

Dnevne financijske vijesti

1. srpanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Potrošačke cijene u europodručju, god. promj.



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 29.06.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,20	0,00%
CLASSIC	110,79	0,04%
HARMONIC	107,35	0,19%
DYNAMIC	103,50	0,41%
USD 2021	106,43	0,04%
FLEXI CASH	102,76	0,04%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5677	7,5724
USD/HRK	6,7358	6,7394
GBP/HRK	8,3484	8,3525
CHF/HRK	7,1125	7,1160
EUR/USD	1,1235	1,1236
EUR/GBP	0,9065	0,9066
EUR/CHF	1,0640	1,0641
EUR/JPY	121,28	121,30

Srednji tečaj HNB

	01.07.2020	30.06.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5612	0,03%	1,57%	2,22%
USD	6,7487	0,61%	1,46%	3,75%
CHF	7,0898	-0,07%	3,54%	6,06%
GBP	8,2799	0,12%	-5,36%	0,53%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5180	0,0966	-0,8042
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5070	0,1623	-0,7674
3MTH	0,3000	-0,4130	0,3020	-0,6760
6MTH	0,3500	-0,2870	0,3693	-0,6264
12MTH	0,4500	-0,2050	0,5458	-0,4724

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	-0,64
3Y	N.A.	-0,53	0,23	-0,62
5Y	N.A.	-0,50	0,32	-0,54
10Y	N.A.	-0,32	0,64	-0,31

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	PMI prerađ.sekt. (lip)**		44.6	09:55
europodručje	PMI prerađ.sekt. (lip)**		46.9	10:00
SAD	ADP promj. zapos. (lip)	-2760tis		14:15
SAD	PMI prerađ.sekt. (lip)**		49.6	15:45
SAD	ISM ind.prerađ.sekt. (lip)		43.1	16:00
SAD	FOMC Meeting Minutes	/		20:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Prema preliminarnim podacima Eurostata, indeks potrošačkih cijena u europodručju za mjesec lipanj zabilježio je porast cijena za 0,3% u odnosu na svibanj. Promatrano na godišnjoj razini, navedeni je indeks bio viši također za 0,3% čime su nadmašena očekivanja od 0,1%. Uslijed smanjene potražnje za gorivom i energijom zbog pandemije koronavirusa, godišnja inflacija prošlog mjeseca dosegla je najnižu razinu od lipnja 2016. S druge strane, temeljna inflacija usporila je rast sa svibanjskih 0,9% na 0,8% u lipnju.

Vijesti s deviznog tržišta

Zadnji dan u mjesecu prošao je bez većih oscilacija na domaćem deviznom tržištu. Interes za kupovinom deviza sa strane korporativnog i bankarskog sektora neutraliziran je ponudom deviza sa strane bankarskog sektora tako da je izostao značajniji pomak tečaja EUR/HRK te se istim trgovalo na razinama od oko 7,570 kuna za euro. Nakon otvaranja na razinama oko 1,124 dolara za euro, tečaj EUR/USD tijekom utorka kretao se u rasponu od 1,120 do 1,126 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1233, EUR/GBP 0,9079, EUR/CHF 1,0629, EUR/JPY 120,78.

Vijesti s novčanog tržišta

Kraj mjeseca obilježen je odljevom likvidnosti iz sustava uslijed plaćanja obaveza prema državi od strane korporativnog sektora, no u uvjetima visoke razine likvidnosti malo je vjerojatno da će odljev imati znatniji utjecaj na promjenu tržišnih kamatnih stopa.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Kao što smo očekivali i najavljivali u našim analizama, u okruženju izrazito visoke likvidnosti u sustavu Ministarstvo financija još je jedanput uspješno plasiralo obveznice na lokalnom tržištu, treći put u ovoj godini. Uz prinos do dospijeća od 0,85% izdano je 2,46 mlrd. kuna treće tranše kunskih obveznica dospijeća 2026. godine te 2,59 mlrd. kuna 2. tranše kunskih obveznica s dospijećem 2028. godine (YTM 0,94%). Uključujući ova izdanja Vlada je do sada u ovoj godini izdala 4,1 milijardu eura obveznica na lokalnom tržištu (plus 2 milijarde eura obveznica u lipnju). U međuvremenu, kako bi održao stabilnost na tržištu državnih obveznica HNB je nastavio kupovati državne obveznice te je u posljednja dva dana na operacijama fine prilagodbe središnja banka otkupila vrijednosne papire RH u ukupnom nominalnom iznosu 4,07 mlrd. kuna.

