

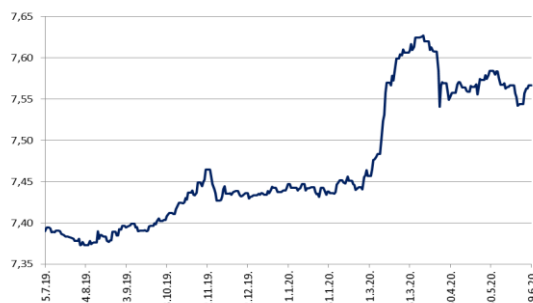
Dnevne financijske vijesti

29. lipanj 2020.

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 25.06.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,21	0,00%
CLASSIC	110,78	-0,06%
HARMONIC	107,33	-0,00%
DYNAMIC	103,56	0,38%
USD 2021	106,37	-0,02%
FLEXI CASH	102,80	-0,01%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5547	7,5588
USD/HRK	6,7308	6,7339
GBP/HRK	8,3061	8,3093
CHF/HRK	7,1011	7,1041
EUR/USD	1,1224	1,1225
EUR/GBP	0,9095	0,9097
EUR/CHF	1,0639	1,0640
EUR/JPY	120,30	120,32

Srednji tečaj HNB

	29.06.2020	26.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5668	-0,09%	1,64%	2,29%
USD	6,7452	-0,04%	1,41%	3,70%
CHF	7,1143	0,02%	3,87%	6,38%
GBP	8,3574	-0,45%	-4,39%	1,45%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5140	0,1073	-0,8026
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5040	0,1783	-0,7638
3MTH	0,3000	-0,4030	0,3079	-0,6616
6MTH	0,3500	-0,2830	0,3614	-0,6048
12MTH	0,4100	-0,1990	0,5663	-0,4562

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,51	0,28	-0,62
2Y	N.A.	-0,54	0,24	-0,62
3Y	N.A.	-0,55	0,25	-0,60
5Y	N.A.	-0,51	0,34	-0,54
10Y	N.A.	-0,33	0,64	-0,31

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Ekonom. povjer. (lip)		67.5	11:00
europodručje	Povjer. potroš. (lip)*		-14.7	11:00
Njemačka	Ind. potro. cij., g.p. (lip)**		0.6%	14:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Kraj tjedna obilježile su objave konačnih podataka američkog indeksa U. of Michigan očekivanja za lipanj koji je revidiran sa preliminarnih 73,1 na 72,3 boda. Podaci za svibanj zabilježili su 65,9 bodova. Objava bitnijih ekonomskih pokazatelja tijekom petka je izostalo. U tjednu pred nama na rasporedu su objave pokazatelja ekonomskog povjerenja i povjerenja potrošača u europodručju, indeksa potrošačkih cijena u Njemačkoj te ADP zaposlenosti i stope nezaposlenosti u SAD-u.

Vijesti s deviznog tržišta

Kraj tjedna nastavio se u smjeru apreciranja domaće valute u odnosu na euro. Trgovanje je otvoreno oko razine 7,565 kuna za euro da bi se uslijed pojačane ponude deviza od strane bankarskog sektora i slabijeg interesa korporativnog dijela za kupovinom, vrijednost jedinstvene europske valute spustila na 7,555 kuna za euro gdje je trgovanje za ovaj tjedan i okončano. Prema kraju tjedna, pod utjecajem podrške Fed-a te objava pozitivnih pokazatelja očekivanja (PMI, GfK, Richmond Fed) s obje strane Atlantika, dolar je ojačao i vratio se na početne razine tjedna oko 1,12 dolara za euro gdje je u petak i završeno trgovanje. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1253, EUR/GBP 0,9094, EUR/CHF 1,0654, EUR/JPY 120,57.

Vijesti s novčanog tržišta

U petak je najavljena nova redovita operacija HNB-a na kojoj planira domaćim bankama ponuditi dodatnu likvidnost na tjedan dana po kamatnoj stopi od 0,05%. Kraj tjedna nije donio veće volumene trgovanja kao ni pomake tržišnih kamatnih stopa na međubankarskom tržištu.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Ministarstvo financija objavilo je kako razmatra mogućnost novog izdanja obveznica na domaćem tržištu kapitala. Iako detalji još nisu poznati ovakav potez ne iznenađuje s obzirom na očekivanu snažnu kontrakciju gospodarstva, manje priljeve u državni proračun i visoke potrebe za financiranjem.

