

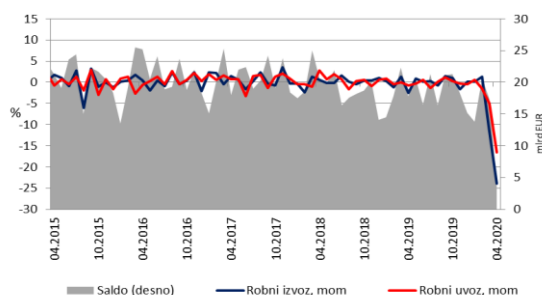
Dnevne financijske vijesti

10. lipanj 2020.

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Robna razmjena Njemačke



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 08.06.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	105,97	- 0,00%
CLASSIC	110,41	0,36%
HARMONIC	105,54	0,16%
DYNAMIC	107,74	0,83%
USD 2021	106,28	0,07%
FLEXI CASH	102,40	0,05%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5681	7,5737
USD/HRK	6,6738	6,6782
GBP/HRK	8,4925	8,4976
CHF/HRK	7,0205	7,0247
EUR/USD	1,1340	1,1341
EUR/GBP	0,8912	0,8913
EUR/CHF	1,0780	1,0782
EUR/JPY	122,24	122,25

Srednji tečaj HNB

	10.06.2020	09.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5631	- 0,08%	1,59%	2,24%
USD	6,7132	0,17%	0,94%	3,25%
CHF	7,0361	1,07%	2,80%	5,34%
GBP	8,4892	- 0,08%	- 2,77%	2,98%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5160	0,1045	-0,7922
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4810	0,1879	-0,7674
3MTH	0,3000	-0,3650	0,3146	-0,6532
6MTH	0,3500	-0,1950	0,4605	-0,5828
12MTH	0,4100	-0,1200	0,6328	-0,4624

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,31	-0,61
2Y	N.A.	-0,49	0,29	-0,61
3Y	N.A.	-0,47	0,32	-0,59
5Y	N.A.	-0,41	0,44	-0,50
10Y	N.A.	-0,18	0,81	-0,22

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	OECD - Objava ekon.biltena	/		11:00
Hrvatska	Dolasci turista (Itra)*	-76.8%		11:00
SAD	Ind.potr.cij. (svi)*	0.3%		14:30
SAD	Fed - odluka o ref.kam.st.	0.00 - 0.25%		20:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Utorak su obilježile objave podataka o robnoj razmjeni u Njemačkoj za travanj. Zbog stagnacije gospodarskih aktivnosti prouzročene pandemijom virusa tijekom travnja, njemački izvoz roba zabilježio je najsnažniji mjesečni pad od kako se prikupljaju podaci (kolovoz 1990.). Naime, u odnosu na ožujak, kod izvoza roba je u travnju zabilježen pad od 24,0% dok je kod uvoza pad od 16,5%, što je također najsnažniji mjesečni pad od 1990. Konačni podaci o zaposlenosti u europodručju potvrdili su preliminarnih -0,2% za prvo tromjesečje dok su podaci o kretanju BDP-a u europodručju blago revidirani sa preliminarnih -3,8% na konačnih -3,6% u istom razdoblju.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu jučer se odvijalo u rasponu od 7,560 do 7,577 kuna za euro. Nakon otvaranja tržišta tečaj EUR/HRK kretao se na razinama od oko 7,563 kuna za euro pri čemu je pod utjecajem blago povećane potražnje za devizama sa strane bankarskog sektora porastao na razine od oko 7,575 kuna za euro. Tečaj EUR/USD porastao je tijekom utorka na razine od oko 1,135 dolara za euro gdje se stabilizirao do kraja dana. Danas je u fokusu tržišnih sudionika sastanak Fed-a (FOMC) koji će zasigurno imati utjecaj na daljnje kretanje dolara. Prema podacima s Bloomberg-a, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1367, EUR/GBP 0,8899, EUR/CHF 1,0789, EUR/JPY 122,21.

