

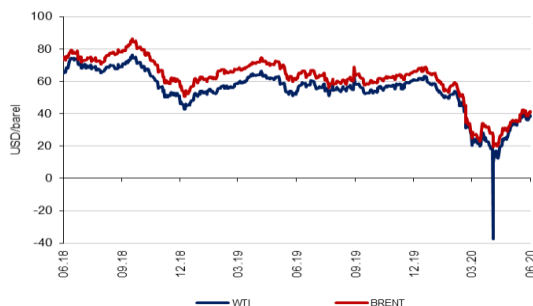
Dnevne financijske vijesti

26. lipanj 2020.

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Cijene sirove nafte (isporuka sljedeći mjesec)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 24.06.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,23	- 0,00%
CLASSIC	110,85	- 0,11%
HARMONIC	107,33	- 0,43%
DYNAMIC	103,17	- 2,17%
USD 2021	106,40	0,03%
FLEXI CASH	102,80	- 0,04%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5657	7,5700
USD/HRK	6,7430	6,7463
GBP/HRK	8,3766	8,3801
CHF/HRK	7,1114	7,1147
EUR/USD	1,1220	1,1221
EUR/GBP	0,9032	0,9033
EUR/CHF	1,0639	1,0640
EUR/JPY	120,24	120,26

Srednji tečaj HNB

	26.06.2020	25.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5736	0,14%	2,06%	2,06%
USD	6,7477	0,82%	4,13%	4,13%
CHF	7,1127	0,39%	7,38%	7,38%
GBP	8,3946	0,27%	2,26%	2,26%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5130	0,1066	-0,8002
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5080	0,1836	-0,7680
3MTH	0,3000	-0,3980	0,3060	-0,6596
6MTH	0,3500	-0,2780	0,3646	-0,6104
12MTH	0,4500	-0,1840	0,5704	-0,4556

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,51	0,29	-0,62
2Y	N.A.	-0,53	0,25	-0,62
3Y	N.A.	-0,54	0,26	-0,60
5Y	N.A.	-0,50	0,37	-0,53
10Y	N.A.	-0,32	0,68	-0,30

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
SAD	U.of.M.očekiv. (lip)**		73.1	16:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema posljednjim podacima njemačkog GfK instituta, indeks povjerenja potrošača u Njemačkoj za lipanj je zabilježio oporavak u odnosu na svibanj te porastao na -9,6 bodova (sa revidiranih -18,6 za svibanj) i time nadmašio očekivanja koja su se kretala oko -11 bodova. Konačni podaci o kretanju godišnjeg BDP-a u SAD-u (u odnosu na prethodno tromjesečje) potvrdili su kontrakciju od 5% dok su podaci s tržišta rada u SAD-u zabilježili novih 1,48 milijuna zahtjeva za naknade na novonezaposlene. Rastom slučajeva zaraze Covid-19 diljem svijeta, svjetska robna tržišta posljednjih dana bilježe blagu volatilnost. Cijene sirove nafte tipa Brent spustile su se tijekom četvrtka za 43 centa ili 1,07%, na 39,88 dolara po barelu nakon pada od 2,32 dolara u srijedu. Dan ranije, futures ugovor navedenog tipa sa sljedećom isporukom postigao je najvišu cijenu od početka ožujka, neposredno prije pandemije i saudijsko-ruskog cjenovnog rata. Cijene sirove nafte (WTI) referentne za američko tržište, pale su tijekom četvrtka 57 centi ili 1,5%, na 37,43 dolara po barelu u četvrtak, nakon što su se u srijedu spustile za 2,36 dolara.

Vijesti s deviznog tržišta

Četvrtak je donio daljnju laganu aprecijaciju kune u odnosu na euro. Tečaj se otvorio oko 7,572 kuna za euro, da bi se uslijed slabije potražnje za devizama od korporativnog sektora te nešto veće ponude institucionalnih investitora, trgovanje spustilo na razine nešto iznad 7,565 kuna za euro gdje je trgovanje i okončano. Tečaj EUR/USD zadržao se tijekom četvrtka iznad razina od 1,12 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1221, EUR/GBP 0,9029, EUR/CHF 1,0640, EUR/JPY 120,13.