Inozemna tržišta

Na inozemnim tržištima obveznica uz ponovno jačanje straha zbog porasta broja zaraženih osoba prinosi na obveznice core zemalja blago su porasli.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Vijesti s tržišta dionica

Na Zagrebačkoj burzi d.d. u utorak je nastavljeno mirno trgovanje kao i prethodnih dana što potvrđuje i redovni promet dionicama od svega 3,72 milijuna kuna. Glavni dionički indeksi su drugi dan zaredom porasli i time smanjili nastale gubitke zbog korona krize. Crobex je zaključio dan na 1.621,55 bodova što mu je donijelo rast od 1,06% Crobex 10 ostvario je rast od 1,44% i zaključio dan iznad psiholoških 1.000 bodova točnije na 1.012,72 boda. Milijunski promet nije ostvaren niti jednom dionicom. Atlantic Grupa d.d. ostvarila je promet od 695 tisuća kuna i time dobila epitet najtrgovanije dionice dana.

Makroekonomska analiza

Godišnji pad industrijske proizvodnje u svibnju 12,4% godišnje

U skladu s našim očekivanjima, prema podacima DZS-a, u svibnju je i drugi mjesec za redom nastavljen dvoznamenkasti godišnji pad obujma industrijske proizvodnje pri čemu negativne godišnje stope pada traju od studenog 2019. Uz pad od 3,5% u odnosu na travanj (prema sezonski i kalendarski prilagođenim indeksima), obujam industrijske proizvodnje je u svibnju, prema kalendarski prilagođenim podacima, bio niži za 12,4% u usporedbi s istim mjesecom 2019. što je najveći pad od lipnja 2009. Prema GIG-u, negativne godišnje stope rasta zabilježene su u svim kategorijama izuzev Energije. Pad je bio najizraženiji kod Trajnih proizvoda za široku potrošnju (-35,3%) pri čemu je i snažniji pad ublažen mjesečnim rastom od 67,3% u svibnju kada su započele mjere popuštanja i ponovno pokrećanje gospodarske aktivnosti. U kategoriji Netrajni proizvodi za široku potrošnju pad je iznosio 15,8%, Intermedijarni proizvodi (-13,3%) te Kapitalni proizvodi (-17,8%). Uz rast u odnosu na travanj za 6,3% obujma industrijske proizvodnje u kategoriji Energije bio je viši za 3,5% godišnje. Ukupan broj zaposlenih osoba u industriji u svibnju je za 3% niži u odnosu na isto razdoblje 2019. S obzirom na pad obujma industrijske proizvodnje, proizvodnost rada na godišnjoj razini zabilježila je pad od 4,1%. U mjesecima pred nama možemo očekivati daljnji pad proizvodnosti rada uzrokovan nastojanjem kompanija da zadrže radnike usprkos smanjenju proizvodnje. Kretanja u industrijskoj proizvodnji u ovoj će godini (uz odranje prisutne slabosti poput nekonkurentnosti domaće industrije i sl.) zavisiti o uspješnosti borbe s Covid-19. Nakon skromne pozitivne stope godišnje stope rasta u 2019. (0,5%) u ovoj godini očekujemo povratak u negativno područje pri čemu ne isključujemo mogućnost i dvoznamenkastih godišnjih stopa pada. Posljedično, i oporavak domaćeg gospodarstva će u Hrvatskoj biti razmjerno sporiji u odnosu na ona gospodarstva koja imaju diverzificiraniju strukturu i/ili su više oslonjena na industrije više dodatne vrijednosti. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Industrijska proizvodnja, god. promj.



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS

	USD	Cijene roba	USD
1Y	28,58	ZLATO	1.782,8
2Y	39,50	SREBRO	18,2
3Y	47,66	BAKAR	6.015,0
5Y	75,31	PLATINA	840,7
10Y	107,73	ČELIK	488,0
		ALUMINIJ	1.619,5
		NAFTA (WTI)	39,3

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

	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
Domaće				%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119,91	120,91	143	0,61
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	97,61	98,61	175	0,96
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122,01	123,41	131	1,17
RHMF-O-348A1 EUR 1.000%	95,71	97,31	35	1,23
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,61	98,51	164	1,34
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,35	102,85	-	0,57
RHMF-O-238A 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%	106,30	106,70	124	0,52
CRO. 2025 EUR 3.000%	110,00	110,50	152	0,76
CRO. 2027 EUR 3.000%	111,80	112,30	180	1,12
CRO. 2028 EUR 2.700%	111,30	111,90	171	1,15
CRO. 2029 EUR 1.125%	99,00	99,80	177	1,15
CRO. 2030 EUR 1.275%	112,30	113,00	186	1,31
CRO. 2021 USD 6.375%	103,50	104,25	130	1,22
CRO. 2023 USD 5.500%	109,90	110,45	162	1,74

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,52
1Y	-0,52
3Y	-0,71
5Y	-0,70
10Y	-0,45

