

Dnevne financijske vijesti

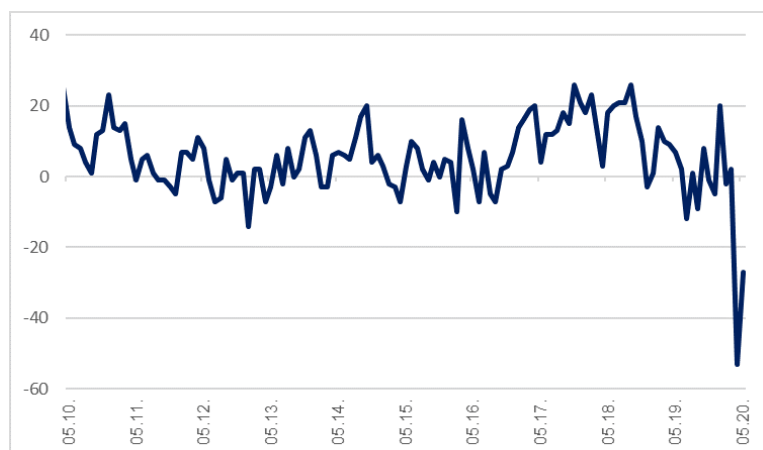
28. svibanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Richmond Fed prerađivačkog sektora u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 26.05.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,75	-0,00%
CLASSIC	107,98	0,12%
HARMONIC	105,09	0,52%
DYNAMIC	102,31	1,53%
USD 2021	105,79	0,02%
FLEXI CASH	102,12	-0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5902	7,5957
USD/HRK	6,8920	6,8964
GBP/HRK	8,4522	8,4571
CHF/HRK	7,1192	7,1236
EUR/USD	1,1013	1,1014
EUR/GBP	0,8980	0,8982
EUR/CHF	1,0662	1,0663
EUR/JPY	118,69	118,70

Srednji tečaj HNB

	28.05.2020	27.05.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5788	0,06%	1,80%	2,44%
USD	6,8730	-0,52%	3,25%	5,49%
CHF	7,0909	-0,65%	3,56%	6,07%
GBP	8,4888	-0,22%	-2,77%	2,98%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5130	0,0883	-0,7914
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4620	0,1736	-0,7598
3MTH	0,3000	-0,2740	0,3625	-0,6488
6MTH	0,3500	-0,1330	0,5484	-0,5866
12MTH	0,4500	-0,0780	0,6805	-0,4818

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,31	-0,64
2Y	N.A.	-0,51	0,27	-0,66
3Y	N.A.	-0,50	0,29	-0,65
5Y	N.A.	-0,46	0,40	-0,59
10Y	N.A.	-0,28	0,68	-0,34

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Ekonom. Povj. (svi.)	70.6	67	11:00
eurozona	Potrošač. Povj. (svi.)		-18.8	11:00
Njemačka	Potrošač.cij.(svi.)	0.6%	0.9%	14:00
SAD	BDP, anual. (1tr., 1 pr.)	-4.8%	-4.8%	14:30
SAD	Zahtjevi za novonezaposl.	2100tis.	2498tis.	14:30
SAD	Zahtjevi za nezaposl.	25500tis.	25073tis.	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Od važnijih ekonomskih pokazatelja jučer je objavljen samo Richmond Fed Indeks prerađivačkog sektora u SAD-u za svibanj. Nakon što je u travnju zabilježen snažan pad na negativnih 53 boda što je bio najniži zabilježen rezultat te najsnažniji mjesečni pad od kada se provode istraživanja svibanjski podaci vratili su optimizam uz poboljšanje na -27 bodova.

Danas je na rasporedu cijeli niz ekonomskih pokazatelja s obje strane Atlantika. Očekujemo da će objava o kretanju inflacije u Njemačkoj u svibnju ukazati na daljnje usporavanje godišnje stope rasta (u travnju 0,9%). U SAD-u će biti objavljena druga procjena anualizirane godišnje stope rasta gospodarstva u prvom tromjesečju gdje očekujemo potvrdu prve procjene od -4,8% u odnosu na tromjesečje ranije. Konačno očekujemo da će podaci s američkog tržišta rada pokazati zaustavljanje izrazito negativnog trenda.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu jučer je prošlo u znaku blage deprecijacije kune u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,587 kuna za euro, blago povećana potražnja za devizama dovela je do pomaka tečaja EUR/HRK na razine od oko 7,590 kuna za euro gdje je nastavljeno trgovanje do zatvaranja tržišta.