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.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučer se na ZSE trgovalo obveznicom uz valutnu komponentu 2024. te desetogodišnjom kunsom obveznicom uz ukupan volumen redovnog i OTC trgovanja od 7,4 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Pozitivno ozračje uslijed špekulacija oko novog kruga stimulansa američkom gospodarstvu izmjenjuje se s pesimizmom zbog ponovno pojačanog rasta slučajeva zaraženih Covid-19 što se odražava i kroz kretanja na financijskim tržištima. Prinos na desetogodišnje obveznice SAD-a spustio se jučer na 0,68%, najniže u gotovo dva tjedna.

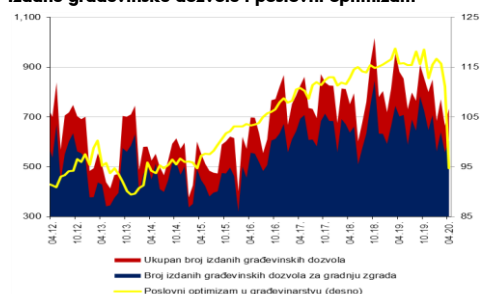
Vijesti s tržišta dionica

U četvrtak su glavni dionički indeksi zaključili treći dan zaredom u minusu. Kako se povećava broj oboljelih od Covida 19 tako Crobex i Crobex 10 imaju sve veći negativni predznak i to prvi za 1,44% a drugi za 1,61%. Crobex je zaključio ispod psiholoških 1600 bodova na 1590,70 bodova dok je Crobex 10 pao ispod 1000 bodova na 986,86 bodova. Redovni promet dionicama iznosio je 9,64 milijuna kuna od čega je glavina 1,96 milijuna kuna protrogovana dionicom Valamar Rivierom d.d. Cijena ove dionice potonula je novih 2,37% na 24,70 kuna.

Makroekonomska analiza

U travnju godišnji pad obujma građevinskih radova 4,8% Uz snažan pad od 7,7% na mjesečnoj razini (prema kalendarski prilagođenim indeksima), obujam građevinskih radova u travnju je drugi mjesec zaredom nastavio padati na godišnjoj razini, po stopi od 4,8%. Prema izvornim indeksima prekinuta su pozitivna kretanja koja traju od početka godine pa je tako na mjesečnoj razini zabilježen pad od 6,6% dok je na godišnjoj 4,7%. Prema izvornim indeksima, godišnjim stopama pada obujma građevinskih radova u travnju pridonijelo je smanjenje radova na izgradnji zgrada (-6,3%) kao i pad obujma građevinskih radova na izgradnji ostalih građevina (-2,3%). Time su u oba slučaja prekinuti trendovi pozitivnih godišnjih stopa kretanja. Po pitanju izgradnje zgrada, uz nekoliko manjih iznimki, rastući trend je vidljiv od kraja 2015. godine dok je kod izgradnje ostalih građevina trend bio prisutan od kraja 2018. godine. Već uobičajeno, prema strukturi odrađenih sati na gradilištima, radovi su ravnomjerno podijeljeni te je u travnju 50,4% radova odrađeno na zgradama a 49,6% na ostalim građevinama. Usporedno, negativna kretanja u travnju, proizročena globalnim ekonomskim zastojem uslijed epidemije Covid-19 zabilježena su i u većini zemalja u okruženju. Tako je (prema kalendarski prilagođenim indeksima) godišnja stopa rasta obujma građevinskih radova u EU zabilježila dvoznamenkasti pad od 24,0% (snažan doprinos Italije, Francuske i Španjolske). Dok je u Poljskoj zabilježen tek blagi pad od 0,8%, kod Slovenije (-6,5%), Mađarske (-2,1%) i Češke (-4,6%) vidljiva su izraženija kretanja. Značajnija dvoznamenkasta negativna kretanja zabilježena su kod Slovačke (-14,8%) te Bugarske (-15,0%). Kretanja u građevinarstvu rezonira i pokazatelj poslovnog optimizma u građevinarstvu koji se prema podacima HNB-a u drugoj polovici 2019. i početku 2020. kretao na najvišim razinama od 2008. godine (u rasponu od 112 do 118), dok je u svibnju bio na razini od 98,9. I u nastavku godine pad gospodarske aktivnosti negativno će se odraziti na kretanja u građevinarskom sektoru. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Izdane građevinske dozvole i poslovni optimizam