USD

2Y	0,15
5Y	0,29
10Y	0,66
30Y	1,41

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
ATLANTIC GRUPA	1.240,00	2,48% ▲	695.060,00
ADRS GRUPA (P)	380,00	2,70% ▲	663.613,00
VALAMAR RIVIERA	25,80	1,98% ▲	515.431,50
HRVATSKI TELEKOM	177,00	1,14% ▲	393.219,00
INSTITUT IGH	105,00	1,94% ▲	220.310,00
ADRS GRUPA (R)	434,00	0,93% ▲	111.830,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	218,00	3,32% ▲	108.593,00
AD PLASTIK	139,50	1,45% ▲	102.746,00
ZAGREBAČKA BANKA	49,80	-0,40% ▼	99.874,80
ARENATURIST	260,00	1,56% ▲	91.000,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.621,55	1,06% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.012,72	1,44% ▲
BUX	Mađarska	35.817,88	-1,92% ▼
ATX	Austrija	2.246,72	-0,05% ▼
RTS	Rusija	1.212,63	-2,19% ▼
SBI TOP	Slovenija	849,82	0,23% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.497,57	0,15% ▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	25.812,88	0,85% ▲
S&P 500	SAD	3.100,29	1,54% ▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.058,77	1,87% ▲
NIKKEI 225	Japan	22.288,14	1,33% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.234,07	0,06% ▲
DAX INDEX	Njemačka	12.310,93	0,64% ▲
FTSE 100	V. Britanija	6.169,74	-0,90% ▼

Izvor: Bloomberg

Citati dana

"THE ARTIST DOESN'T HAVE TIME TO LISTEN TO THE CRITICS. THE ONES WHO WANT TO BE WRITERS READ THE REVIEWS, THE ONES WHO WANT TO WRITE DON'T HAVE THE TIME TO READ REVIEWS."

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 30.06.2020	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										
Atlantik Grupa	1.240,00	2,5%	-4,6%	4.124	10,4	1,5	0,7	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	612,00	0,3%	-23,0%	869	52,4	1,2	0,9	1,0	13,2	1,6%
Podravka	416,00	0,0%	-14,0%	2.909	12,5	0,9	0,6	0,8	6,9	2,2%
Viro Tvrnica Šećera	46,00	0,0%	-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	6,6	1,4%
Holding										
Adris Grupa (P)	380,00	2,7%	-23,2%	5.994	15,8	0,7	1,1	1,2	6,0	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	139,50	1,5%	-27,0%	576	5,8	0,7	0,4	0,6	4,4	2,9%
Đuro Đaković Grupa	2,78	-6,7%	-45,3%	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	466,00	0,4%	-26,6%	1.187	63,1	0,5	0,4	0,4	6,1	0,0%
Petrokemija	75,00	7,4%	30,4%	4.127	14,6	8,0	2,0	2,0	10,1	0,0%
Median		0,4%	-26,6%		14,6	1,7	0,4	1,3	8,1	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	260,00	1,6%	-29,7%	1.322	9,4	0,8	1,7	2,7	8,9	0,0%
Jadran	13,10	0,0%	-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	0,0%	-18,2%	2.649	22,3	1,4	2,1	3,2	9,0	0,0%
Plava Laguna	1.400,00	0,0%	-17,6%	3.662	15,7	1,6	3,2	3,4	8,8	0,0%
Valamar Riviera	25,80	2,0%	-33,8%	3.145	13,7	1,4	1,5	3,0	8,2	0,0%
Median		0,0%	-17,9%		19,0	1,4	2,6	3,3	9,0	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.210,00	0,0%	-13,6%	1.611	16,3	4,7	0,9	0,8	10,4	0,0%
Hrvatski Telekom	177,00	1,1%	1,1%	14.242	20,4	1,1	1,9	1,5	3,7	4,5%
OT-Optima Telekom	5,70	0,0%	-28,3%	396	44,3	42,4	0,8	1,6	5,1	0,0%
Median		0,0%	-13,6%		20,4	4,7	0,9	1,5	5,1	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	218,00	3,3%	-41,9%	301	neg.	0,5	0,9	3,3	5,1	0,0%
Jadroplov	9,05	0,0%	-17,7%	15	neg.	0,1	0,1	3,9	169,3	0,0%
Jadranski Naftovod	4.020,00	0,0%	-14,5%	4.051	15,6	0,9	5,9	5,2	7,9	1,8%
Luka Ploče	396,00	0,0%	-1,0%	167	61,9	0,4	1,0	0,7	5,5	0,0%
Luka Rijeka	25,80	1,6%	-41,9%	348	neg.	0,9	2,4	2,6	37,1	0,0%
Tankerska Next Generation	52,50	2,9%	11,2%	457	12,1	0,6	1,7	3,7	7,8	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	3,7	7,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	5,04	-1,9%	-10,0%	124	neg.	1,6	0,1	0,4	7,5	0,0%
Institut IGH	105,00	1,9%	-4,5%	63	4,6	neg.	0,4	2,1	12,6	0,0%
Ingra	5,40	-1,8%	42,1%	73	neg.	0,8	3,8	31,2	n.a.	0,0%
Tehnika	119,00	0,0%	-41,1%	22	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		-0,9%	-7,3%		4,6	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	478,00	1,3%	-20,3%	967	8,5	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	49,80	-0,4%	-19,7%	15.932	9,3	0,8	3,0	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-11,3%		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: 01.07.2020 godine u 08:19 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 01.07.2020 godine u 08:25 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 ulagačima 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.