

Dnevne financijske vijesti

30. lipanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Povjerenje potrošača u europodručju



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 26.06.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,17	-0,00%
CLASSIC	110,75	-0,03%
HARMONIC	107,14	-0,18%
DYNAMIC	103,08	-0,46%
USD 2021	106,39	0,02%
FLEXI CASH	102,72	-0,07%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5681	7,5741
USD/HRK	6,7290	6,7337
GBP/HRK	8,2826	8,2879
CHF/HRK	7,0751	7,0799
EUR/USD	1,1247	1,1248
EUR/GBP	0,9137	0,9139
EUR/CHF	1,0697	1,0698
EUR/JPY	121,00	121,01

Srednji tečaj HNB

	30.06.2020	29.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5588	-0,11%	1,54%	2,19%
USD	6,7076	-0,56%	0,86%	3,16%
CHF	7,0948	-0,27%	3,61%	6,12%
GBP	8,2700	-1,06%	-5,49%	0,41%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5140	0,1050	-0,7910
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5040	0,1710	-0,7638
3MTH	0,3000	-0,4030	0,2961	-0,6698
6MTH	0,3500	-0,2830	0,3669	-0,6176
12MTH	0,4500	-0,1990	0,5559	-0,4646

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,51	0,27	-0,64
2Y	N.A.	-0,53	0,22	-0,63
3Y	N.A.	-0,54	0,23	-0,61
5Y	N.A.	-0,50	0,31	-0,54
10Y	N.A.	-0,32	0,61	-0,30

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Hrvatska	Trgovina na malo (svi)*		-25.5%	11:00
Hrvatska	Ind.proiz. (svi)*		-11.0%	11:00
europodručje	Ind.potr.cij. (lip)*		0.1%	11:00
Hrvatska	Platna bilanca (1.tromj.)		-592.1mil	/

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Europska komisija u ponedjeljak je objavila podatke pokazatelja ekonomskog povjerenja za lipanj. Navedeni pokazatelj u europodručju je zabilježio rast sa svibanjskih 67,5 na 75,7 bodova što predstavlja povijesno najsnažniji mjesečni porast ovog pokazatelja. Međutim, spomenuti rezultat i dalje je znatno niži od razine od 103,4 boda zabilježene u veljači. Europska komisija također je objavila konačne podatke pokazatelja povjerenja potrošača u europodručju za lipanj koji su potvrdili rezultat od -14,7, nakon svibanjskih -18,8 bodova. Preliminarni podaci o kretanju indeksa potrošačkih cijena u Njemačkoj za lipanj su zabilježili porast na mjesečnoj razini od 0,6% u odnosu na očekivanih 0,3%. Na godišnjoj razini također su nadmašena očekivanja (0,6%) sa porastom potrošačkih cijena od 0,9%.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo blagom deprecijacijom domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,557 kuna za euro, povećana potražnja za devizama sa strane prvenstveno bankarskog sektora podigla je tečaj EUR/HRK na razine od oko 7,570 kuna za euro gdje je i zatvoreno tržište. EUR/USD početkom tjedna porastao je do razine od 1,128 dolara za euro nakon čega se tečaj spustio na razine oko 1,125 dolara za euro gdje se stabilizirao do kraja dana. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1228, EUR/GBP 0,9136, EUR/CHF 1,0691, EUR/JPY 120,98.

Vijesti s novčanog tržišta

Na ovojrednoj redovitoj operaciji HNB-a izostao je interes za dodatnom kunskom likvidnošću koju HNB nudi na tjedan dana uz kamatnu stopu od 0,05%. Izostanak potražnje ne čudi obzirom da višak likvidnosti u sustavu iznosi gotovo 43 milijarde kuna. Na domaćem tržištu novca nije došlo do značajnijih promjena u kretanju tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Početak tjedna na domaćem tržištu obveznica protekao je bez prijavljenog prometa.

Inozemna tržišta

Bolji od očekivanja ekonomski pokazatelji iz američkog gospodarstva (s tržišta nekretnina) smanjili su jučer zabrinutost zbog povećanja slučajeva zaraženih Covid-19 što je podržalo potražnju za više rizičnom imovinom i rast cijena na dioničkim tržištima. Obveznička tržišta nisu zabilježila značajnije promjene. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je za manje od 1bp na 0,64%. Njemački 10-godišnji prinos porastao je 1bp na -0,47%.

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. u ponedjeljak se trgovalo mirno što potvrđuje i



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

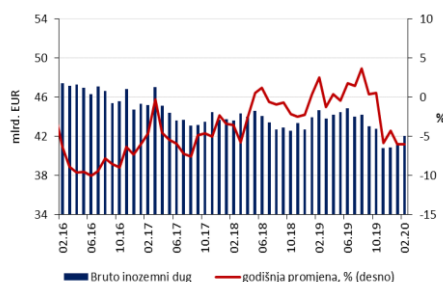
Dnevne financijske vijesti

redovni promet dionicama od svega 3,3 milijuna kuna. Unatoč mirnom trgovanju glavni dionički indeksi su porasli te je tako Crobex ostvario rast od 0,86% te se ponovno našao iznad psiholoških 1.600 bodova na 1.604,55 bodova dok je Crobex 10 zaključio dan ispod 1.000 bodova na 998,31 bodova. Milijunski promet nije ostvaren niti jednim izdanjem, tom se iznosu najviše približila dionica Valamar Riviere d.d. s ostvarenih 901 tisuću kuna prometa, pritom je cijena ove dionice porasla za 3,69% na 25,30 kuna.