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	28,52	ZLATO	1.764,4
2Y	39,69	SREBRO	17,8
3Y	47,59	BAKAR	5.893,0
5Y	75,38	PLATINA	802,7
10Y	107,66	ČELIK	495,0
		ALUMINIJ	1.570,0
		NAFTA (WTI)	38,7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119,82	120,82	147	0,63
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	97,52	98,52	178	0,97
RHMF-O-327A EUR 3.250%	121,92	123,32	138	1,18
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	95,62	97,22	35	1,24
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,52	98,42	169	1,34
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,20	102,70	-	0,65
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,20	103,80	-	0,65
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,50	118,30	-	0,84
RHMF-O-282A HRK 2.875%	113,60	114,70	-	0,90
RHMF-O-297A HRK 2.375%	110,80	112,00	-	1,00

Hrvatske euroobveznice

CRO. 2022 EUR 3.875%	106,20	106,60	131	0,57
CRO. 2025 EUR 3.000%	109,90	110,50	155	0,76
CRO. 2027 EUR 3.000%	111,80	112,30	182	1,12
CRO. 2028 EUR 2.700%	111,00	111,60	177	1,18
CRO. 2029 EUR 1.125%	98,60	99,30	184	1,21
CRO. 2030 EUR 1.275%	111,90	112,50	192	1,36
CRO. 2021 USD 6.375%	103,40	104,15	153	1,34
CRO. 2023 USD 5.500%	110,00	110,55	158	1,70

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,53
1Y	-0,52
3Y	-0,73
5Y	-0,70
10Y	-0,47

USD

2Y	0,19
5Y	0,33
10Y	0,69
30Y	1,43

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	24,70	-2,37%	1.960.554,40
ADRIJSKA GRUPA (P)	368,00	-2,90%	892.016,00
INSTITUT IGH	106,00	3,92%	733.751,00
PODRAVKA	409,00	-0,24%	725.011,00
HRVATSKI TELEKOM	174,00	-0,29%	681.378,00
ARENATURIST	258,00	-0,77%	625.696,00
AD PLASTIK	138,00	-2,13%	500.090,00
FIMA PROPRIUS	15,00	3,45%	432.585,00
ZAGREBAČKA BANKA	49,60	-1,20%	371.971,50
ATLANTIC GRUPA	1.190,00	-2,46%	365.700,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.590,70	-1,44%
CROBEX10	Hrvatska	986,86	-1,61%
BUX	Mađarska	37.001,94	-0,53%
ATX	Austrija	2.249,61	1,01%
RTS	Rusija	1.257,18	-1,87%
SBI TOP	Slovenija	858,41	-0,15%
BELEX LINE	Srbija	1.501,05	-0,10%
DJ IND.AVERAGE	SAD	25.745,60	1,18%
S&P 500	SAD	3.083,76	1,10%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.017,00	1,09%
NIKKEI 225	Japan	22.259,79	-1,22%
EUROSTOXX 50	Europa	3.218,91	0,71%
DAX INDEX	Njemačka	12.177,87	0,69%
FTSE 100	V. Britanija	6.147,14	0,38%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"STOOP AND YOU'LL BE STEPPED ON; STAND TALL AND YOU'LL BE SHOT AT."