Vijesti s novčanog tržišta

Trgovanje na domaćem novčanom tržištu nastavilo se u mirnom tonu uz smanjene volumene trgovanja. Budući da višak likvidnosti u sustavu premašuje 35 milijardi kuna, a skorašnjom isplatom mirovina očekujemo njezin dodatni porast, u danima pred nama moguća je dodatna korekcija tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na ZSE jučer se trgovalo kunskom obveznicom 2023. uz ukupan volumen od 15,4mil. kuna.

Inozemna tržišta

Smanjeni optimizam uslijed nagađanja kako oporavak neće biti tako brz unatoč ponovnom gotovo potpunom otvaranju ekonomske aktivnosti vratio je potražnju za sigurnijim oblicima imovine. Pri takvim kretanjima prinos na 10-godišnji Treasury spustio se 6bb na 0.82%. Njemački istovjetni Bund porastao je 1bb na -0.31%. Danas je na rasporedu sastanak FOMC-a. Odluke o monetarnoj politici uglavnom će odražavati aspekte budućih smjernica što se s jedne strane može odnositi na buduće kretanje kamatnih stopa, a s druge na trenutni program otkupa obveznica (QE) koji za sada nije ograničen u vremenu niti u količini. Međutim, neto kupnja državnih

obveznica smanjila se posljednjih tjedana na 22,5mlrd. dolara tjedno. Ipak, očekujemo da će se QE program nastaviti tijekom sljedećih nekoliko mjeseci.

Vijesti s tržišta dionica

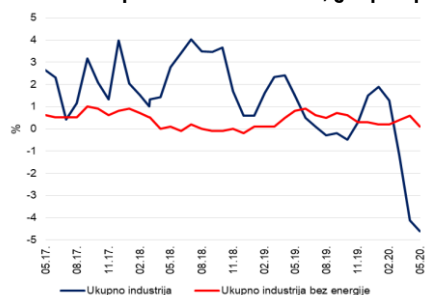
Na Zagrebačkoj burzi d.d. u utorak su glavni dionički indeksi zaključili dan u crvenom, čime su pratili kretanja europskih burzi. Crobex je tako pao za 0,17% na 1.658,32 bodova dok je Crobex 10 ostvario minus od 0,13% i zaustavio se na 1.032,61 bodova. Milijunski promet ostvaren je s dva izdanja i to Valamar Rivierom d.d. 2,24 milijuna kuna i Hrvatskim Telekomom d.d. 1,08 milijuna kuna. Cijena dionice Valamar Riviere d.d. porasla je 0,35% na 28,60 kuna dok je istovremeno Hrvatski Telekom d.d. pao za 0,29% na 171,00 kunu. Od vijesti valja izdvojiti uvrštenje na redovito tržište 80.807 dionica društva The Garden Brewery d.d.. Prvi dan trgovanja ovom dionicom je 12.06.2020.

Makroekonomska analiza

U svibnju nastavljen pad proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu

Prema posljednjim podacima DZS-a za svibanj, proizvođačke cijene industrije su na domaćem tržištu zabilježile pad na mjesečnoj i godišnjoj razini. Promotrimo li ukupne cijene pri proizvođačima, na mjesečnoj je razini zabilježen pad od 0,8%. Pri tome su spomenute cijene na domaćem tržištu pale za 0,6% dok su one na inozemnom pale za 1,1%. Na godišnjoj razini, ukupne cijene pri proizvođačima treći mjesec zaredom bilježe negativnu stopu rasta (-6,6%) podržanu padom od 4,7% na domaćem tržištu te 8,8% na inozemnom tržištu. Promatrajući na godišnjoj razini, trend pada proizvođačkih cijena industrije na domaćem tržištu (uz tri mjeseca iznimke u ljetu 2019.) nije bio prisutan od 2016. godine kada je zadnji puta zabilježen veći pad nego u svibnju ove godine. Isključimo li iz cijena industrije na domaćem tržištu cijene energije, zabilježen je pad od 0,2% na mjesečnoj razini dok je na godišnjoj razini zabilježen rast od 0,2% što upućuje na to da je za navedeni ukupni pad cijena ponajprije zaslužan pad cijena energije. Promatrano prema GIG-u, kao što je i spomenuto, mjesečni pad domaćih proizvođačkih cijena industrije podržan je prije svega padom cijena energije (-1,9%). Pri tome su cijene kapitalnih proizvoda te netrajnih proizvoda za široku potrošnju također zabilježile blagi pad dok su cijene ostalih vrsta proizvoda zabilježile skroman rast. Kod godišnjeg pada na domaćem tržištu, uz snažan pad cijena energije od 16,0%, iznimka su bili i intermedijarni proizvodi te trajni proizvodi za široku potrošnju. Godišnji pad cijena energije navedenih razmjera nije zabilježen na domaćem tržištu od 2016. godine. I u nastavku godine, prvenstveno pod utjecajem pada cijene energije, očekujemo negativne stope rasta proizvođačkih cijena industrije. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Proizvođačke cijene na domaćem tržištu, god.promj.



