

Dnevne financijske vijesti

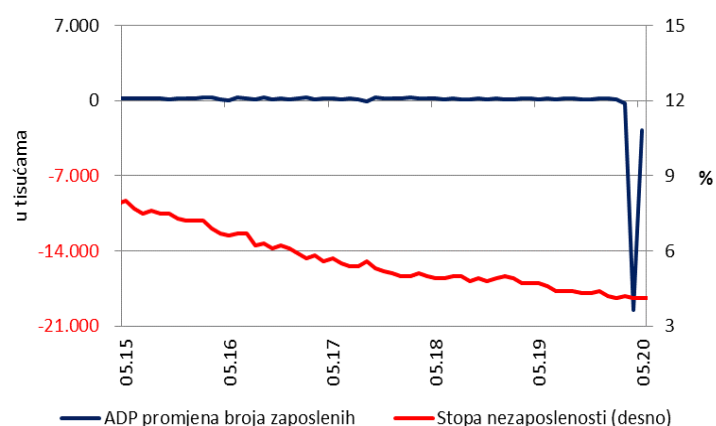
4. lipanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ADP zaposlenost u SAD-u



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 02.06.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,87	-0,00%
CLASSIC	109,89	0,11%
HARMONIC	105,29	-0,02%
DYNAMIC	103,92	0,61%
USD 2021	106,20	0,07%
FLEXI CASH	102,29	0,00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5698	7,5750
USD/HRK	6,7395	6,7435
GBP/HRK	8,4740	8,4788
CHF/HRK	7,0110	7,0149
EUR/USD	1,1232	1,1233
EUR/GBP	0,8933	0,8934
EUR/CHF	1,0797	1,0799
EUR/JPY	122,39	122,41

Srednji tečaj HNB

	04.06.2020	03.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5834	0,05%	1,86%	2,50%
USD	6,7606	-0,29%	1,64%	3,92%
CHF	7,0262	-0,35%	2,67%	5,21%
GBP	8,5178	-0,04%	-2,42%	3,31%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5190	0,0886	-0,8038
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4780	0,1736	-0,7744
3MTH	0,3000	-0,3300	0,3266	-0,6484
6MTH	0,3500	-0,1820	0,4765	-0,6074
12MTH	0,4100	-0,1070	0,6225	-0,4646

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,30	-0,64
2Y	N.A.	-0,50	0,27	-0,64
3Y	N.A.	-0,48	0,28	-0,62
5Y	N.A.	-0,42	0,40	-0,54
10Y	N.A.	-0,21	0,74	-0,27

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
eurozona	Trgov. na malo (tra.)*	-0,206	-9,2%	11:00
eurozona	ESB odluka o ks	0,000%	0,000%	13:45
SAD	Robna raz. (tra.)	-\$49.2mlrd	-\$44.4mlrd	14:30
SAD	Zaht.za novonezaposl(30.svi.)	1843tis.	2123tis.	14:30
SAD	Zaht.za nezaposl(23.svi.)	20050tis.%	21052tis.	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Zaposlenost u SAD-u, prema pokazatelju ADP Employment (mjesečno izvješće o zapošljavanju u privatnom sektoru na temelju stvarnih podataka o isplata dohotka) zabilježila je u svibnju pad značajno manji od očekivanja potaknuvši dodatno špekulacije kako je najveći udarac na američko tržište rada završen. U svibnju se zaposlenost smanjila za 2,76 milijuna nakon snažnog pada od 19,6 milijuna u travnju. Danas je u fokusu sudionika na međunarodnim financijskim tržištima zasjedanje čelnika ESB-a na kojem će biti objavljene i nove ekonomske prognoze.

Vijesti s deviznog tržišta

U srijedu je nastavljena blaga aprecijacija jedinice domaće valute u odnosu na euro. Blago povećana ponuda deviza sa strane bankarskog i institucionalnog sektora, kao i izostanak korporativne potražnje za devizama doveli su do blagog pada tečaja EUR/HRK sa početnih razina od oko 7,580 kuna za euro na razine od oko 7,572 kuna za euro gdje je i zatvoreno domaće devizno tržište. Trend slabljenja dolara u odnosu na euro nastavio se i tijekom srijede (peti dan zaredom). Tečaj EUR/USD popeo se na razine iznad 1,12 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1186, EUR/GBP 0,8920, EUR/CHF 1,0742, EUR/JPY 121,41.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem tržištu novca obilježila je i dalje slaba potražnja za kunama duž cijele krivulje što je posljedica visoke razine likvidnosti u sustavu koja omogućava održavanje obvezne pričuve bez velikih poteškoća. Posljedično navedenome, tržišne kamatne stope su zabilježile zanemarive oscilacije oko razina od prethodnog dana.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Uz ukupan prijavljeni promet od 37,9 mil. kuna većina je realizirana trgovanjem kunskom obveznicom 2023. (31,1 mil. kuna).