Na inozemnim deviznim tržištima tečaj EUR/USD uz smanjenu volatilnost zadržavao se na razini blago ispod 1,1 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,0992, EUR/GBP 0,8971, EUR/CHF 1,0648, EUR/JPY 118,38.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu proteklo je u očekivano mirnom okruženju uz permanentno slabu potražnju za kunama te višak likvidnosti u sustavu koji premašuje 38 milijardi kuna. Znatnije promjene ne očekujemo niti u ostatku tjedna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu jučer se trgovalo kunskom državnom obveznicom dospijeca 2021. uz ukupan prijavljeni promet od 10,1 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Ponovno pokretanje gospodarstva i završetak lockdown-a i jučer je bio glavni pokretač optimizma na međunarodnim financijskim tržištima. Uz rast cijena na dioničkim tržištima rasle su i cijene obveznica na duljem kraju američke krivulje prinosa. Prinos na 10-godišnje američke državne obveznice pao je za tri bazna boda na 0,67%. S naše strane Atlantika njemački 10-godišnji prinos porastao je 1bb na -0,42%.

Vijesti s tržišta dionica



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Dnevne financijske vijesti

zaključio na 1.620,73 bodova, a Crobex10 na 1.006,53 bodova. Rast indeksa nije pratio porast likvidnosti, pa je redovni promet dionicama iznosio 5,0 milijuna kuna. Niti jedno izdanje nije ostvarilo milijunski promet, a u fokusu investitora našle su se dionice Zagrebačke banke (+3,5%), Optima Telekom (+1,0%), Atlantic Grupe (+1,6%), Valamar Rivijere (+1,9%) i Hrvatskog Telekoma (+0,9%).

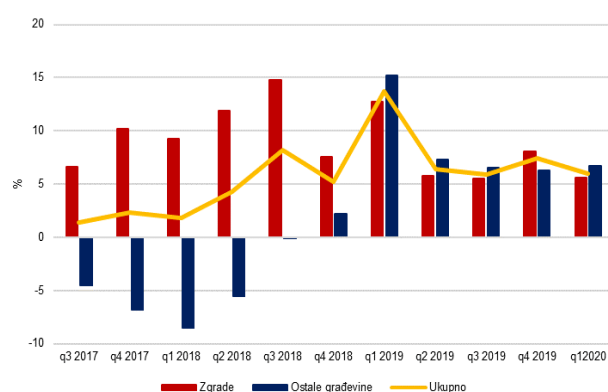
Makroekonomska analiza

U prvom tromjesečju usporevanje godišnjeg rasta obujma građevinskih radova

Uz pad za 0,2% na mjesečnoj razini (prema kalendarski prilagođenim indeksima), u ožujku je zaustavljen i trend pozitivnih godišnjih stopa rasta obujma građevinskih radova koji je trajao posljednje dvije godine (od ožujka 2018.) te je zabilježena negativna stopa od 0,9%. Prema izvornim indeksima zabilježeno je usporevanje rasta na 2,5% godišnje. Nastavku godišnjih stopa rasta obujma građevinskih radova (prema izvornim indeksima) pridonijelo je povećanje radova na izgradnji zgrada (3,2%) kao i rast obujma građevinskih radova na izgradnji ostalih građevina (+1,6%). Pozitivne godišnje stope kretanja po pitanju izgradnje zgrada bilježe rast od kraja 2015. godine, dok je kod izgradnje ostalih građevina trend prisutan od kraja 2018. godine. Već uobičajeno, prema strukturi odrađenih sati na gradilištima, radovi su ravnomjerno podijeljeni te je u ožujku 51,9% radova odrađeno na zgradama a 48,1% na ostalim građevinama.

