

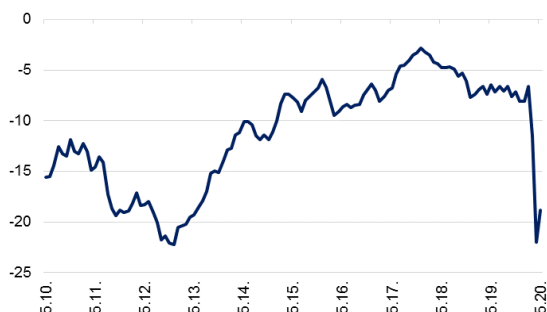
Dnevne financijske vijesti

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

21. svibanj 2020.

Graf dana

Povjerenje potrošača u euro području



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

vrijednost udjela na dan 19.05.2020.		% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,72	0,00%
CLASSIC	107,83	-0,00%
HARMONIC	104,49	-0,08%
DYNAMIC	100,22	-0,54%
USD 2021	105,70	0,04%
FLEXI CASH	102,12	-0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5754	7,5797
USD/HRK	6,8993	6,9026
GBP/HRK	8,4446	8,4482
CHF/HRK	7,1510	7,1541
EUR/USD	1,0980	1,0981
EUR/GBP	0,8971	0,8972
EUR/CHF	1,0594	1,0595
EUR/JPY	118,13	118,14

Srednji tečaj HNB

	21.05.2020	20.05.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5649	0,12%	1,62%	2,26%
USD	6,9098	0,08%	3,76%	6,00%
CHF	7,1461	0,58%	4,30%	6,80%
GBP	8,4761	0,29%	-2,93%	2,83%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5230	0,0943	-0,7986
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4540	0,1730	-0,7450
3MTH	0,3000	-0,2590	0,3580	-0,6368
6MTH	0,3500	-0,1380	0,5861	-0,5874
12MTH	0,4500	-0,0750	0,7064	-0,4658

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,50	0,29	-0,65
2Y	N.A.	-0,52	0,25	-0,68
3Y	N.A.	-0,51	0,27	-0,68
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
SAD	Phil.Fed ind. (svi)		-56.6	14:30
SAD	Pod. s trž. rada		/	14:30
SAD	PMI prerađ.sekt. (svi P)		36.1	15:45
SAD	PMI usluž.sekt. (svi P)		26.7	15:45
SAD	Vod.indeks (tra)		-6.7%	16:00
SAD	Prod.post.stam.obj. (tra)		-8.5%	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Konačni podaci indeksa potrošačkih cijena za euro područje zabilježili su za travanj rast od 0,3% na mjesečnoj i godišnjoj razini. Uzmemo li u obzir temeljnu inflaciju, na mjesečnoj razini je ostvaren rast od 0,7% dok je na godišnjoj 0,3%. Europska komisija objavila je preliminarne podatke povjerenja potrošača u euro području koji su se za svibanj blago popravili te je zabilježili rezultat od -18,8 bodova što je 3,2 boda više nego u travnju te 0,2 boda iznad očekivanja. Danas je na rasporedu poprilično veliki broj objava pokazatelja u SAD-u među kojima su Philadelphia Fed indeks, PMI indeksi, Vodeći indeks, tjedni podaci s tržišta rada te prodaje postojećih stambenih objekata.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu proteklo je u mirnom tonu. Valutnim parom EUR/HRK trgovalo se u rasponu od 7,570 do 7,580 kuna za euro uz uravnoteženu ponudu i potražnju. Tržište je zatvoreno na razinama od oko 7,575 kuna za euro. Američki dolar oslabio je u odnosu na euro te gurnuo tečaj EUR/USD na razine oko 1,10 dolara za euro što je najviši tečaj ovog valutnog para u posljednja dva tjedna. Navedenom kretanju pridonijela su pozitivna očekivanja oko najavljenog prijedloga fonda pomoći u Europi ali i zabrinutost Fed-ovih čelnika oko američkog gospodarstva koja je izražena na posljednjem sastanku FOMC Minutes. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0954, EUR/GBP 0,8986, EUR/CHF 1,0587, EUR/JPY 117,96.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u očekivano mirnom okruženju uz slabu potražnju za kunama te višak likvidnosti u sustavu koji premašuje 38 milijardi kuna. Obzirom na nedostatak čimbenika koji bi mogli utjecati na promjenu tržišnih kamatnih stopa, očekujemo da će se njihova stagnacija nastaviti do kraja tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Trend potpunog izostanka trgovanja koji traje od petka nastavljen je i jučer na domaćem obvezničkom tržištu.

