

Dnevne financijske vijesti

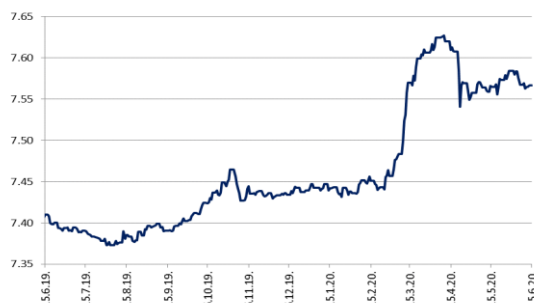
15. lipanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/HRK



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 11.06.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,00	0,00%
CLASSIC	110,26	-0,01%
HARMONIC	105,73	0,17%
DYNAMIC	107,52	0,13%
USD 2021	106,28	-0,00%
FLEXI CASH	102,47	0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5643	7,5691
USD/HRK	6,7268	6,7305
GBP/HRK	8,4151	8,4187
CHF/HRK	7,0632	7,0666
EUR/USD	1,1245	1,1246
EUR/GBP	0,8989	0,8991
EUR/CHF	1,0709	1,0711
EUR/JPY	120,84	120,86

Srednji tečaj HNB

	15.06.2020	12.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5668	0,03%	1,64%	2,29%
USD	6,6844	0,37%	0,52%	2,83%
CHF	7,0592	0,33%	3,12%	5,65%
GBP	8,4554	-0,43%	-3,18%	2,59%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5150	0,1104	-0,8068
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,4820	0,1951	-0,7708
3MTH	0,3000	-0,3660	0,3209	-0,6606
6MTH	0,3500	-0,1990	0,4320	-0,5866
12MTH	0,4100	-0,1240	0,5934	-0,4598

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,51	0,30	-0,62
2Y	N.A.	-0,52	0,27	-0,63
3Y	N.A.	-0,52	0,27	-0,62
5Y	N.A.	-0,48	0,38	-0,55
10Y	N.A.	-0,28	0,70	-0,30

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
europodručje	Rob. razmjena (tra)		23.5mlrd	11:00
SAD	Empire Manuf. (lip)		-48.5	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Kraj tjedna obilježile su objave podataka industrijske proizvodnje u europodručju. Prema sezonski prilagođenim podacima za mjesec travanj u kojem je uspoređivanje ekonomskih aktivnosti najviše došlo do izražaja, kretanje industrijske proizvodnje zabilježilo je povijesno snažan pad od 17,1% u odnosu na ožujak kada je pad iznosio -11,3%. Promotrimo li kretanje u odnosu na travanj prošle godine, obujam industrijske proizvodnje europodručja niži je za 28,0%. S druge strane Atlantika, na pozitivna očekivanja ukazuju preliminarni podaci U. of Michigan indeksa povjerenja potrošača za lipanj koji su zabilježili rast sa 72,3 boda u svibnju na 78,9 bodova u lipnju (očekivani rezultat konsenzusom iznosio je nižih 75,0 bodova).

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je na domaćem deviznom tržištu priveden kraju u znaku blage aprecijacije jedinice domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,571 kuna za euro, povećana ponude deviza sa strane bankarskog sektora, iako malog volumena, spustila je tečaj EUR/HRK na razine od oko 7,565 gdje je i zatvoreno tržište. Nakon kratkog porasta iznad razine od 1,130 dolara za euro, tečajni par EUR/USD tijekom petka spustio se ispod navedene razine gdje se i odvila većina trgovanja. Krajem dana zabilježen je pad do razine oko 1,122 dolara za euro nakon čega je uslijedila blaga korekcija na razine oko 1,125 dolara za euro gdje je nastavljeno trgovanje do kraja dana. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1240, EUR/GBP 0,9008, EUR/CHF 1,0702, EUR/JPY 120,43.

Vijesti s novčanog tržišta

U petak je objavljena 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

Tjedan je zatvoren uz potpuni izostanak prijavljenog trgovanja obveznicama na ZSE.

Inozemna tržišta

S naše strane Atlantika pojačana sklonost riziku na financijskim tržištima koja je bila prisutna u posljednja tri tjedna polako se smanjuje. Premija rizika perifernih državnih obveznica ponovno je blago porasla, spread desetogodišnjih talijanskih obveznica u odnosu na njemačko referentno izdanje proširio se prošli tjedan za 22bb na 192bb, što je još uvijek znatno ispod razine od 235bb iz sredine svibnja. Prinosi 10-godišnji Bund prošli se tjedan spustio na -0,42%.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