Carlos A. Urbizo

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
	25.06.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.190,00	-2,5%	-8,5%	3.957	10,0	1,4	0,7	0,9	6,1	2,1%
Čakovečki mlinovi	6.500,00	0,0%	-2,3%	683	20,8	1,3	0,5	0,4	5,4	1,2%
Granolio	16,00	0,0%	-20,0%	30	neg.	1,6	0,1	0,8	20,5	0,0%
Kraš	608,00	0,3%	-23,5%	863	52,0	1,2	0,9	1,0	13,1	1,6%
Podravka	409,00	-0,2%	-15,5%	2.860	12,3	0,9	0,6	0,8	6,8	2,2%
Viro Tvojnica Šećera	46,60	-6,8%	-21,7%	63	0,4	0,2	0,1	0,2	0,6	0,0%
Median		-0,1%	-17,7%		12,3	1,2	0,6	0,8	6,5	1,4%
Holding										
Adris Grupa (P)	368,00	-2,9%	-25,7%	5.805	15,3	0,7	1,1	1,2	5,9	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	138,00	-2,1%	-27,7%	570	5,8	0,7	0,4	0,6	4,4	2,9%
Đuro Đaković Grupa	2,80	-6,7%	-44,9%	28	neg.	neg.	0,1	1,3	n.a.	0,0%
INA	2.880,00	0,0%	-7,7%	28.800	neg.	2,8	1,3	1,4	17,5	2,2%
Končar-Elektroindustrija	454,00	-2,6%	-28,5%	1.156	61,5	0,5	0,4	0,3	5,9	0,0%
Petrokemija	69,80	-3,3%	21,4%	3.841	13,6	7,4	1,9	1,9	9,4	0,0%
Median		-2,6%	-27,7%		13,6	1,7	0,4	1,3	7,7	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	258,00	-0,8%	-30,3%	1.312	9,3	0,8	1,7	2,7	8,9	0,0%
Jadran	13,00	0,8%	-11,6%	364	227,6	0,5	3,1	5,0	25,3	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.500,00	0,0%	-14,2%	1.059	98,8	1,4	3,4	4,0	10,1	0,0%
Maistra	246,00	0,0%	-16,9%	2.692	22,6	1,4	2,2	3,3	9,1	0,0%
Plava Laguna	1.400,00	3,7%	-17,6%	3.662	15,7	1,6	3,2	3,4	8,8	0,0%
Valamar Riviera	24,70	-2,4%	-36,7%	3.011	13,1	1,4	1,4	2,9	8,1	0,0%
Median		0,0%	-17,3%		19,2	1,4	2,6	3,3	9,0	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.190,00	-3,3%	-15,0%	1.584	16,0	4,6	0,8	0,8	10,2	0,0%
Hrvatski Telekom	174,00	-0,3%	-0,6%	14.001	20,0	1,1	1,8	1,4	3,6	4,6%
OT-Optima Telekom	5,68	-1,7%	-28,6%	394	44,2	42,3	0,8	1,6	5,1	0,0%
Median		-1,7%	-15,0%		20,0	4,6	0,8	1,4	5,1	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	216,00	-1,4%	-42,4%	298	neg.	0,5	0,9	3,3	5,0	0,0%
Jadroplov	10,00	0,0%	-9,1%	16	neg.	0,1	0,1	3,9	169,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.180,00	0,0%	-11,1%	4.212	16,2	1,0	6,1	5,5	8,2	1,8%
Luka Ploče	366,00	0,0%	-8,5%	154	57,2	0,4	0,9	0,7	4,9	0,0%
Luka Rijeka	23,40	-4,9%	-47,3%	315	neg.	0,8	2,2	2,4	33,9	0,0%
Tankerska Next Generation	50,00	0,0%	5,9%	435	11,5	0,6	1,6	3,6	7,7	0,0%
Alpha Adriatic	22,20	-9,8%	-8,3%	12	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	4,95	-2,9%	-11,6%	122	neg.	1,6	0,1	0,4	7,5	0,0%
Institut IGH	106,00	3,9%	-3,6%	64	4,6	neg.	0,4	2,1	12,6	0,0%
Ingra	4,94	-3,1%	30,0%	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		-1,5%	-7,6%		4,6	1,1	0,3	2,1	10,0	0,0%
Financijski sektor										
Croatia Osiguranje	6.600,00	0,0%	-2,9%	2.836	7,8	0,8	0,9	n.a.	n.a.	0,0%
Hrvatska Poštanska Banka	472,00	0,0%	-21,3%	955	8,4	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	860,00	0,0%	4,2%	16.351	10,4	1,0	3,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	49,60	-1,2%	-20,0%	15.868	9,3	0,8	3,0	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-11,5%		8,9	0,8	2,0	n.a.	n.a.	0,0%