Inozemna tržišta

Američke dionice dosegnule su jučer desetotjedni maksimum podržan signalima kako se američko gospodarstvo polako ponovo otvara što je vratilo optimizam među sudionike na financijskim tržištima. Na primarnom tržištu SAD-a po prvi put od 1986. investitorima su na aukciji ponuđene 20-godišnje obveznice dok se na sekundarnom tržištu prinosi nisu značajnije mijenjali.

Vijesti s tržišta dionica

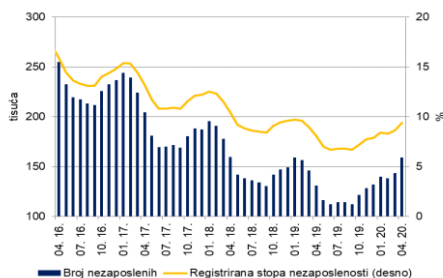
U srijedu su na Zagrebačkoj burzi d.d. glavni dionički indeksi pali. Tako je

Crobex pao za 0,17% dok je Crobex 10 izgubio čak 0,48% na vrijednosti. Redovni promet dionicama bio je skroman i iznosio je svega 4,4 milijuna kuna. Milijunskim prometom mogu se samo pohvaliti dvije dionice i to Valamar Riviera d.d. 1,12 milijuna kuna i Hrvatski Telekom d.d. 1,00 milijun kuna. Obje dionice su izgubile na vrijednosti prva 1,92% te je zaključila na 25,5 kuna i druga 0,6% na 166,00 kuna. Prometom slijedi Saponia Osijek d.d. s 448 tisuća kuna i rastom vrijednosti od 8,13% na 266,00 kuna.

Makroekonomska analiza

Stopa registrirane nezaposlenosti u travnju 9,4%
 Državni zavod za statistiku objavio je podatke o kretanju (ne)zaposlenosti u mjesecu travnju. Prema navedenim podacima, registrirana stopa nezaposlenosti porasla je u odnosu na ožujak za 0,8 postotnih bodova, na 9,4%. Time je zabilježila najvišu razinu u posljednjih 14 mjeseci. S obzirom da je početkom turističke predsezona u Hrvatskoj posljednjih godina bilo uobičajeno da se stopa nezaposlenosti smanji, ovogodišnji podaci za travanj ukazuju na suprotno. Prema posljednjim podacima Hrvatskog zavoda za zapošljavanje, broj nezaposlenih osoba na kraju travnja iznosio je 159.234 osobe što je za 15.773 osobe (11,0%) više u odnosu na ožujak dok se aktivno stanovništvo u istom razdoblju povećalo za 28.293 osobe (1,7%). Rezultat je posljedično doveo do povećanja registrirane stope nezaposlenih na mjesečnoj razini. Naime, registrirana stopa nezaposlenosti predstavlja odnos broja nezaposlenih u odnosu na aktivno stanovništvo koje je u ožujku iznosilo 1,69 milijuna. Na godišnjoj razini prekinut je pozitivan trend u kretanju pokazatelja nezaposlenosti te je stopa registrirane nezaposlenosti u travnju bila za 1,3 postotnih bodova viša u usporedbi sa onom iz travnja 2019. godine. Povećanje stope nezaposlenosti na godišnjoj razini odraz je snažnijeg rasta broja nezaposlenih od rasta broja aktivnog stanovništva. Godišnja stopa promjene broja nezaposlenih u travnju je po prvi puta nakon prve polovice 2014. zabilježila rast te je iznosila 21,5%. Posljednji dvoznamenkasti godišnji rast evidentiran je u siječnju 2013. godine. Broj aktivnog stanovništva zabilježio je godišnju stopu rasta od 3,7%. S druge strane, prema podacima DZS-a istovremeno se povećao i ukupan broj zaposlenih u travnju koji je iznosio 1,528 mil. čime je zabilježen porast i na mjesečnoj (0,8%) i godišnjoj (1,5%) razini. Obzirom da DZS navodi kako pojedine djelatnosti prema NKD-u pokazuju razlike u broju podnesenih izvješća Poreznoj upravi u travnju u odnosu na ožujak, navedeno je imalo utjecaj na obuhvat statističkih jedinica. Rast stope nezaposlenosti još je jedan od pokazatelja koji potvrđuju posljedice usporavanja ekonomskih aktivnosti. U mjesecima ispred nas očekujemo daljnja negativna kretanja na tržištu rada. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Broj nezaposlenih i registrirana stopa nezaposlenosti