Promatrano na tromjesečnoj razini, u prvom tromjesečju 2020. obujam građevinskih radova bio je viši za 6% u odnosu na isto razdoblje lani (kalendarski prilagođeni indeksi) podržan snažnijim stopama rasta u siječnju (+8% godišnje) i veljači (+11,9% godišnje). Usporedno, negativna kretanja u ožujku, prouzročena globalnim ekonomskim zastojem uslijed epidemije Covid-19 zabilježena su i u većini zemalja u okruženju. Tako je (prema kalendarski prilagođenim indeksima) godišnja stopa rasta u EU zabilježila dvoznamenkasti pad od 13,1%. I dok je u Poljskoj zabilježen rast od 1,5%, Slovenija, Slovačka, Mađarska i Češka bilježe negativne godišnje stope rasta za 3,8%, 2,5%, 3,4% odnosno 2,3%. Izraženiji dvoznamenkasti pad zabilježen je u Bugarskoj (14%). Iako je prvo tromjesečje 2020. donijelo nastavak rasta obujma građevinskih radova potpuni zastoj niza gospodarskih djelatnosti zbog prisutnosti COVID-19 zamjetno su pogoršali ekonomske izgleda i pojačali neizvjesnost oko budućih kretanja. Navedeno jasno potvrđuje i pokazatelj poslovnog optimizma u građevinarstvu koji se prema podacima HNB-a, nakon što je u drugoj polovici 2019. i početku 2020. bilježio najviše razine od 2008. godine, u travnju spustio na najnižu razinu od ožujka 2015. (94,7 bodova). Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Obujam građevinskih radova (kalendar. prilagođ.)



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	21,45	ZLATO	1.710,4
2Y	36,20	SREBRO	17,2
3Y	47,84	BAKAR	5.259,5
5Y	75,09	PLATINA	878,1
10Y	128,31	ČELIK	510,0
		ALUMINIJ	1.525,0
		NAFTA (WTI)	32,8

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120,98	122,08	120	0,35
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	98,78	99,88	149	0,77
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,64	124,34	114	1,10
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,18	97,98	42	1,17
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,88	98,78	158	1,32
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,60	103,40	-	0,25
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,50	104,50	-	0,45
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,90	119,10	-	0,70
RHMF-O-282A HRK 2.875%	114,20	115,70	-	0,77
RHMF-O-297A HRK 2.375%	111,60	113,10	-	0,88

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	104,60	105,10	216	1,29
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,40	106,00	242	1,69
CRO. 2027 EUR 3.000%	106,90	107,50	247	1,82
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,40	106,10	205	1,88
CRO. 2029 EUR 1.125%	92,70	93,60	199	1,90
CRO. 2030 EUR 1.275%	105,90	106,60	245	1,99
CRO. 2021 USD 6.375%	103,20	103,95	222	1,57
CRO. 2023 USD 5.500%	108,50	109,05	217	2,22

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,52
1Y	-0,51
3Y	-0,64
5Y	-0,61
10Y	-0,41

USD

2Y	0,18
5Y	0,35
10Y	0,68
30Y	1,44

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ZAGREBAČKA BANKA	53,00	3,52%	802.558,80
OPTIMA TELEKOM	5,98	1,01%	781.909,12
ATLANTIC GRUPA	1.260,00	1,61%	646.410,00
VALAMAR RIVIERA	27,00	1,89%	626.708,60
HRVATSKI TELEKOM	167,50	0,90%	503.862,00
ADRIJSKA GRUPA (P)	372,00	-0,80%	261.675,00
ARENATURIST	266,00	0,76%	188.306,00
AD PLASTIK	144,50	-1,37%	163.731,00
DALEKOVOD	4,06	-0,73%	145.656,46
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	452,00	1,35%	142.190,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.620,73	0,56%
CROBEX10	Hrvatska	1.006,53	0,64%
BUX	Mađarska	36.346,09	0,72%
ATX	Austrija	2.250,95	1,63%
RTS	Rusija	1.212,20	-1,04%
SBI TOP	Slovenija	827,09	0,76%
BELEX LINE	Srbija	1.490,50	0,40%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25.548,27	2,21%
S&P 500	SAD	3.036,13	1,48%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.412,36	0,77%
NIKKEI 225	Japan	21.419,23	0,70%
EUROSTOXX 50	Europa	3.051,08	1,73%
DAX INDEX	Njemačka	11.657,69	1,33%
FTSE 100	V. Britanija	6.144,25	1,26%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WHEN SOMEONE TELLS YOU SOMETHING DEFIES DESCRIPTION, YOU CAN BE PRETTY SURE HE'S GOING TO HAVE A GO AT IT ANYWAY."

