

Dnevne financijske vijesti

23. lipanj 2020.

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Povjerenje potrošača u europodručju



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 19.06.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,20	-0,00%
CLASSIC	110,72	0,11%
HARMONIC	105,34	-0,04%
DYNAMIC	104,28	0,08%
USD 2021	106,31	-0,01%
FLEXI CASH	102,80	0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5714	7,6080
USD/HRK	6,7188	6,7507
GBP/HRK	8,3869	8,4262
CHF/HRK	7,0926	7,1263
EUR/USD	1,1269	1,1270
EUR/GBP	0,9028	0,9029
EUR/CHF	1,0675	1,0676
EUR/JPY	120,47	120,48

Srednji tečaj HNB

	23.06.2020	22.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5442	0,00%	1,68%	1,68%
USD	6,7281	0,00%	3,85%	3,85%
CHF	7,0751	0,00%	6,88%	6,88%
GBP	8,3565	0,00%	1,81%	1,81%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5160	0,1056	-0,8076
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5070	0,1848	-0,7662
3MTH	0,3000	-0,4070	0,2966	-0,6594
6MTH	0,3500	-0,2340	0,3945	-0,5948
12MTH	0,4100	-0,1690	0,5738	-0,4650

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,52	0,29	-0,62
2Y	N.A.	-0,54	0,25	-0,61
3Y	N.A.	-0,55	0,27	-0,60
5Y	N.A.	-0,50	0,38	-0,53
10Y	N.A.	-0,32	0,70	-0,30

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI prerađ.sekt. (lip P)		36.6	09:30
Njemačka	PMI usluž.sekt. (lip P)		32.6	09:30
europodručje	PMI prerađ.sekt. (lip P)		39.4	10:00
europodručje	PMI usluž.sekt. (lip P)		30.5	10:00
SAD	PMI prerađ.sekt. (lip P)		39.8	15:45
SAD	PMI usluž.sekt. (lip P)		37.5	15:45
SAD	Richmond Fed indeks (lip)		-27	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Krajem tjedna objavljeni su podaci o proizvođačkim cijenama u Njemačkoj za mjesec svibanj. Promatrano na mjesečnoj razini, nakon pada od 0,7% u travnju, svibanj je zabilježio pad od nešto viših -0,4% (očekivano -0,3%). Na godišnjoj je razini, nakon -1,9% u travnju, zabilježen pad od -2,2% dok su očekivanja za svibanj iznosila -2,0%. Jučer su objavljeni rezultati ankete o povjerenju potrošača u europodručju za lipanj koji su porasli u odnosu na svibanj. Nakon -18,8 bodova u svibnju, preliminarni podaci za lipanj zabilježili su -14,7 bodova čime su blago nadmašena očekivanja od -15,0 bodova.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje na domaćem deviznom tržištu u petak je prošlo u volatilnom ozračju. Ubrzo nakon otvaranja na razinama od oko 7,550 kuna za euro, povećana potražnja za devizama sa strane bankarskog i korporativnog sektora podigla je tečaj EUR/HRK na razine od oko 7,570 kuna za euro a do kraja dana tečaj EUR/HRK stabilizirao se na razinama od oko 7,568 kuna za euro. Nakon otvaranja na razinama ispod 1,12 dolara za euro, tečaj EUR/USD tijekom ponedjeljka zabilježio je porast na razine oko 1,126 dolara za euro gdje se i zadržao većinu dana. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1265, EUR/GBP 0,9034, EUR/CHF 1,0671, EUR/JPY 120,71.

Vijesti s novčanog tržišta

U petak je najavljena nova redovita operacija Hrvatske narodne banke. Bez obzira na visoku likvidnost sustava, centralna banka nastavlja nuditi domaćim bankama dodatnu likvidnost na tjedan dana po kamatnoj stopi od 0,05%.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Uz skraćeni radni tjedan, niska likvidnost na tržištima obveznica vjerojatno će se nastaviti i tijekom ovog tjedna.

Inozemna tržišta

Na međunarodnim financijskim tržištima, strahovi od novih žarišta i drugog vala COVID-19 otvorili su nove teme koje su potaknule razmišljanja o daljnjem razvoju tržišta. Fed je odlučio na proširenje kupnje na sekundarno tržište obveznica gdje je počeo kupovati široki i diversificirani portfolio američkih korporativnih obveznica. Čelnici država ili Vlada EU nisu uspjeli postići dogovor oko uvjeta predloženog Fonda za oporavak vrijednog 750 mlrd. eura (EU's recovery fund) na svom prvom sastanku. Uz financiranje paketa potpore uslijed pandemije (odnos zajmova i potpora), predloženi ključ za alokaciju, koji se između ostalih pokazatelja temelji na stopama nezaposlenosti u razdoblju od 2015. do 2019., naišao je na protivljenje.