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica
 Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar
 Marko Barbić, ekonomski analitičar
 Silvija Kranjec, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
 Tel.: 01 4695 099
 Tel.: 01 6174 606
 Tel.: 01 6174 335

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
 Trgovanje

Tel.: 01 4695 076
 Tel.: 01 4695 058
 Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, direktor Trgovanja
 Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
 Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
 Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX
 Ivan Jergović, trgovac vrijednosnicama

Prodaja
 Brokerski poslovi
 Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
 Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih i financijskih istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
 DZS – Državni zavod za statistiku
 EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost
 ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
 EK – Europska komisija
 EUR – euro
 FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
 HNB – Hrvatska narodna banka
 HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
 kn, HRK – kuna
 MF – Ministarstvo financija
 MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
 USD – dolar
 ytd - yield to date (promjena od početka godine)
 P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
 P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
 P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
 EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
 EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
 Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
 Magazinska 69, 10000 Zagreb
 Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 26.06.2020 godine u 08:18 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 26.06.2020 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.

Ekonomski i financijski istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

Nadzorno tijelo: Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Miramarska 24b, 10 000 Zagreb i Hrvatska narodna banka, Trg hrvatskih velikana 3, 10 002 Zagreb.

Ova publikacija izrađena je isključivo u informativne svrhe i ne smije se reproducirati, prevoditi ili činiti dostupnom trećim osobama osim namjeravanog korisnika, u cijelosti ili djelomice, bez prethodne pisane suglasnosti RBA u svakom pojedinom slučaju. Ova publikacija ne predstavlja investicijski savjet ili osobnu preporuku glede kupovanja, držanja ili prodaje vrijednosnih papira, niti ponudu ili poziv na davanje ponude, te ne zamjenjuje niti dopunjuje bilo kakav pravni dokument koji je po propisima bilo koje države, uključujući i Republiku Hrvatsku, potreban za primarno izdavanje ili sekundarnu trgovinu financijskim instrumentima, bez obzira radi li se o malim ili profesionalnim ulagateljima te bez obzira radi li se o subjektima ili rezidentima Republike Hrvatske ili koje druge jurisdikcije.

Ova publikacija temelji se na javno dostupnim informacijama, koje smatramo pouzdanim, ali za čiju potpunost i točnost ne preuzimamo nikakvu odgovornost. Sve analize sadržane u ovoj publikaciji utemeljene su jedino na javno dostupnim informacijama i pod pretpostavkom da su te informacije cjelovite i točne, a što ne mora biti slučaj i za korisnika predstavlja rizik, kako izdavatelja, tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda. Procjene, projekcije, preporuke ili predviđanja budućih događaja te mišljenja iznesena u ovoj publikaciji predstavljaju neovisne prosudbe analitičara na dan objavljivanja, ako nije drugačije navedeno. Za izradu ove publikacije značajni su bili sljedeći materijalni izvori: Državni zavod za statistiku, Hrvatska narodna banka, Vlada Republike Hrvatske, Hrvatski zavod za zapošljavanje, Hrvatski zavod za mirovinsko osiguranje, Ministarstvo financija, Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga, Zagrebačka burza, Ekonomski institut, Bloomberg, Eurostat, The Vienna Institute for International Economic Studies i ostali izvori izričito navedeni u analizi.