Inozemna tržišta

U tjednu pred nama na rasporedu je objava FOMC Meeting Minutes. S obzirom na trenutnu epidemiološku situaciju te rastuća žarišta zaraze u SAD-u, smatramo da će nadolazeće mjere socijalne distance (dobrovoljne ili zakonske) svakako usporiti oporavak potrošnje. Iako su pokazatelji očekivanja posljednjih tjedana zabilježili iznadočekivane izvedbe, dug oporavak je neizbježan. U takvom okruženju obveznički prinosi ostat će usidreni na niskim razinama.

Vijesti s tržišta dionica

U petak su glavni dionički indeksi blago porasli Crobex je tako ostvario rast

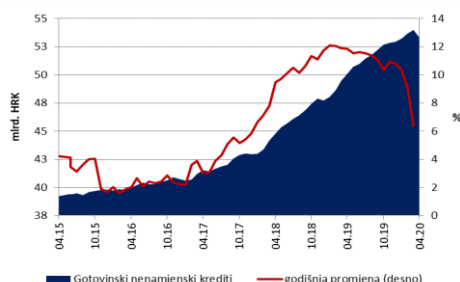
Dnevne financijske vijesti

od 0,01% na 1.590,84 bodova dok je Crobex 10 porastao nešto više 0,06% na 987,50 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je svega 4,95 milijuna kuna. Milijunski promet ostvaren je samo Hrvatskim Telekom d.d. 1,12 milijuna kuna čija cijena je porasla 0,29% na 174,50 kuna. Prometom slijedi Atlantic Grupa d.d. s ostvarenih 771 tisuću kuna. Dionica je porasla 1,68% na 1.210,00 kuna. Od turističkih dionica najviše se trgovalo povlaštenom dionicom Adris grupe d.d. 628 tisuća kuna prometa i Valamar Rivierom d.d. 597 tisuća kuna prometa. Obje dionice su zaključile dan u minusu prva 0,27% na 367,00 kuna, a druga 1,21% na 24,40 kuna.

Makroekonomska analiza

U travnju ukupni krediti stanovništvu 133,9 mlrd. kuna. Prema posljednjim podacima HNB-a, ukupni krediti sektoru stanovništva na kraju travnja iznosili su 133,9 mlrd. kuna prekinuvši time niz rasta na mjesečnoj razini koji je trajao od početka 2018. dok je na godišnjoj razini nastavljen rast. Ukupni krediti u promatranom sektoru na mjesečnoj razini bili su niži za 1,1% dok su na godišnjoj razini bili viši za 4,8%. Pozitivne godišnje stope rasta ukupnih kredita stanovništvu prisutne su od rujna 2017. s tendencijom usporavanja tijekom 2020. godine. Prema valutnoj strukturi, udio kunskih kredita u ukupnim kreditima stanovništva u travnju se zadržao na istih 54,4% kao i u ožujku. Kunski krediti stanovništvu krajem travnja iznosili su 72,9 mlrd. kuna uz usporavanje godišnje stope rasta na 8,2%. Time je prekinut dvoznamenkasti godišnji rast ovih kredita koji je trajao od studenog 2015. S druge strane, ukupni devizni krediti stanovništvu i krediti sa valutnom klauzulom sektora stanovništva krajem travnja iznosili su 61,0 mlrd. kuna te su u odnosu na travanj 2019. bili viši za 1,0%. Kod spomenutih kredita se u većini slučajeva radi o eurima pa su tako blagom godišnjem rastu pridonijela tečajna kretanja kod kojih je u odnosu na travanj 2019. tečaj EUR/HRK porastao za 1,9%, odnosno kuna je oslabila u odnosu na euro što je rezultiralo većom kunskom protuvrijednošću. Prema vrstama kredita koji su odobreni sektoru stanovništva, najznačajniji udio (43,7%) odnosi se na stambene kredite koji su krajem travnja iznosili 58,5 mlrd. kuna uz godišnju stopu rasta od 7,2%. Godišnje stope rasta spomenutih vrsta kredita prisutne su od studenog 2017. Unutar kategorije ukupnih stambenih kredita stanovništvu također je uočljiv trend promjene valutne strukture. Naime, udio kunskih kredita na kraju travnja blago je porastao na 30,6% s 30,4% (29,4% u travnju 2019.) pri čemu je godišnja stopa promjene navedenih kredita iznosila 11,4% dok je kod onih sa valutnom klauzulom bila nešto nižih 5,4%. U travnju su usporene godišnje stope rasta (koje traju od polovice 2018.) kod druge najznačajnije vrste kredita stanovništvu, gotovinskih nenamjenskih kredita. U travnju je zabilježen godišnji rast od 6,4% (9,1% u ožujku) odnosno 3,2 mlrd. kuna. Z. Živković Matijević, E. Sabolek