Makroekonomska analiza

Krajem veljače bruto inozemni dug 42,0 mlrd. eura. Prema posljednjim podacima HNB-a, bruto inozemni dug Republike Hrvatske koji uključuje inozemni dug opće države, središnje banke, drugih monetarnih financijskih institucija, ostalih domaćih sektora te izravnih ulaganja, krajem veljače uz povećanje na mjesečnoj razini od 1,8%, iznosio je 42,0 mlrd. eura. S druge strane, u odnosu na isti mjesec prošle godine, bruto inozemni dug bio je niži za 6,0% odnosno 2,7 mlrd. eura. Smanjenju bruto inozemnog duga na godišnjoj razini u najvećoj mjeri su pridonijele središnja banka i opća država gdje je zabilježen pad od 1.340 mil. (-43,0%) odnosno 696 mil. eura (-5,0%). Pad vanjskog duga središnje banke koji se krajem veljače spustio na 1.777 mil. eura rezultat je kratkoročnog razduživanja središnje banke na stankama gotovina i depoziti te po osnovi kredita. Kod drugih monetarnih financijskih institucija (banke) također je zabilježen godišnji pad inozemnog zaduživanja na stavci kratkoročnog zaduživanja po osnovi gotovina i depozita dok je s druge strane primjetno zaduživanje po kratkoročnim kreditima. Pri tome valja napomenuti kako druge monetarne financijske institucije (banke) bilježe pozitivne godišnje stope rasta od kraja 2018. (sa iznimkom u prosincu 2019.) potvrđujući prestanak razduživanja financijskog sektora tj. domaćih banaka. U promatranom segmentu bruto inozemni dug je krajem veljače porastao za 245 mil. eura (5,6%). Prestanak razduživanja bankarskog sektora rezultat je i ponovo rastuće potražnje za kreditima (posebice gotovinskih nenamjenskih kredita). U ovoj godini uz negativan saldo na tekućem računu bilance plaćanja očekujemo i porast bruto inozemnog duga u nominalnom i relativnom izrazu. Oporavak i ponovno pokretanje gospodarske aktivnosti uz visoke potrebe za financiranjem dovest će do rasta inozemne zaduženosti svih ključnih sektora. Uz to, snažan pad gospodarske aktivnosti utjecat će na porast udjela bruto inozemnog duga u bruto domaćem proizvodu koji bi mogao biti na razini blago i iznad 90%. S druge strane, nastavak ekspanzivnih monetarnih politika vodećih središnjih banaka kroz niske će kamatne stope djelomično ublažiti rast troškova inozemnog zaduživanja i tako djelovati u pozitivnom smjeru. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Bruto inozemni dug



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	28,54	ZLATO	1.773,0
2Y	39,75	SREBRO	17,9
3Y	47,64	BAKAR	5.961,5
5Y	75,29	PLATINA	816,8
10Y	107,71	ČELIK	489,0
		ALUMINIJ	1.609,0
		NAFTA (WTI)	39,7

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119,78	120,78	147	0,64
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	97,48	98,48	178	0,98
RHMF-O-327A EUR 3.250%	121,88	123,28	138	1,18
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	95,58	97,18	36	1,24
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,48	98,38	168	1,34
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,35	102,85	-	0,57
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,30	103,90	-	0,62
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,70	118,50	-	0,81
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	130	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%	111,10	111,60	177	1,18
CRO. 2029 EUR 1.125%	98,90	99,70	181	1,16
CRO. 2030 EUR 1.275%	112,20	112,80	189	1,33
CRO. 2021 USD 6.375%	103,50	104,25	138	1,22
CRO. 2023 USD 5.500%	110,10	110,65	157	1,67

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,52
1Y	-0,52
3Y	-0,71
5Y	-0,70
10Y	-0,47