Inozemna tržišta

Danas je na rasporedu zasjedanje Europske središnje banke. Izvještaj sa sastanka održanog u travnju sadrži naznake za daljnje mjere monetarnog ublažavanja. Smatramo kako ESB ne smatra nužnim poduzeti određene akcije već na današnjem sastanku. Neki instrumenti najprije moraju dosegnuti svoj potpuni učinak (npr. TLTRO III), dok će se drugi koristiti još dulje vrijeme (PEPP). Pri tome ne isključujemo mogućnost detaljnije prilagodbe jednog ili drugog instrumenta. Međutim, s obzirom na pozitivan utjecaj dosadašnjih mjera na uvjete financiranja, ne očekujemo značajnije odluke središnje banke.

Vijesti s tržišta dionica

U srijedu su glavni dionički indeksi porasli osmi dan zaredom čime su



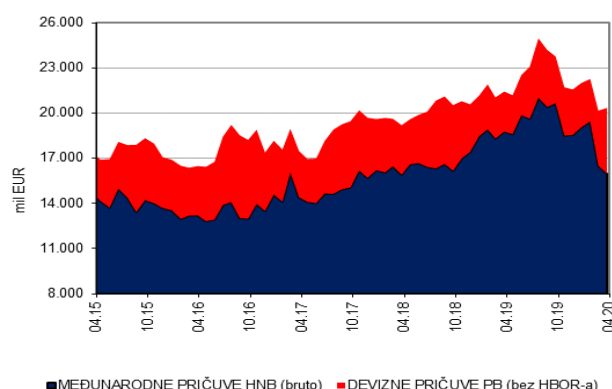
Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

nadoknadili gubitke od posljedica koronakrize. Crobex je tako zaključio dan na 1.673,45 bodova što mu je donijelo rast od 1,36% dok je Crobex 10 porastao 1,89% na 1.040,27 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 10,29 milijuna kuna. Najveći promet 3,068 milijuna kuna ostvaren je dionicom Hrvatskog Telekom d.d. čija cijena je porasla za 2,08% na 172,00 kune.

Makroekonomska analiza

Krajem travnja bruto međunarodne pričuve 16 mlrd. eura. Prema posljednjim dostupnim podacima HNB-a ukupna aktiva središnje banke krajem travnja iznosila je 133,5 mlrd. kuna te je uz smanjenje na mjesečnoj razini za 5 mlrd. kuna (-3,6%) u odnosu na kraj 2019. bila niža za gotovo 11 mlrd. kuna (-7,6%). Promjene u aktivni HNB-a prvenstveno su odraz kretanja inozemne aktive čije se udio u ukupnoj aktivni krajem travnja spustio na 92,6% (najniži udio ino aktive u ukupnoj od veljače 2009.). Posljedica je to promjena na ostalim stavkama aktive odnosno povećanja potraživanja od središnje države budući da je HNB tijekom ožujka i travnja operacijama fine prilagodbe otkupio vrijednosne papire RH te povećanja potraživanja od kreditnih institucija po osnovi kredita uz financijsko osiguranje (strukturne i redovite operacije HNB-a). Inozemna aktiva HNB-a na kraju travnja iznosila je 123,6 mlrd. kuna te je u odnosu na ožujak bila niža za 5,4 mlrd. kuna (-4,2%), a u odnosu na kraj 2019. za 19 mlrd. kuna (-13,3%). S obzirom da inozemna aktiva predstavlja kunsu protuvrijednost međunarodnih pričuva promjenama su pridonijela i tečajna kretanja (kuna je u odnosu na euro tijekom travnja oslabila 0,6% u odnosu na ožujak te 2,1% u odnosu na kraj 2019.). U strukturi inozemne aktive najveći udio odnosi se na plasmane u vrijednosne papire (69,4%) koji su krajem travnja uz smanjenje za 5,8% na mjesečnoj razini u odnosu na kraj 2019. bili niži za 14,1%. Od ostalih komponenti inozemne aktive snažan pad zabilježen je kod oročenih depozita u stranim bankama (-53% ytd) koji u strukturi sudjeluju s 10,7%. Iznos međunarodnih pričuva najčešće se promatra u odnosu na vrijednost uvoza roba i usluga te u odnosu na dospelje kratkoročne obveze po osnovi inozemnog duga. Procijenjena vrijednost međunarodnih pričuva za ovu godinu odgovara za pokriće robnog izvoza u sljedećih oko sedam mjeseci dok je minimalna optimalna razina tri mjeseca. S druge strane, prema HNB-ovim projekcijama otplate bruto inozemnog duga one u potpunosti pokrivaju trenutne obveze prema inozemnim vjerovnicima koje dospijevaju do kraja ove godine. Dakle, trenutni iznos međunarodnih pričuva dostatan je za uspješno provođenje financiranja eventualnih neravnoteža u bilanci plaćanja te provođenje stabilne monetarne politike (održavanje stabilnosti tečaja). Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Međunarodne pričuve



