaća po satu bila 51,62 kuna. Pod utjecajem usporavanja ekonomskih aktivnosti zbog pandemije te posljedičnih nepovoljnih trendova na tržištu rada, u narednim mjesecima očekujemo odražavanje negativnih učinaka i na kretanje bruto i neto plaća. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Prosječne plaće po zaposlenom u pravnim osobama*



* u nominalnom izrazu

Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	16,57	ZLATO	1.744,5
2Y	36,16	SREBRO	17,4
3Y	51,91	BAKAR	5.355,0
5Y	77,97	PLATINA	889,6
10Y	120,11	ČELIK	474,0
		ALUMINIJ	1.492,0
		NAFTA (WTI)	32,0

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%	122,66	124,36	118	1,13	
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,36	98,16	44	1,16	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,96	98,86	164	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	224	1,56
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,50	106,00	246	1,74
CRO. 2027 EUR 3.000%	106,80	107,40	255	1,87
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,30	106,00	219	1,91
CRO. 2029 EUR 1.125%	92,50	93,40	203	1,91
CRO. 2030 EUR 1.275%	105,70	106,50	252	2,02
CRO. 2021 USD 6.375%	103,20	103,95	236	2,50
CRO. 2023 USD 5.500%	108,20	108,75	231	2,52

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,53
1Y	-0,48
3Y	-0,68
5Y	-0,66
10Y	-0,46

USD

2Y	0,17
5Y	0,33
10Y	0,69
30Y	1,41

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	26,00	1,56%	1.763.645,70
HRVATSKI TELEKOM	167,00	0,91%	1.601.348,50
PODRAVKA	414,00	-0,24%	906.054,00
ARENATURIST	254,00	1,60%	843.284,00
ADRIJSKA GRUPA (P)	371,00	0,00%	525.986,00
ZAGREBAČKA BANKA	50,20	1,62%	436.561,80
SAPONIA	246,00	4,24%	287.594,00
ERICSSON N.T.	1.170,00	1,74%	261.600,00
AD PLASTIK	142,00	2,16%	235.211,50
ATLANTIC GRUPA	1.210,00	0,83%	218.520,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.583,98	1,20%
CROBEX10	Hrvatska	986,54	0,74%
BUX	Mađarska	35.452,21	0,41%
ATX	Austrija	2.114,22	-4,30%
RTS	Rusija	1.177,24	0,80%
SBI TOP	Slovenija	815,84	-0,44%
BELEX LINE	Srbija	1.475,60	0,24%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24.206,86	-1,59%
S&P 500	SAD	2.922,94	-1,05%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.185,10	-0,54%
NIKKEI 225	Japan	20.433,45	1,49%
EUROSTOXX 50	Europa	2.902,58	-0,32%
DAX INDEX	Njemačka	11.075,29	0,15%
FTSE 100	V. Britanija	6.002,23	-0,77%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"THIS IS LIKE DEJA VU ALL OVER AGAIN."

Yogi Berra (1925 -)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 19.05.2020	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	1.210,00	0,8%	-6,9%	4.024	10,1	1,4	0,7	0,9	6,1	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	570,00	1,8%	-28,3%	809	48,8	1,1	0,8	0,9	12,4	1,8%
Podravka	414,00	-0,2%	-14,5%	2.895	12,5	0,9	0,6	0,8	6,9	2,2%
Viro Tvorница Šećera	53,00	0,0%	-10,9%	71	0,5	0,2	0,1	0,2	0,6	0,0%
Median		0,0%	-12,7%		12,5	1,2	0,6	0,8	6,5	1,5%
Holding										
Adris Grupa (P)	371,00	0,0%	-25,1%	5.852	15,4	0,7	1,1	1,2	5,9	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	142,00	2,2%	-25,7%	587	5,9	0,7	0,4	0,6	4,5	2,8%
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	440,00	0,9%	-30,7%	1.120	59,6	0,5	0,4	0,3	5,7	0,0%
Petrokemija	77,80	6,3%	35,3%	4.281	15,2	8,3	2,1	2,1	10,5	0,0%
Median		0,9%	-25,7%		15,2	1,8	0,4	1,3	8,1	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	254,00	1,6%	-31,4%	1.291	9,1	0,8	1,7	2,7	8,8	0,0%
Jadran	12,90	10,3%	-12,2%	361	225,9	0,5	3,1	4,9	25,2	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	240,00	4,3%	-18,9%	2.627	22,1	1,4	2,1	3,2	8,9	0,0%
Plava Laguna	1.300,00	0,0%	-23,5%	3.400	14,6	1,5	2,9	3,2	8,2	0,0%
Valamar Riviera	26,00	1,6%	-33,3%	3.169	13,8	1,4	1,5	3,0	8,3	0,0%
Median		1,6%	-21,2%		18,3	1,4	2,5	3,2	8,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.170,00	1,7%	-16,4%	1.558	15,7	4,5	0,8	0,8	10,0	0,0%
Hrvatski Telekom	167,00	0,9%	-4,6%	13.437	19,2	1,0	1,8	1,4	3,4	4,8%
OT-Optima Telekom	5,68	1,4%	-28,6%	394	44,2	42,3	0,8	1,6	5,1	0,0%
Median		1,4%	-16,4%		19,2	4,5	0,8	1,4	5,1	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	180,00	2,9%	-52,0%	249	neg.	0,4	0,7	3,2	4,8	0,0%
Jadroplov	11,50	-0,9%	4,5%	19	neg.	0,1	0,2	3,9	170,8	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	27,00	-9,4%	-39,2%	364	neg.	0,9	2,5	2,7	38,7	0,0%
Tankerska Next Generation	54,00	0,0%	14,4%	470	12,4	0,7	1,8	3,7	7,9	0,0%
Alpha Adriatic	22,00	10,0%	-9,1%	12	neg.	neg.	0,1	4,6	3,5	0,0%
Median		0,0%	-9,1%		16,7	0,5	0,9	3,7	7,9	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	4,20	0,7%	-25,0%	103	neg.	1,3	0,1	0,4	7,2	0,0%
Institut IGH	87,00	-1,1%	-20,9%	52	3,8	neg.	0,3	2,0	12,2	0,0%
Ingra	4,30	-5,3%	13,2%	58	neg.	0,6	3,0	30,4	n.a.	0,0%
Tehnika	119,00	0,0%	-41,1%	22	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		-0,6%	-23,0%		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	454,00	-0,4%	-24,3%	919	8,1	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	800,00	1,3%	-3,0%	15.211	9,7	0,9	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	50,20	1,6%	-19,0%	16.060	9,4	0,8	3,0	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,6%	-14,3%		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: 20.05.2020 godine u 08:11 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 20.05.2020 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.