USD

2Y	0,15
5Y	0,27
10Y	0,62
30Y	1,37

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	25,30	3,69% ▲	901.988,20
INSTITUT IGH	103,00	-1,90% ▼	525.097,00
OPTIMA TELEKOM	5,70	0,00% ▲	345.247,70
DALEKOVOD	5,14	5,76% ▲	270.902,46
ADRIJS GRUPE (P)	370,00	0,82% ▲	183.902,00
PODRAVKA	416,00	1,71% ▲	181.486,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	211,00	-0,47% ▼	145.647,00
INGRA	5,50	2,80% ▲	135.742,15
KRAŠ	610,00	-1,29% ▼	105.530,00
JANAF	4.020,00	-3,83% ▼	78.040,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.604,55	0,86% ▲
CROBEX10	Hrvatska	998,31	1,10% ▲
BUX	Mađarska	36.517,17	0,43% ▲
ATX	Austrija	2.247,80	0,69% ▲
RTS	Rusija	1.239,81	-0,56% ▼
SBI TOP	Slovenija	847,88	-1,08% ▼
BELEX LINE	Srbija	1.495,29	0,32% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	25.595,80	2,32% ▲
S&P 500	SAD	3.053,24	1,47% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	9.874,15	1,20% ▲
NIKKEI 225	Japan	21.995,04	-2,30% ▼
EUROSTOXX 50	Europa	3.232,02	0,87% ▲
DAX INDEX	Njemačka	12.232,12	1,18% ▲
FTSE 100	V. Britanija	6.225,77	1,08% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"COCAINE IS GOD'S WAY OF SAYING THAT YOU'RE MAKING TOO MUCH MONEY."

Robin Williams (1951 -)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK)	Promjena cijene		Tržišna kapitalizacija (mil. HRK)	P/E	P/BV	P/S	EV/S	EV / EBITDA	Div.Yld
	29.06.2020	1 dan	ytd							
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.210,00	0,0%	-6,9%	4.024	10,1	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	610,00	-1,3%	-23,3%	866	52,2	1,2	0,9	1,0	13,2	1,6%
Podravka	416,00	1,7%	-14,0%	2.909	12,5	0,9	0,6	0,8	6,9	2,2%
Viro Tvorница Šećera	46,00	2,2%	-22,7%	62	0,4	0,2	0,1	0,2	0,6	0,0%
Median		0,0%	-17,0%		12,5	1,2	0,6	0,8	6,5	1,4%
Holding										
Adris Grupa (P)	370,00	0,8%	-25,3%	5.837	15,3	0,7	1,1	1,2	5,9	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	137,50	1,9%	-28,0%	568	5,7	0,7	0,4	0,6	4,4	2,9%
Đuro Đaković Grupa	2,98	7,2%	-41,3%	30	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	464,00	1,3%	-26,9%	1.181	62,8	0,5	0,4	0,4	6,1	0,0%
Petrokemija	69,80	0,0%	21,4%	3.841	13,6	7,4	1,9	1,9	9,4	0,0%
Median		1,3%	-26,9%		13,6	1,7	0,4	1,3	7,8	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	256,00	-0,8%	-30,8%	1.301	9,2	0,8	1,7	2,7	8,8	0,0%
Jadran	13,10	0,8%	-10,9%	366	229,4	0,5	3,1	5,0	25,5	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	242,00	-1,6%	-18,2%	2.649	22,3	1,4	2,1	3,2	9,0	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	25,30	3,7%	-35,1%	3.084	13,4	1,4	1,4	3,0	8,1	0,0%
Median		0,4%	-17,9%		19,0	1,4	2,6	3,3	8,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.210,00	0,8%	-13,6%	1.611	16,3	4,7	0,9	0,8	10,4	0,0%
Hrvatski Telekom	175,00	0,3%	0,0%	14.081	20,2	1,1	1,8	1,5	3,6	4,6%
OT-Optima Telekom	5,70	0,0%	-28,3%	396	44,3	42,4	0,8	1,6	5,1	0,0%
Median		0,3%	-13,6%		20,2	4,7	0,9	1,5	5,1	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	211,00	-0,5%	-43,7%	292	neg.	0,5	0,9	3,3	5,0	0,0%
Jadroplov	9,05	-9,5%	-17,7%	15	neg.	0,1	0,1	3,9	169,3	0,0%
Jadranski Naftovod	4.020,00	-3,8%	-14,5%	4.051	15,6	0,9	5,9	5,2	7,9	1,8%
Luka Ploče	396,00	8,2%	-1,0%	167	61,9	0,4	1,0	0,7	5,5	0,0%
Luka Rijeka	25,40	1,6%	-42,8%	342	neg.	0,9	2,4	2,6	36,6	0,0%
Tankerska Next Generation	51,00	3,7%	8,1%	444	11,7	0,6	1,7	3,6	7,7	0,0%
Alpha Adriatic	22,20	0,0%	-8,3%	12	neg.	neg.	0,1	4,6	3,5	0,0%
Median		0,0%	-14,5%		15,6	0,6	1,0	3,6	7,7	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,14	5,8%	-8,2%	127	neg.	1,6	0,1	0,4	7,5	0,0%
Institut IGH	103,00	-1,9%	-6,4%	62	4,5	neg.	0,3	2,1	12,5	0,0%
Ingra	5,50	2,8%	44,7%	74	neg.	0,8	3,9	31,3	n.a.	0,0%
Tehnika	119,00	0,0%	-41,1%	22	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		1,4%	-7,3%		4,5	1,2	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	50,00	0,6%	-19,4%	15.996	9,4	0,8	3,0	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-11,1%		8,9	0,8	2,1	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: 30.06.2020 godine u 08:14 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 30.06.2020 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 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.