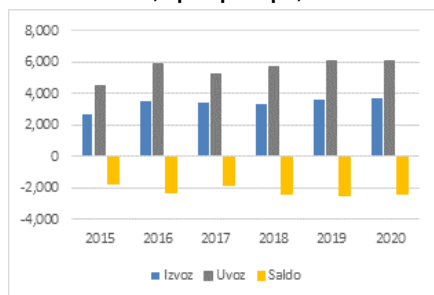
Zagrebačka burza zabilježila je suprotno kretanje u odnosu na vodeća europska tržišta kao i američka tržišta na otvaranju u petak. Zahvaljujući padu nekoliko članica indeksa, Crobex i Crobex10 izgubili su 0,6%, zaključivši trgovanje na 1.649,40 bodova i 1.027,19 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 7,5 milijuna kuna pri čemu su najlikvidnija izdanja bile dionice Valamar Riviere i Atlantic Grupe, od kojih je prva pala 1,4% na prometu od 1,3 milijuna kuna, a druga izgubila 0,8% uz promet od 0,9 milijuna kuna. Đuro Đaković Grupa objavila je javni poziv za indikativno iskazivanje interesa investitora za sudjelovanje u restrukturiranju dokapitalizacijom. Cijena dionice je izgubila 1,0% na niskom prometu.

Makroekonomska analiza

U ožujku godišnji pad izvoza roba 8,6%

Prema privremenim podacima DZS-a o robnoj razmjeni Hrvatske s inozemstvom, u ožujku je zabilježen pad robnog izvoza i uvoza RH. Ukupan izvoz iznosio je 1.203 mil. eura (-8,6% yoy) dok je uvoz istodobno iznosio 1.998 mil. eura (-11,5% yoy). Kao rezultat snažnijeg pada robnog uvoza u odnosu na izvoz, trgovinski saldo se u ožujku spustio za 15,5% godišnje dok je pokrivenost uvoza izvozom iznosila 60,2% (60,7% u veljači) s manjkom u vanjskotrgovinskoj razmjeni od 795 mil. eura. U prvom tromjesečju 2020. izvoz je porastao za 0,5% dok je uvoz pao za 0,9% (izraženo u eurima) u odnosu na isto razdoblje prošle godine. Pri takvim je kretanjima trgovinski saldo u prvom tromjesečju bio niži na godišnjoj razini za 3,0% s zabilježenim manjkom od 2.398 mil. eura. Istodobno, razina pokrivenosti uvoza izvozom u promatranom razdoblju iznosila je 60,4%. Promotrimo li sektore koji sudjeluju s većim udjelima u ukupnoj strukturi izvoza, u prvom tromjesečju 2020. na godišnji rast vrijednosti robnog izvoza u većoj mjeri utjecao je rast izvoza hrane i živih životinja (10,8%), mineralnih goriva i maziva (8,5%) te strojeva i prijevoznih sredstava (6,4%) dok je godišnji pad robnog izvoza bio najizraženiji u sektoru kemijskih proizvoda (-7,5%). S druge strane, godišnjim stopama pada robnog uvoza u istom razdoblju najviše je pridonio pad u sektorima strojevi i prijevozna sredstva (-6,3%), proizvodi svrstani prema materijalu (-5,1%) te mineralnih goriva i maziva (-2,9%) dok je u suprotnom smjeru odnosno ublažavanju pada ukupnog uvoza pridonio sektor kemijski proizvodi čija je vrijednost robnog uvoza u promatranom tromjesečnom razdoblju porasla 12,9% godišnje. Usporeivanjem gospodarskih tokova i zatvaranjem državnih granica u travnju, očekujemo kako će nadolazeći podaci za travanj potvrditi daljnji pad robnog izvoza i uvoza Hrvatske s većinom država. Unatoč padu izvoza neto inozemna potražnja bit će jedino pod pozitivnim utjecajem manjeg uvoza roba zbog niže domaće i turističke potražnje, ali i nižih cijena energije. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Robni uvoz i izvoz, siječanj - ožujak, mlrd EUR



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	19,44	ZLATO	1.729,7
2Y	34,88	SREBRO	17,5
3Y	46,77	BAKAR	5.784,5
5Y	75,00	PLATINA	819,0
10Y	116,62	ČELIK	511,0
		ALUMINIJ	1.585,0
		NAFTA (WTI)	36,3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120,01	121,01	143	0,59	
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	97,91	98,91	169	0,91	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,15	123,55	141	1,16	
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	95,81	97,41	34	1,22	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,51	98,41	162	1,34	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	101,90	102,50	-	0,77	
RHMF-O-238A 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%	106,10	106,50	140	0,62
CRO. 2025 EUR 3.000%	108,80	109,40	175	0,98
CRO. 2027 EUR 3.000%	111,20	111,70	189	1,20
CRO. 2028 EUR 2.700%	110,40	111,00	156	1,26
CRO. 2029 EUR 1.125%	97,80	98,60	137	1,29
CRO. 2030 EUR 1.275%	110,90	111,50	193	1,46
CRO. 2021 USD 6.375%	103,50	104,25	161	1,22
CRO. 2023 USD 5.500%	109,80	110,35	169	1,77