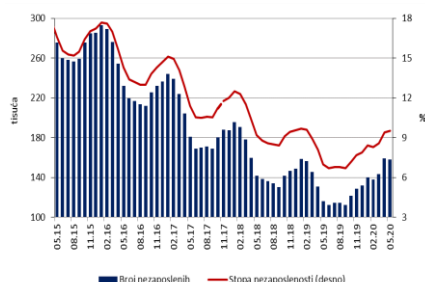
Vijesti s tržišta dionica

Petak je na Zagrebačkoj burzi d.d. donio mirno trgovanje što potvrđuje redovni promet dionicama od svega 4,68 milijuna kuna. Unatoč niskoj likvidnosti glavni dionički indeksi ostvarili su rast Crobex za 0,24% na 1.640,76 bodova, a Crobex 10 za 0,43% na 1.022,44 bodova čime su djelomično smanjili gubitke od dana ranije. Najlikvidnija dionica bila je ona Valamar Riviere d.d. s ostvarenih 1,48 milijuna kuna čija cijena je porasla 3,05% na 27,00 kuna. Nakon objave vijesti o potpisivanju ugovora za dva međusobno povezana projekta s kompanijom Eles d.o.o. inače slovenskim nacionalnim operaterom sustava za prijenos električne energije cijena dionice Dalekovoda d.d. porasla je za 7,69% na 4,90 kuna. Hrvatski Telekom d.d. ostao je stabilan na 175,00 kuna.

Makroekonomska analiza

Nastavak rasta registrirane stope nezaposlenosti u svibnju Državni zavod za statistiku objavio je podatke o kretanju (ne)zaposlenosti za svibanj. Prema navedenim podacima, registrirana stopa nezaposlenosti porasla je u odnosu na travanj za 0,1 postotnih bodova, na 9,5%, čime je zabilježena najviša razina u posljednjih 15 mjeseci. Rast stope nezaposlenosti početkom turističke sezone nije uobičajen u usporedbi s dosadašnjim kretanjem hrvatskog tržišta rada. Prema posljednjim podacima Hrvatskog zavoda za zapošljavanje, broj registriranih nezaposlenih osoba na kraju svibnja iznosio je 157.839 osobe što je 1.395 osoba (-0,9%) manje u odnosu na travanj dok je aktivno stanovništvo iznosilo 1.664.801 osobu a u istom razdoblju smanjilo se za 22.127 osoba (-1,3%). Registrirana stopa nezaposlenosti predstavlja odnos broja nezaposlenih u odnosu na aktivno stanovništvo te je navedena dinamika kretanja ova dva pokazatelja posljedično dovela do povećanja registrirane stope nezaposlenih na mjesečnoj razini. Na godišnjoj razini, stopa registrirane nezaposlenosti u svibnju bila je za 2,5 postotna bodova viša u usporedbi sa onom iz svibnja 2019. godine. Nakon višegodišnjeg trenda pada (od prve polovice 2014. pa do travnja ove godine), u svibnju je drugi mjesec zaredom zabilježen rast godišnje stope broja nezaposlenih a iznosio je 35,5%. Posljednji dvoznamenkasti godišnji rast evidentiran je u siječnju 2013. godine. Broj aktivnog stanovništva zabilježio je godišnju stopu pada od 0,6%. S druge strane, prema podacima DZS-a, istovremeno se smanjio ukupan broj zaposlenih u svibnju koji je iznosio 1.506.962 osobe čime je zabilježen pad i na mjesečnoj (-1,4%) i godišnjoj (-3,3%) razini. Očekujemo kako će statistika za lipanj donijeti nešto jasniju sliku stanja na tržištu rada iako će i tijekom lipnja dio poslodavaca nastaviti s korištenjem Vladinih potpora. Nepovoljna gospodarska kretanja u nastavku godine odrazit će se i na kretanja na tržištu rada. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Broj nezaposlenih i stopa nezaposlenosti



Izvori: HZZ, DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	28,61	ZLATO	1.754,5
2Y	39,88	SREBRO	17,8
3Y	47,87	BAKAR	5.880,5
5Y	75,92	PLATINA	843,7
10Y	108,44	ČELIK	499,0
		ALUMINIJ	1.603,0
		NAFTA (WTI)	40,7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	120,38	121,38	133	0,51
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	98,28	99,28	163	0,86
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,50	123,90	120	1,13
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	96,18	97,78	32	1,19
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,88	98,78	161	1,32
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,10	102,70	-	0,65
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%	106,20	106,60	133	0,57
CRO. 2025 EUR 3.000%	109,90	110,50	153	0,76
CRO. 2027 EUR 3.000%	111,90	112,40	178	1,10
CRO. 2028 EUR 2.700%	111,20	111,90	171	1,15
CRO. 2029 EUR 1.125%	98,50	99,40	181	1,20
CRO. 2030 EUR 1.275%	111,90	112,50	189	1,36
CRO. 2021 USD 6.375%	103,50	104,25	148	1,22
CRO. 2023 USD 5.500%	109,90	110,45	161	1,74

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,54
1Y	-0,52
3Y	-0,71
5Y	-0,68
10Y	-0,44