Gotovinski nenamjenski krediti stanovništvu



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	28,52	ZLATO	1.774,4
2Y	39,69	SREBRO	17,9
3Y	47,59	BAKAR	5.957,0
5Y	75,38	PLATINA	809,9
10Y	107,66	ČELIK	492,0
		ALUMINIJ	1.601,5
		NAFTA (WTI)	38,5

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119,70	120,70	151	0,66
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	97,40	98,40	180	0,99
RHMF-O-327A EUR 3.250%	121,71	123,11	144	1,20
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	95,50	97,10	36	1,25
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,40	98,30	170	1,35
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,35	102,85	-	0,57
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,30	103,90	-	0,62
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,70	118,50	-	0,81
RHMF-O-282A HRK 2.875%	113,60	114,70	-	0,90
RHMF-O-297A HRK 2.375%	110,80	112,00	-	1,00

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106,30	106,70	126	0,52
CRO. 2025 EUR 3.000%	109,90	110,50	156	0,76
CRO. 2027 EUR 3.000%	111,80	112,40	183	1,10
CRO. 2028 EUR 2.700%	111,10	111,60	177	1,18
CRO. 2029 EUR 1.125%	98,90	99,60	181	1,17
CRO. 2030 EUR 1.275%	112,20	112,90	189	1,32
CRO. 2021 USD 6.375%	103,40	104,15	152	1,34
CRO. 2023 USD 5.500%	109,90	110,45	163	1,74

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,52
1Y	-0,52
3Y	-0,73
5Y	-0,71
10Y	-0,48

USD

2Y	0,17
5Y	0,30
10Y	0,64
30Y	1,37

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	174,50	0,29% ▲	1.129.532,00
ATLANTIC GRUPA	1.210,00	1,68% ▲	771.890,00
ADRIJS GRUPE (P)	367,00	-0,27% ▼	628.912,00
VALAMAR RIVIERA	24,40	-1,21% ▼	597.836,90
ADRIJS GRUPE (R)	430,00	0,00% ▼	381.200,00
AD PLASTIK	135,00	-2,17% ▼	295.831,00
ZAGREBAČKA BANKA	49,70	0,20% ▲	188.433,10
ATLANTSKA PLOVIDBA	212,00	-1,85% ▼	177.243,00
PODRAVKA	409,00	0,00% ▼	135.870,00
DALEKOVOD	4,86	-1,82% ▼	135.683,15

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.590,84	0,01% ▲
CROBEX10	Hrvatska	987,50	0,07% ▲
BUX	Mađarska	36.360,44	-1,73% ▼
ATX	Austrija	2.232,40	-0,77% ▼
RTS	Rusija	1.246,74	-0,83% ▼
SBI TOP	Slovenija	857,16	-0,15% ▼
BELEX LINE	Srbija	1.490,48	-0,70% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	25.015,55	-2,84% ▼
S&P 500	SAD	3.009,05	-2,42% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.757,22	-2,59% ▼
NIKKEI 225	Japan	22.512,08	1,13% ▲
EUROSTOX 50	Europa	3.204,17	-0,46% ▼
DAX INDEX	Njemačka	12.089,39	-0,73% ▼
FTSE 100	V. Britanija	6.159,30	0,20% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"BEAUTY IS IN THE EYE OF THE BEHOLDER AND IT MAY BE NECESSARY FROM TIME TO TIME TO GIVE A STUPID OR MISINFORMED BEHOLDER A BLACK EYE."