RBA zadržava pravo ne ažurirati informacije iznesene u ovoj publikaciji ili ih potpuno ukinuti. Objava ažurirane analize, ako je i bude, ostaje diskrecijska odluka analitičara i RBA. U slučaju izmjena ili ukidanja informacija iznesenih u ovoj publikaciji, RBA će obavijest o izmjenama ili ukidanju kao i razloge koji su doveli do izmjena ili ukidanja publikacije objaviti na isti način kao i ovu publikaciju uz jasno upućivanje da se izmjene ili ukidanje odnosi na ovu publikaciju.

Ova publikacija ne može predstavljati i ne predstavlja temelj za donošenje investicijske odluke, već se svi korisnici pozivaju da se prije donošenja investicijske odluke informiraju dodatno i u mjeri koju drže potrebnom.

Cijene vrijednosnih papira koje se navode u ovoj publikaciji su zadnje cijene dostupne u 16:30 CET na dan koji prethodi ovoj publikaciji, osim ako u samoj publikaciji nije drugačije navedeno.

Investicijske mogućnosti o kojima se raspravlja u ovoj publikaciji mogu biti neprikladne za neke investitore, ovisno o njihovim konkretnim investicijskim ciljevima i investicijskom horizontu, te uzimajući u obzir njihov ukupan financijski položaj. Investicije koje su predmet ove publikacije mogu varirati s obzirom na cijenu ili vrijednost. Investitori mogu ostvariti povrat manji od početnog ulaganja. Promjene deviznog tečaja mogu imati negativan utjecaj na vrijednost investicija. Osim toga, rezultati ostvareni u prošlosti ne moraju nužno implicirati rezultate u budućnosti. Rizici povezani s ulaganjem u financijske, novčane ili investicijske instrumente koji su predmet ove publikacije nisu objašnjeni u potpunosti. Informacije su iznesene bez jamstva, u zatečenom stanju, te se ne smiju smatrati zamjenom za investicijski savjet. Investitori moraju sami donijeti odluku u pogledu primjerenosti ulaganja u bilo koji od ovdje spomenutih instrumenata, na temelju koristi i rizika koji iz njih proizlaze, vlastite investicijske strategije, te pravnog, fiskalnog i financijskog položaja. Budući da ova publikacija ne predstavlja osobnu preporuku za ulaganje, ona, niti bilo koji njezin dio, ne predstavlja osnovu za sklapanje bilo kakvog ugovora ili preuzimanje bilo kakve obveze, niti se u nju smije pouzdati u vezi s takvim radnjama, niti se ona smije koristiti kao poticaj za takve radnje. Ulagачima se savjetuje da stupe u kontakt s ovlaštenim investicijskim savjetnikom za pojedinačna objašnjenja i savjete.

RBA, Raiffeisen Bank International AG ("RBI"), te bilo koje s njima povezano društvo kao ni njihovi direktori, ovlaštene osobe ili zaposlenici, te bilo koja druga osoba, ne prihvaćaju nikakvu odgovornost (iz nemara ili drugog razloga) za bilo kakve gubitke prouzročene na bilo koji način zbog korištenja ove publikacije ili njezinog sadržaja, odnosno na drugi način prouzročene s njom u vezi.

Ova se publikacija distribuira ulagačima od kojih se očekuje donošenje samostalnih investicijskih odluka i procjene rizika ulaganja, kako rizika samog izdavatelja tako i tržišta kapitala i općih gospodarskih ili političkih okolnosti i izgleda, bez nepotrebnog oslanjanja na ovu publikaciju, te se, bez prethodnog odobrenja RBA, ne smije distribuirati, umnažati ili objavljivati u cijelosti ili djelomično ni u koju svrhu.