USD

2Y	0,19
5Y	0,34
10Y	0,71
30Y	1,46

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	27,00	3,05% ▲	1.480.372,10
INSTITUT IGH	99,00	-2,94% ▼	765.353,50
DALEKOVOD	4,90	7,69% ▲	485.698,37
HRVATSKI TELEKOM	175,00	0,00% ■	426.170,50
ATLANTSKA PLOVIDBA	220,00	-2,65% ▼	413.888,00
OPTIMA TELEKOM	5,78	0,70% ▲	187.141,80
ADRIJS GRUPA (P)	381,00	0,00% ■	182.864,00
KRAŠ	610,00	0,00% ■	170.130,00
LUKA RIJEKA	26,00	-3,70% ▼	155.550,20
PODRAVKA	420,00	0,72% ▲	132.700,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.640,76	0,24% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.022,44	0,43% ▲
BUX	Mađarska	37.193,11	-0,23% ▼
ATX	Austrija	2.279,50	-1,69% ▼
RTS	Rusija	1.256,77	0,57% ▲
SBI TOP	Slovenija	858,82	0,97% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.510,38	0,29% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	26.024,96	0,59% ▲
S&P 500	SAD	3.117,86	0,65% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.056,47	1,11% ▲
NIKKEI 225	Japan	22.437,27	-0,19% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3.241,69	-0,84% ▼
DAX INDEX	Njemačka	12.262,97	-0,55% ▼
FTSE 100	V. Britanija	6.244,62	-0,76% ▼

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"PEOPLE DEMAND FREEDOM OF SPEECH AS A COMPENSATION FOR THE FREEDOM OF THOUGHT WHICH THEY SELDOM USE."

Soren Kierkegaard (1813 - 1855)

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
	19.06.2020	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	610,00	0,0%	-23,3%	866	52,2	1,2	0,9	1,0	13,2	1,6%
Podravka	420,00	0,7%	-13,2%	2.937	12,6	0,9	0,6	0,8	7,0	2,1%
Viro Tvojnica Šećera	50,00	0,0%	-16,0%	67	0,5	0,2	0,1	0,2	0,6	0,0%
Median		0,0%	-14,6%		12,6	1,2	0,6	0,8	6,7	1,4%
Holding										
Adris Grupa (P)	381,00	0,0%	-23,0%	6.010	15,8	0,7	1,1	1,2	6,1	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	142,50	1,4%	-25,4%	589	5,9	0,7	0,4	0,6	4,5	2,8%
Đuro Đaković Grupa	3,24	4,5%	-36,2%	33	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	472,00	0,0%	-25,7%	1.202	63,9	0,5	0,4	0,4	6,2	0,0%
Petrokemija	72,20	-1,6%	25,6%	3.973	14,1	7,7	2,0	1,9	9,7	0,0%
Median		0,0%	-25,4%		14,1	1,7	0,4	1,3	8,0	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	13,20	-0,8%	-10,2%	369	231,1	0,5	3,1	5,0	25,6	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	1.440,00	2,9%	-15,3%	3.766	16,1	1,7	3,2	3,5	9,0	0,0%
Valamar Riviera	27,00	3,1%	-30,8%	3.291	14,3	1,5	1,5	3,1	8,4	0,0%
Median		0,8%	-16,1%		19,4	1,4	2,7	3,4	9,1	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.200,00	0,0%	-14,3%	1.598	16,1	4,6	0,9	0,8	10,3	0,0%
Hrvatski Telekom	175,00	0,0%	0,0%	14.081	20,2	1,1	1,8	1,5	3,6	4,6%
OT-Optima Telekom	5,78	0,7%	-27,3%	401	45,0	43,0	0,8	1,6	5,1	0,0%
Median		0,0%	-14,3%		20,2	4,6	0,9	1,5	5,1	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	220,00	-2,7%	-41,3%	304	neg.	0,5	0,9	3,3	5,1	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	0,5%	-8,5%	154	57,2	0,4	0,9	0,7	4,9	0,0%
Luka Rijeka	26,00	-3,7%	-41,4%	350	neg.	0,9	2,4	2,6	37,4	0,0%
Tankerska Next Generation	51,00	0,0%	8,1%	444	11,7	0,6	1,7	3,6	7,7	0,0%
Alpha Adriatic	25,60	-14,1%	5,8%	14	neg.	neg.	0,1	4,6	3,5	0,0%
Median		0,0%	-9,1%		16,2	0,6	0,9	3,6	7,7	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	4,90	7,7%	-12,5%	121	neg.	1,5	0,1	0,4	7,5	0,0%
Institut IGH	99,00	-2,9%	-10,0%	59	4,3	neg.	0,3	2,1	12,4	0,0%
Ingra	4,96	0,0%	30,5%	67	neg.	0,7	3,5	30,9	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%	-11,3%		4,3	1,1	0,2	2,1	9,9	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	51,00	-0,8%	-17,7%	16.316	9,5	0,8	3,1	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-10,3%		9,0	0,8	2,1	n.g.	n.g.	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: 23.06.2020 godine u 08:26 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 23.06.2020 godine u 08:30 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

Izdavatelj publikacije: Raiffeisenbank Austria d.d. Magazinska 69, 10000 Zagreb, Hrvatska ("RBA"). RBA je kreditna institucija osnovana u skladu sa odredbama Zakona o kreditnim institucijama.

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 okostoh 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.