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	17,35	ZLATO	1.747,4
2Y	35,28	SREBRO	17,5
3Y	49,55	BAKAR	5.442,5
5Y	75,86	PLATINA	934,5
10Y	125,94	ČELIK	470,0
		ALUMINIJ	1.512,5
		NAFTA (WTI)	33,5

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%	122,90	124,60	106	1,11
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,60	98,40	42	1,14
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	97,20	99,10	164	1,30
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,90	103,70	-	0,31
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104,10	105,10	-	0,37
RHMF-O-257A HRK 4.500%	119,20	120,50	-	0,59
RHMF-O-26CA HRK 4.250%	122,30	123,70	-	0,66
RHMF-O-282A HRK 2.875%	114,90	116,40	-	0,74
RHMF-O-297A HRK 2.375%	112,00	113,50	-	0,87

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,70	105,00	219	1,56
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,50	106,10	246	1,72
CRO. 2027 EUR 3.000%	106,90	107,50	254	1,85
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,30	106,00	219	1,91
CRO. 2029 EUR 1.125%	92,60	93,50	202	1,90
CRO. 2030 EUR 1.275%	105,70	106,50	253	2,02
CRO. 2021 USD 6.375%	103,10	103,85	243	2,59
CRO. 2023 USD 5.500%	108,40	108,95	224	2,45

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,54
1Y	-0,49
3Y	-0,68
5Y	-0,66
10Y	-0,47

USD

2Y	0,16
5Y	0,34
10Y	0,68
30Y	1,40

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	25,50	-1,92%	1.122.537,80
HRVATSKI TELEKOM	166,00	-0,60%	1.003.392,50
SAPONIA	266,00	8,13%	448.116,00
TANKERSKA NG	57,00	5,56%	286.121,50
ARENATURIST	248,00	-2,36%	280.188,00
AD PLASTIK	140,00	-1,41%	215.729,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	182,00	1,11%	202.634,00
ADRS GRUPA (R)	428,00	-2,73%	143.064,00
OPTIMA TELEKOM	5,68	0,00%	131.088,36
ERICSSON N.T.	1.160,00	-0,85%	105.580,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.581,30	-0,17%
CROBEX10	Hrvatska	981,81	-0,48%
BUX	Mađarska	35.635,52	0,52%
ATX	Austrija	2.145,72	1,49%
RTS	Rusija	1.225,47	4,10%
SBI TOP	Slovenija	809,74	-0,75%
BELEX LINE	Srbija	1.486,59	0,75%
DJ IND.AVERAGE	SAD	24.575,90	1,53%
S&P 500	SAD	2.971,61	1,67%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.375,78	2,08%
NIKKEI 225	Japan	20.595,15	0,79%
EUROSTOXX 50	Europa	2.942,39	1,37%
DAX INDEX	Njemačka	11.223,71	1,34%
FTSE 100	V. Britanija	6.067,16	1,08%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE MORE I WANT TO GET SOMETHING DONE, THE LESS I CALL IT WORK."