RBA objavljuje analize i vrednovanja financijskih instrumenata samostalno i u sklopu publikacija izrađenih i distribuiranih od strane Raiffeisen Centrobank, Austria ("RCB") te Raiffeisen Zentralbank AG, Austria ("RZB") pod imenom Raiffeisen ISTRAŽIVANJA. Analize se mogu odnositi na jednog izdavatelja ili više njih, te na financijske instrumente u njihovom izdanju.

Jedinstveni kriteriji za izdavanje preporuka i klasifikaciju rizika za dioničko tržište definirani su na način:

„Kupiti“/(Buy): za dionice koje imaju očekivani ukupni povrat od najmanje 15% (20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) i predstavljaju najatraktivnije dionice među svim našim dionicama koje analiziramo i vrednujemo za razdoblje od sljedećih 12 mjeseci.

„Držati“/(Hold): za dionice za koje očekujemo pozitivan povrat do 15% (do 20% za dionice s visokim rizikom volatilnosti/ do 10% za dionice s niskim rizikom volatilnosti) u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Smanjiti“/(Reduce): za dionice za koje očekujemo negativni povrat do -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

„Prodati“/(Sell): za dionice za koje očekujemo negativni povrat od preko -10% u razdoblju od sljedećih 12 mjeseci.

Ciljane cijene se temelje na izračunatoj fer vrijednosti dobivenoj pomoću metode usporednog vrednovanja („peer“ analize) i/ili metodom diskontiranog novčanog tijeka (DCF metodom). Detaljna pojašnjenja korištenih metodologija dostupna su na: <http://www.rcb.at/en/the-bank/business-segments/cr/concept-and-methods>

Prilikom objave analize, preporuka je određena koristeći gore definirane raspone. Privremena odstupanja od gore navedenih raspona ne dovode do automatske promjene preporuke nego će preporuka biti stavljena u razmatranje.

Mišljenja glede kretanja kamatnih stopa na tržištu novca Republike Hrvatske temelje se na analizi kretanja tržišnih pokazatelja.

Ova publikacija nije ponuda ili osobna preporuka za kupnju ili prodaju financijskog instrumenta. Informacije iznesene ovdje ne sačinjavaju potpunu analizu svih materijalnih činjenica vezanih za izdavatelja, industriju ili financijski instrument. Ova publikacija može sadržavati očekivanja i izjave u pogledu budućeg razdoblja što uključuje rizike i neizvjesnosti, ali

Opće napomene

time ne jamči ostvarivanje budućih rezultata u bilo kojem pogledu koje su sukladno tome podložne promjenama. U skladu s tim, nijedno jamstvo ili tvrdnja, iskazana ili implicirana, nisu stvarni i ne treba se oslanjati na pravičnost, točnost, cjelovitost ili ispravnost informacija i mišljenja iznesenih u ovoj publikaciji.

Pregled Raiffeisen preporuka:

	Kupiti	Držati	Smanjiti	Prodati	Ukinuto	Pod razmatranjem
Broj preporuka	1	3	0	0	0	0
% svih preporuka	25%	75%	0%	0%	0%	0%
Usluge invest.bankarstva	0	0	0	0	0	0
% svih usl.invest.bankar.	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Popis povijesnih preporuka za dionička tržišta, kamatne stope tržišta novca RH, hrvatske obveznice izdane na lokalnom tržištu i ostale preporuke dostupan je na linku: <http://www.rba.hr/istrazivanja/povijestpreporuka>

Napominjemo da RBA, s njom povezana društva i zaposlenici ili članovi organa upravljanja, kao i osobe koje su sudjelovale u izradi ove publikacije te s njima povezane osobe drže ili trguju financijskim instrumentima u iznosima koji premašuju 0,5% udjela u temeljnom kapitalu izdavatelja ili posluju sa subjektima iz sektora na koje se ova publikacija odnosi. Međutim, RBA je primjenom mjera zaštite povjerljivosti i sprečavanja sukoba interesa u razumnoj mjeri osigurala da takva 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.