Clyde B. Aster

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
	27.05.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.260,00	1,6%	-3,1%	4.190	10,5	1,5	0,8	0,9	6,3	2,0%
Čakovečki mlinovi	5.850,00	-8,6%	-12,0%	614	18,7	1,1	0,5	0,4	4,6	1,3%
Granolio	16,00	0,0%	-20,0%	30	neg.	1,6	0,1	0,8	20,5	0,0%
Kraš	590,00	0,0%	-25,8%	837	50,5	1,2	0,8	1,0	12,8	1,7%
Podravka	421,00	0,2%	-13,0%	2.944	12,7	0,9	0,6	0,8	7,0	2,1%
Viro Tvornica Šećera	59,00	6,3%	-0,8%	79	0,5	0,2	0,1	0,2	0,7	0,0%
Median		0,1%	-12,5%		12,7	1,1	0,6	0,8	6,7	1,5%
Holding										
Adris Grupa (P)	372,00	-0,8%	-24,8%	5.868	15,4	0,7	1,1	1,2	5,9	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	144,50	-1,4%	-24,3%	597	6,0	0,7	0,4	0,6	4,5	2,8%
Đuro Đaković Grupa	2,91	0,0%	-42,7%	29	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	2.960,00	0,0%	-5,1%	29.600	neg.	2,9	1,3	1,5	18,0	2,1%
Končar-Elektroindustrija	452,00	1,3%	-28,8%	1.151	61,2	0,5	0,4	0,3	5,9	0,0%
Petrokemija	79,40	-0,7%	38,1%	4.369	15,5	8,4	2,1	2,1	10,7	0,0%
Median		0,0%	-24,3%		15,5	1,8	0,4	1,3	8,3	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	266,00	0,8%	-28,1%	1.352	9,6	0,8	1,8	2,8	9,1	0,0%
Jadran	12,70	4,1%	-13,6%	355	222,4	0,5	3,0	4,9	25,0	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.500,00	0,0%	-14,2%	1.059	98,8	1,4	3,4	4,0	10,1	0,0%
Maistra	238,00	-4,8%	-19,6%	2.605	21,9	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	27,00	1,9%	-30,8%	3.291	14,3	1,5	1,5	3,1	8,4	0,0%
Median		0,4%	-21,6%		18,2	1,4	2,5	3,2	9,0	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.210,00	0,8%	-13,6%	1.611	16,3	4,7	0,9	0,8	10,4	0,0%
Hrvatski Telekom	167,50	0,9%	-4,3%	13.478	19,3	1,0	1,8	1,4	3,4	4,8%
OT-Optima Telekom	5,98	1,0%	-24,8%	415	46,5	44,5	0,8	1,6	5,2	0,0%
Median		0,9%	-13,6%		19,3	4,7	0,9	1,4	5,2	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	193,50	2,1%	-48,4%	267	neg.	0,4	0,8	3,2	4,9	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	0,0%	-10,2%	4.252	16,4	1,0	6,2	5,5	8,3	1,8%
Luka Ploče	370,00	0,0%	-7,5%	156	57,8	0,4	0,9	0,7	5,0	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	53,50	0,9%	13,3%	466	12,3	0,7	1,8	3,7	7,9	0,0%
Alpha Adriatic	22,00	0,0%	-9,1%	12	neg.	neg.	0,1	4,6	3,5	0,0%
Median		0,0%	-9,1%		16,4	0,6	0,9	3,7	7,9	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	4,06	-0,7%	-27,5%	100	neg.	1,3	0,1	0,4	7,1	0,0%
Institut IGH	88,50	-2,7%	-19,5%	53	3,8	neg.	0,3	2,0	12,2	0,0%
Ingra	4,88	-2,4%	28,4%	66	neg.	0,7	3,5	30,8	n.a.	0,0%
Tehnika	119,00	0,0%	-41,1%	22	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		-1,6%	-23,5%		3,8	1,0	0,2	2,1	9,7	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.000,00	4,3%	-11,8%	2.578	7,1	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	454,00	-1,7%	-24,3%	919	8,1	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	820,00	0,0%	-0,6%	15.591	9,9	0,9	3,3	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	53,00	3,5%	-14,5%	16.956	9,9	0,9	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Median		1,8%	-13,1%		9,0	0,8	2,1	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: 28.05.2020 godine u 08:20 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 28.05.2020 godine u 08:30 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 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/povijest-preporuka>

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 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/portfelj-rba-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 SAD-u.