Richard Bach

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	20.05.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantik Grupa	1.210,00	0,0%	-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	0,0%	-28,3%	809	48,8	1,1	0,8	0,9	12,4	1,8%
Podravka	414,00	0,0%	-14,5%	2.895	12,5	0,9	0,6	0,8	6,9	2,2%
Viro Tvojnica Šećera	53,50	0,9%	-10,1%	72	0,5	0,2	0,1	0,2	0,7	0,0%
Median		0,0%	-12,3%		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	140,00	-1,4%	-26,7%	578	5,8	0,7	0,4	0,6	4,4	2,9%
Đuro Đaković Grupa	2,80	-3,4%	-44,9%	28	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	0,0%	-30,7%	1.120	59,6	0,5	0,4	0,3	5,7	0,0%
Petrokemija	77,20	-0,8%	34,3%	4.248	15,0	8,2	2,1	2,1	10,4	0,0%
Median		-0,8%	-26,7%		15,0	1,8	0,4	1,3	8,1	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	248,00	-2,4%	-33,0%	1.261	8,9	0,7	1,7	2,6	8,7	0,0%
Jadran	11,90	-7,8%	-19,0%	333	208,4	0,5	2,8	4,7	24,0	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	0,0%	-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	25,50	-1,9%	-34,6%	3.108	13,5	1,4	1,5	3,0	8,2	0,0%
Median		-1,0%	-21,3%		18,3	1,4	2,5	3,2	8,8	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.160,00	-0,9%	-17,1%	1.544	15,6	4,5	0,8	0,8	9,9	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	5,68	0,0%	-28,6%	394	44,2	42,3	0,8	1,6	5,1	0,0%
Median		-0,6%	-17,1%		19,1	4,5	0,8	1,4	5,1	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	182,00	1,1%	-51,5%	251	neg.	0,4	0,8	3,2	4,8	0,0%
Jadroplov	11,50	0,0%	4,5%	19	neg.	0,1	0,2	3,9	170,8	0,0%
Jadranski Naftovod	4.220,00	-1,9%	-10,2%	4.252	16,4	1,0	6,2	5,5	8,3	1,8%
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	0,0%	-39,2%	364	neg.	0,9	2,5	2,7	38,7	0,0%
Tankerska Next Generation	57,00	5,6%	20,8%	496	13,1	0,7	1,9	3,8	8,2	0,0%
Alpha Adriatic	22,00	0,0%	-9,1%	12	neg.	neg.	0,1	4,6	3,5	0,0%
Median		0,0%	-10,0%		16,4	0,6	0,9	3,8	8,2	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	4,12	-1,9%	-26,4%	101	neg.	1,3	0,1	0,4	7,2	0,0%
Institut IGH	87,00	0,0%	-20,9%	52	3,8	neg.	0,3	2,0	12,2	0,0%
Ingra	4,30	0,0%	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		0,0%	-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	454,00	0,0%	-24,3%	919	8,1	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	810,00	1,3%	-1,8%	15.401	9,8	0,9	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	50,00	-0,4%	-19,4%	15.996	9,4	0,8	3,0	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-14,5%		8,7	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	Q1, Q2, Q3, Q4	- prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
DZS	- Državni zavod za statistiku	USD	- dolar
EFSF	- Europski fond za financijsku stabilnost	ytd	- yield to date (promjena od početka godine)
ESB	- European Central Bank (Europska središnja banka)	P/E	- price to earnings (cijena/zarada po dionici)
EK	- Europska komisija	P/BV	- price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
EUR	- euro	P/S	- price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
FED	- Federal Reserve System (Američka središnja banka)	EV/Sales	- enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
HNB	- Hrvatska narodna banka	EV/EBITDA	- enterprise value to EBITDA
HZZ	- Hrvatski zavod za zapošljavanje	Div.Yld	- dividend yield (prinos od dividende)
kn, HRK	- kuna		
MF	- Ministarstvo financija		
MMF	- Međunarodni monetarni fond		

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
Magazinska 69, 10000 Zagreb
Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 21.05.2020 godine u 08:07 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 21.05.2020 godine u 08:15 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 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 pouzdanima, 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 pozitivni 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

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 okolnost 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 pravog 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.