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	19,03	ZLATO	1.699,1
2Y	35,48	SREBRO	17,6
3Y	48,30	BAKAR	5.524,5
5Y	74,55	PLATINA	860,5
10Y	130,99	ČELIK	510,0
		ALUMINIJ	1.568,5
		NAFTA (WTI)	37,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120,23	121,33	132	0,52
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	98,23	99,33	153	0,85
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,16	123,86	127	1,14
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	95,93	97,73	38	1,20
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,63	98,53	150	1,33
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,20	102,80	-	0,60
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,40	104,20	-	0,54
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,70	118,90	-	0,73
RHMF-O-282A HRK 2.875%	113,80	115,30	-	0,82
RHMF-O-297A HRK 2.375%	111,10	112,60	-	0,93

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	105,60	106,00	165	0,86
CRO. 2025 EUR 3.000%	108,50	109,00	174	1,06
CRO. 2027 EUR 3.000%	110,90	111,50	183	1,23
CRO. 2028 EUR 2.700%	110,40	111,20	146	1,23
CRO. 2029 EUR 1.125%	98,10	99,00	130	1,24
CRO. 2030 EUR 1.275%	111,80	112,40	175	1,37
CRO. 2021 USD 6.375%	103,50	104,25	175	1,22
CRO. 2023 USD 5.500%	109,90	110,45	164	1,74

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,52
1Y	-0,50
3Y	-0,62
5Y	-0,58
10Y	-0,35

USD

2Y	0,19
5Y	0,37
10Y	0,75
30Y	1,53

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
HRVATSKI TELEKOM	172,00	2,08%	3.068.714,50
VALAMAR RIVIERA	28,60	3,62%	1.309.096,40
ARENATURIST	268,00	0,75%	953.530,00
ADRIJSKA GRUPA (P)	395,00	2,07%	634.283,00
ERICSSON N.T.	1.280,00	0,00%	618.790,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	180,00	0,00%	589.232,00
ATLANTIC GRUPA	1.300,00	3,17%	565.940,00
PODRAVKA	421,00	0,48%	460.278,00
AD PLASTIK	149,50	1,01%	452.110,50
OPTIMA TELEKOM	6,02	-0,33%	330.654,62

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.673,45	1,36%
CROBEX10	Hrvatska	1.040,27	1,89%
BUX	Mađarska	37.317,04	3,75%
ATX	Austrija	2.366,48	2,50%
RTS	Rusija	1.301,88	1,88%
SBI TOP	Slovenija	860,56	1,93%
BELEX LINE	Srbija	1.507,11	0,76%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26.269,89	2,05%
S&P 500	SAD	3.122,87	1,37%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.682,91	0,78%
NIKKEI 225	Japan	22.613,76	1,29%
EUROSTOXX 50	Europa	3.269,59	3,50%
DAX INDEX	Njemačka	12.487,36	3,88%
FTSE 100	V. Britanija	6.382,41	2,61%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"BEFORE I GOT MARRIED I HAD SIX THEORIES ABOUT BRINGING UP CHILDREN; NOW I HAVE SIX CHILDREN AND NO THEORIES."