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	20,08	ZLATO	1.715,5
2Y	35,98	SREBRO	17,6
3Y	48,25	BAKAR	5.774,0
5Y	74,96	PLATINA	860,6
10Y	122,81	ČELIK	518,0
		ALUMINIJ	1.605,5
		NAFTA (WTI)	38,9

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
Domaće				%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120,14	121,14	133	0,56
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	98,04	99,04	154	0,89
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,16	123,86	133	1,14
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	95,94	97,54	33	1,21
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,64	98,54	146	1,33
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,90	102,50	-	0,77
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,10	103,90	-	0,62
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,60	118,60	-	0,79
RHMF-O-282A HRK 2.875%	113,70	114,90	-	0,87
RHMF-O-297A HRK 2.375%	110,90	112,10	-	0,98

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	105,90	106,30	146	0,71
CRO. 2025 EUR 3.000%	108,70	109,20	168	1,02
CRO. 2027 EUR 3.000%	111,00	111,50	179	1,23
CRO. 2028 EUR 2.700%	110,30	110,90	147	1,27
CRO. 2029 EUR 1.125%	97,80	98,70	133	1,28
CRO. 2030 EUR 1.275%	111,40	112,10	175	1,40
CRO. 2021 USD 6.375%	103,50	104,25	168	1,22
CRO. 2023 USD 5.500%	110,00	110,55	159	1,70

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,51
1Y	-0,48
3Y	-0,62
5Y	-0,56
10Y	-0,31

USD

2Y	0,20
5Y	0,40
10Y	0,83
30Y	1,58

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	28,60	0,35% ▲	2.240.284,00
HRVATSKI TELEKOM	171,00	-0,29% ▼	1.080.867,00
DALEKOVOD	4,33	-2,48% ▼	575.689,84
PODRAVKA	421,00	-0,24% ▼	560.143,00
ZAGREBAČKA BANKA	52,00	-0,76% ▼	498.038,60
ARENATURIST	268,00	0,00% ■	476.328,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	189,50	0,80% ▲	355.621,00
ADRIS GRUPA (R)	444,00	0,00% ■	237.064,00
ADRIS GRUPA (P)	389,00	-0,26% ▼	229.121,00
OPTIMA TELEKOM	5,90	-1,34% ▼	195.469,82

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.658,32	-0,17% ▼
CROBEX10	Hrvatska	1.032,61	-0,13% ▼
BUX	Mađarska	37.962,29	-0,62% ▼
ATX	Austrija	2.451,14	-2,45% ▼
RTS	Rusija	1.284,31	-0,34% ▼
SBI TOP	Slovenija	865,05	-1,06% ▼
BELEX LINE	Srbija	1.499,62	0,50% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	27.272,30	-1,09% ▼
S&P 500	SAD	3.207,18	-0,78% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.953,75	0,29% ▲
NIKKEI 225	Japan	23.091,03	-0,38% ▼
EUROSTOX 50	Europa	3.320,71	-1,35% ▼
DAX INDEX	Njemačka	12.617,99	-1,57% ▼
FTSE 100	V. Britanija	6.335,72	-2,12% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"WHENEVER YOU HAVE AN EFFICIENT GOVERNMENT YOU HAVE A DICTATORSHIP."