Njemačke

Term	YTM, %
3M	-0,50
1Y	-0,47
3Y	-0,70
5Y	-0,66
10Y	-0,44

USD

2Y	0,19
5Y	0,33
10Y	0,70
30Y	1,46

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	28,20	-1,40%	1.263.627,40
ATLANTIC GRUPA	1.260,00	-0,79%	896.450,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	197,00	1,81%	772.544,00
PODRAVKA	416,00	-0,48%	754.895,00
HRVATSKI TELEKOM	172,50	0,58%	734.944,00
DALEKOVOD	4,44	3,50%	505.299,50
ZAGREBAČKA BANKA	51,60	1,18%	495.729,60
ADRIJSKA GRUPA (R)	440,00	0,00%	469.970,00
ARENATURIST	264,00	-1,49%	335.074,00
OPTIMA TELEKOM	5,92	-0,67%	205.949,92

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.649,40	-0,58%
CROBEX10	Hrvatska	1.027,19	-0,57%
BUX	Mađarska	37.403,57	2,08%
ATX	Austrija	2.307,56	1,63%
RTS	Rusija	1.238,11	-3,09%
SBI TOP	Slovenija	865,03	-0,60%
BELEX LINE	Srbija	1.519,46	-0,10%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25.605,54	1,90%
S&P 500	SAD	3.041,31	1,31%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.588,81	1,01%
NIKKEI 225	Japan	22.305,48	-0,75%
EUROSTOXX 50	Europa	3.153,74	0,29%
DAX INDEX	Njemačka	11.949,28	-0,18%
FTSE 100	V. Britanija	6.105,18	0,47%

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"COMPUTERS MAKE IT EASIER TO DO A LOT OF THINGS, BUT MOST OF THE THINGS THEY MAKE IT EASIER TO DO DON'T NEED TO BE DONE."

Andy Rooney (1919 -)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 12.06.2020	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div. Yld
		1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantica Grupa	1.260,00	-0,8%	-3,1%	4.190	10,5	1,5	0,8	0,9	6,3	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	610,00	0,7%	-23,3%	866	52,2	1,2	0,9	1,0	13,2	1,6%
Podravka	416,00	-0,5%	-14,0%	2.909	12,5	0,9	0,6	0,8	6,9	2,2%
Viro Tvrnica Šećera	50,50	-4,7%	-15,1%	68	0,5	0,2	0,1	0,2	0,6	0,0%
Median		-0,2%	-14,6%		12,5	1,2	0,6	0,8	6,6	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	144,00	-2,0%	-24,6%	595	6,0	0,7	0,4	0,6	4,5	2,8%
Đuro Đaković Grupa	2,90	-1,0%	-42,9%	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	486,00	-2,0%	-23,5%	1.237	65,8	0,5	0,4	0,4	6,4	0,0%
Petrokemija	78,00	-2,7%	35,7%	4.292	15,2	8,3	2,1	2,1	10,5	0,0%
Median		-2,0%	-23,5%		15,2	1,8	0,4	1,3	8,5	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	264,00	-1,5%	-28,6%	1.342	9,5	0,8	1,8	2,7	9,0	0,0%
Jadran	13,30	-2,2%	-9,5%	372	232,9	0,5	3,2	5,0	25,7	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	256,00	0,0%	-13,5%	2.802	23,5	1,5	2,3	3,3	9,3	0,0%
Plava Laguna	1.410,00	-2,8%	-17,1%	3.688	15,8	1,6	3,2	3,4	8,9	0,0%
Valamar Riviera	28,20	-1,4%	-27,7%	3.437	15,0	1,6	1,6	3,1	8,6	0,0%
Median		-1,4%	-15,6%		19,7	1,4	2,7	3,4	9,2	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.240,00	-3,1%	-11,4%	1.651	16,7	4,8	0,9	0,8	10,6	0,0%
Hrvatski Telekom	172,50	0,6%	-1,4%	13.880	19,9	1,1	1,8	1,4	3,6	4,6%
OT-Optima Telekom	5,92	-0,7%	-25,5%	411	46,1	44,1	0,8	1,6	5,2	0,0%
Median		-0,7%	-11,4%		19,9	4,8	0,9	1,4	5,2	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	197,00	1,8%	-47,5%	272	neg.	0,5	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	362,00	-3,2%	-9,5%	152	56,5	0,4	0,9	0,6	4,9	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	52,00	-2,8%	10,2%	453	12,0	0,6	1,7	3,7	7,8	0,0%
Alpha Adriatic	28,00	7,7%	15,7%	15	neg.	neg.	0,1	4,6	3,5	0,0%
Median		0,0%	-9,5%		16,3	0,5	0,9	3,7	7,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	4,44	3,5%	-20,7%	109	neg.	1,4	0,1	0,4	7,3	0,0%
Institut IGH	90,00	0,0%	-18,2%	54	3,9	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		0,0%	-19,4%		3,9	1,1	0,2	2,1	9,8	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	458,00	0,9%	-23,7%	927	8,2	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	870,00	0,0%	5,5%	16.542	10,6	1,0	3,5	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	51,60	1,2%	-16,8%	16.508	9,7	0,9	3,1	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,4%	-9,9%		8,9	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: 15.06.2020 godine u 08:22 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 15.06.2020 godine u 08:27 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 ulagačeljima 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 okoliš 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.