John Wilmot

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
	03.06.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.300,00	3,2%	0,0%	4.323	10,9	1,5	0,8	0,9	6,5	1,9%
Čakovečki mlinovi	5.850,00	0,0%	-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	600,00	0,7%	-24,5%	852	51,3	1,2	0,8	1,0	13,0	1,7%
Podravka	421,00	0,5%	-13,0%	2.944	12,7	0,9	0,6	0,8	7,0	2,1%
Viro Tvoznica Šećera	52,00	1,0%	-12,6%	70	0,5	0,2	0,1	0,2	0,6	0,0%
Median		0,6%	-12,8%		12,7	1,2	0,6	0,8	6,8	1,5%
Holding										
Adris Grupa (P)	395,00	2,1%	-20,2%	6.231	16,4	0,7	1,2	1,3	6,3	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	149,50	1,0%	-21,7%	618	6,2	0,7	0,4	0,6	4,6	2,7%
Đuro Đaković Grupa	2,85	7,1%	-43,9%	29	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	2.980,00	0,0%	-4,5%	29.800	neg.	2,9	1,3	1,5	18,1	2,1%
Končar-Elektroindustrija	500,00	2,9%	-21,3%	1.273	67,7	0,6	0,5	0,4	6,7	0,0%
Petrokemija	80,40	5,2%	39,8%	4.424	15,7	8,6	2,2	2,1	10,9	0,0%
Median		2,9%	-21,3%		15,7	1,8	0,5	1,3	8,8	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	268,00	0,8%	-27,6%	1.362	9,6	0,8	1,8	2,8	9,1	0,0%
Jadran	13,50	0,0%	-8,2%	378	236,4	0,5	3,2	5,1	26,0	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	262,00	0,0%	-11,5%	2.867	24,1	1,5	2,3	3,4	9,5	0,0%
Plava Laguna	1.420,00	5,2%	-16,5%	3.714	15,9	1,6	3,2	3,5	8,9	0,0%
Valamar Riviera	28,60	3,6%	-26,7%	3.486	15,2	1,6	1,6	3,2	8,7	0,0%
Median		0,4%	-15,3%		20,0	1,4	2,8	3,4	9,3	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.280,00	0,0%	-8,6%	1.704	17,2	4,9	0,9	0,9	11,0	0,0%
Hrvatski Telekom	172,00	2,1%	-1,7%	13.840	19,8	1,1	1,8	1,4	3,6	4,7%
OT-Optima Telekom	6,02	-0,3%	-24,3%	418	46,8	44,8	0,8	1,7	5,2	0,0%
Median		0,0%	-8,6%		19,8	4,9	0,9	1,4	5,2	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	180,00	0,0%	-52,0%	249	neg.	0,4	0,7	3,2	4,8	0,0%
Jadroplov	10,60	-9,4%	-3,6%	17	neg.	0,1	0,2	3,9	170,3	0,0%
Jadranski Naftovod	4.120,00	0,0%	-12,3%	4.152	16,0	0,9	6,0	5,4	8,1	1,8%
Luka Ploče	356,00	0,0%	-11,0%	150	55,6	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	54,50	0,0%	15,5%	475	12,5	0,7	1,8	3,7	8,0	0,0%
Alpha Adriatic	25,00	25,0%	3,3%	14	neg.	neg.	0,1	4,6	3,5	0,0%
Median		0,0%	-11,0%		16,0	0,5	0,9	3,7	8,0	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	3,98	-0,5%	-28,9%	98	neg.	1,2	0,1	0,4	7,1	0,0%
Institut IGH	88,00	-0,6%	-20,0%	53	3,8	neg.	0,3	2,0	12,2	0,0%
Ingra	5,50	0,0%	44,7%	74	neg.	0,8	3,9	31,3	n.a.	0,0%
Tehnika	119,00	0,0%	-41,1%	22	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		-0,3%	-24,5%		3,8	1,0	0,2	2,1	9,7	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.000,00	0,0%	-11,8%	2.578	7,1	0,7	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	466,00	-0,9%	-22,3%	943	8,3	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	880,00	3,5%	6,7%	16.732	10,7	1,0	3,5	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	52,60	-0,4%	-15,2%	16.828	9,8	0,9	3,2	n.a.	n.a.	0,0%
Median		-0,2%	-13,5%		9,1	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: 04.06.2020 godine u 08:16 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 04.06.2020 godine u 08:22 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. Ulagateljima 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.