Miss Piggy

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena	Promjena cijene		Tržišna	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV /	Div.Yld
	(HRK)			kapitalizacija					EBITDA	
	26.06.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.210,00	1,7%	-6,9%	4.024	10,1	1,4	0,7	0,9	6,1	2,1%
Čakovečki mlinovi	6.500,00	0,0%	-2,3%	683	20,8	1,3	0,5	0,4	5,4	1,2%
Granolio	16,00	0,0%	-20,0%	30	neg.	1,6	0,1	0,8	20,5	0,0%
Kraš	618,00	1,6%	-22,3%	877	52,9	1,2	0,9	1,0	13,3	1,6%
Podravka	409,00	0,0%	-15,5%	2.860	12,3	0,9	0,6	0,8	6,8	2,2%
Viro Tvornica Šećera	45,00	-3,4%	-24,4%	60	0,4	0,2	0,1	0,2	0,6	0,0%
Median		0,0%	-17,7%		12,3	1,2	0,6	0,8	6,5	1,4%
Holding										
Adris Grupa (P)	367,00	-0,3%	-25,9%	5.789	15,2	0,7	1,1	1,2	5,8	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	135,00	-2,2%	-29,3%	558	5,6	0,7	0,4	0,6	4,3	3,0%
Đuro Đaković Grupa	2,78	-0,7%	-45,3%	28	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	2.880,00	0,0%	-7,7%	28.800	neg.	2,8	1,3	1,4	17,5	2,2%
Končar-Elektroindustrija	458,00	0,9%	-27,9%	1.166	62,0	0,5	0,4	0,3	6,0	0,0%
Petrokemija	69,80	0,0%	21,4%	3.841	13,6	7,4	1,9	1,9	9,4	0,0%
Median		0,0%	-27,9%		13,6	1,7	0,4	1,3	7,7	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	258,00	0,0%	-30,3%	1.312	9,3	0,8	1,7	2,7	8,9	0,0%
Jadran	13,00	0,0%	-11,6%	364	227,6	0,5	3,1	5,0	25,3	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	246,00	0,0%	-16,9%	2.692	22,6	1,4	2,2	3,3	9,1	0,0%
Plava Laguna	1.350,00	-3,6%	-20,6%	3.531	15,1	1,6	3,0	3,3	8,5	0,0%
Valamar Riviera	24,40	-1,2%	-37,4%	2.974	12,9	1,4	1,4	2,9	8,0	0,0%
Median		0,0%	-18,7%		18,9	1,4	2,6	3,3	9,0	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.200,00	0,8%	-14,3%	1.598	16,1	4,6	0,9	0,8	10,3	0,0%
Hrvatski Telekom	174,50	0,3%	-0,3%	14.041	20,1	1,1	1,8	1,5	3,6	4,6%
OT-Optima Telekom	5,70	0,4%	-28,3%	396	44,3	42,4	0,8	1,6	5,1	0,0%
Median		0,4%	-14,3%		20,1	4,6	0,9	1,5	5,1	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	212,00	-1,9%	-43,5%	293	neg.	0,5	0,9	3,3	5,0	0,0%
Jadroplov	10,00	0,0%	-9,1%	16	neg.	0,1	0,1	3,9	169,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.180,00	0,0%	-11,1%	4.212	16,2	1,0	6,1	5,5	8,2	1,8%
Luka Ploče	366,00	0,0%	-8,5%	154	57,2	0,4	0,9	0,7	4,9	0,0%
Luka Rijeka	25,00	6,8%	-43,7%	337	neg.	0,9	2,3	2,5	36,0	0,0%
Tankerska Next Generation	49,20	-1,6%	4,2%	428	11,3	0,6	1,6	3,6	7,6	0,0%
Alpha Adriatic	22,20	0,0%	-8,3%	12	neg.	neg.	0,1	4,6	3,5	0,0%
Median		0,0%	-9,1%		16,2	0,5	0,9	3,6	7,6	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	4,86	-1,8%	-13,2%	120	neg.	1,5	0,1	0,4	7,4	0,0%
Institut IGH	105,00	-0,9%	-4,5%	63	4,6	neg.	0,4	2,1	12,6	0,0%
Ingra	5,35	8,3%	40,8%	72	neg.	0,8	3,8	31,1	n.a.	0,0%
Tehnika	119,00	0,0%	-41,1%	22	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		-0,5%	-8,9%		4,6	1,2	0,3	2,1	10,0	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.600,00	0,0%	-2,9%	2.836	7,8	0,8	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	472,00	0,0%	-21,3%	955	8,4	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	860,00	0,0%	4,2%	16.351	10,4	1,0	3,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	49,70	0,2%	-19,8%	15.900	9,3	0,8	3,0	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-11,4%		8,9	0,8	2,0	n.a.	n.a.	0,0%

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: 29.06.2020 godine u 08:19 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 29.06.2020 godine u 08:26 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 izdavanje 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 oklošt ni na koji način nije utjecala na bilo što navedeno u ovoj publikaciji.