Harry S Truman (1884 - 1972), Lecture at Columbia University, 28 Apr. 1959

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
	09.06.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.270,00	-0,8%	-2,3%	4.223	10,6	1,5	0,8	0,9	6,4	2,0%
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	600,00	0,0%	-24,5%	852	51,3	1,2	0,8	1,0	13,0	1,7%
Podravka	421,00	-0,2%	-13,0%	2.944	12,7	0,9	0,6	0,8	7,0	2,1%
Viro Tvojnica Šećera	53,00	0,0%	-10,9%	71	0,5	0,2	0,1	0,2	0,6	0,0%
Median		0,0%	-12,0%		12,7	1,2	0,6	0,8	6,7	1,4%
Holding										
Adris Grupa (P)	389,00	-0,3%	-21,4%	6.136	16,1	0,7	1,1	1,2	6,2	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	149,00	-0,7%	-22,0%	615	6,2	0,7	0,4	0,6	4,6	2,7%
Đuro Đaković Grupa	2,80	0,0%	-44,9%	28	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	2.980,00	-0,7%	-4,5%	29.800	neg.	2,9	1,3	1,5	18,1	2,1%
Končar-Elektroindustrija	496,00	0,0%	-21,9%	1.263	67,2	0,6	0,4	0,4	6,6	0,0%
Petrokemija	80,20	0,0%	39,5%	4.413	15,6	8,5	2,2	2,1	10,8	0,0%
Median		0,0%	-21,9%		15,6	1,8	0,4	1,3	8,7	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	268,00	0,0%	-27,6%	1.362	9,6	0,8	1,8	2,8	9,1	0,0%
Jadran	13,50	3,1%	-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	1.450,00	-0,7%	-14,7%	3.792	16,2	1,7	3,3	3,5	9,1	0,0%
Valamar Riviera	28,60	0,4%	-26,7%	3.486	15,2	1,6	1,6	3,2	8,7	0,0%
Median		0,0%	-14,5%		20,2	1,4	2,8	3,5	9,3	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.270,00	1,6%	-9,3%	1.691	17,1	4,9	0,9	0,9	10,9	0,0%
Hrvatski Telekom	171,00	-0,3%	-2,3%	13.759	19,7	1,1	1,8	1,4	3,5	4,7%
OT-Optima Telekom	5,90	-1,3%	-25,8%	410	45,9	43,9	0,8	1,6	5,2	0,0%
Median		-0,3%	-9,3%		19,7	4,9	0,9	1,4	5,2	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	189,50	0,8%	-49,5%	262	neg.	0,4	0,8	3,2	4,9	0,0%
Jadroplov	10,70	0,0%	-2,7%	17	neg.	0,1	0,2	3,9	170,3	0,0%
Jadranski Naftovod	4.200,00	0,0%	-10,6%	4.232	16,3	1,0	6,1	5,5	8,3	1,8%
Luka Ploče	370,00	2,8%	-7,5%	156	57,8	0,4	0,9	0,7	5,0	0,0%
Luka Rijeka	30,80	0,0%	-30,6%	415	neg.	1,1	2,9	3,1	43,8	0,0%
Tankerska Next Generation	51,50	-3,7%	9,1%	448	11,9	0,6	1,7	3,6	7,8	0,0%
Alpha Adriatic	24,00	0,0%	-0,8%	13	neg.	neg.	0,1	4,6	3,5	0,0%
Median		0,0%	-7,5%		16,3	0,5	0,9	3,6	7,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	4,33	-2,5%	-22,7%	107	neg.	1,4	0,1	0,4	7,2	0,0%
Institut IGH	92,00	4,5%	-16,4%	55	4,0	neg.	0,3	2,1	12,3	0,0%
Ingra	5,25	-0,9%	38,2%	71	neg.	0,8	3,7	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%	-19,5%		4,0	1,1	0,2	2,1	9,8	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	460,00	0,0%	-23,3%	931	8,2	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	850,00	0,0%	3,0%	16.161	10,3	1,0	3,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	52,00	-0,8%	-16,1%	16.636	9,7	0,9	3,1	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-13,9%		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: 10.06.2020 godine u 08:17 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 10.06.2020 godine u 08:23 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 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 okost 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.