RBA je dio grupacije RBI. RBI je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBI djeluje u Srednjoj i Istočnoj Europi (SIE regiji) gdje ima mrežu banaka podružnica, leasing društava i brojnih drugih društava koja pružaju financijske usluge na 17 tržišta. Kao rezultat ovog položaja u Austriji i SIE regiji, RBI je uspostavio odnose i proširio ih u nekim slučajevima s kompanijama u sljedećim sektorima: nafta&plin, tehnologije, energija, nekretnine, telekomunikacije, financijske usluge, osnovni materijali, ciklični i ne-ciklični potrošački proizvodi, briga o zdravlju i industrija. RBI i/ili njegova povezana društva provodili su transakcije u vezi s proizvodima i uslugama (uključujući, ali ne isključivo, usluge investicijskog bankarstva) s izdavateljem iz analize, u proteklih 12 mjeseci. RBI i povezana društva uspostavili su organizacijske mjere koje su potrebne s pravnog stajališta i stajališta nadzora, a čije poštivanje prati Sukladnost (Compliance). Na sukobe interesa primjenjuju se pravna, fizička i druga ograničenja (koja se zajednički nazivaju „Kineski zidovi“), a njihova je svrha je ograničiti protok informacija između poslovnog područja/organizacijske jedinice unutar RBI, RBA, RCB, RZB te ostalih društava unutar grupe. Tako je npr. Investicijsko bankarstvo, koje obuhvaća aktivnosti korporativnog financiranja putem tržišta kapitala, odvojeno fizičkim i drugim barijerama od jedinica trgovanja te jedinica za istraživanje i analizu.

Potencijalni sukobi interesa navedeni niže primjenjuju se u slučaju vrijednosnih papira navedenih u analizi ako su pripadajuć redni brojevi navedeni na kraju odlomka:

1. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje više od 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja.
2. Izdavatelj posjeduje više od 5% udjela u temeljnom kapitalu RBA ili bilo kojem povezanom društvu.
3. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije ima značajne financijske interese u odnosu na izdavatelja.
4. RBA ili bilo koje povezano društvo djeluje kao održavatelj tržišta (ili specijalist) ili drugi održavatelj likvidnosti za vrijednosne papire izdavatelja, kada je to primjenjivo.
5. RBA ili bilo koje povezano društvo je bilo tijekom prethodnih dvanaest mjeseci glavni voditelj ili suvoditelj postupka bilo koje objavljene ponude vrijednosnih papira izdavatelja u smislu usluge provedbe ponude odnosno prodaje vrijednosnih papira izdavatelja sa i bez obveze otkupa, kada je to primjenjivo.
6. RBA ili bilo koje povezano društvo je u bilo kojem drugom sporazumu s izdavateljem koji se odnosi na pružanje usluga investicijskog bankarstva, osim ako bi to značilo objavljivanje povjerljivih poslovnih informacija i da je sporazum bio na snazi prethodnih dvanaest mjeseci ili je tijekom istog razdoblja doveo do plaćanja naknade ili obećanja da će naknada biti plaćena, kada je to primjenjivo.
7. RBA ili bilo koje povezano društvo ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je stranka sporazuma s izdavateljem koji se odnosi na izradu preporuke, kada je to primjenjivo.
8. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije posjeduje vrijednosne papire izdavatelja koje je analizirao.
9. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je u Nadzornom odboru/Odboru direktora izdavatelja čije je poslovanje analizirao.
10. Analitičar ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je primio ili stekao vrijednosni papir izdavatelja prije javne ponude izdanja. U tom slučaju zahtijeva se predodobrenje transakcije s istaknutim datumom i kupovnom ili prodajnom cijenom.
11. Kompenzacija analitičara ili bilo koja fizička osoba uključena u objavu publikacije je povezana s davanjem usluga investicijskih usluga od strane RBA ili bilo kojeg povezanog društva.

Primjenjive napomene: Napomena br. 3, 4 i 5.

Portfelji analitičara i drugih fizičkih osoba koji su sudjelovali u izradi ove analize dostupni su na: <http://www.rba.hr/istrazivanja/portfeljrba-analiticara>

Izjava analitičara: Financijska naknada autoru analize nije i neće biti povezana, izravno ili posredno, s preporukama ili stajalištima iznesenim u ovoj publikaciji niti ista ovisi o provedenim transakcijama.

Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup ovoj publikaciji prije njezine distribucije, nema značajan financijski interes u jednom ili više financijskih instrumenata izdavatelja koji su predmetom publikacije. Zaposlenik RBA koji nije sudjelovao u izradi, ali koji je imao pristup publikaciji prije njezine distribucije, nije u sukobu interesa u vezi s izdavateljem koji je predmetom publikacije.

RBA ima odobrenje Hrvatske agencije za nadzor financijskih usluga ("HANFA") za obavljanje svih poslova propisanih važećim Zakonom o tržištu kapitala i drugim važećim zakonima i podzakonskim propisima. Međutim, RBA je ovlaštena obavljati te poslove samo na teritoriju Republike Hrvatske, ne i drugdje. Ukoliko bi ova publikacija, u cijelosti ili djelomično, bila dostupna u bilo kojoj jurisdikciji osim Republike Hrvatske, treba je smatrati nepostojećom.

Ovaj dokument se ne smije distribuirati u UK, Japanu, Hong Kongu, Kanadi i SADu.