

Dnevne financijske vijesti

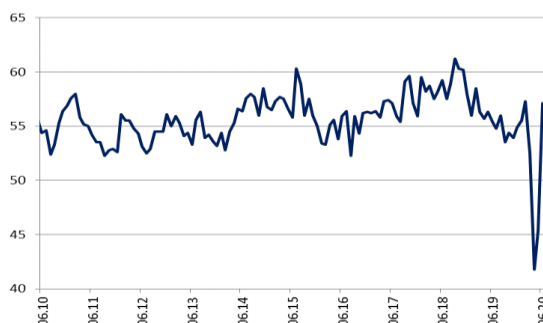
7. srpanj 2020.



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

ISM indeks neprerađivačkog sektora



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 03.07.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,27	0,00%
CLASSIC	111,24	0,05%
HARMONIC	107,84	-0,06%
DYNAMIC	104,65	-0,25%
USD 2021	106,56	0,08%
FLEXI CASH	102,85	0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5560	7,5616
USD/HRK	6,6796	6,6840
GBP/HRK	8,3462	8,3512
CHF/HRK	7,0915	7,0954
EUR/USD	1,1312	1,1313
EUR/GBP	0,9053	0,9055
EUR/CHF	1,0655	1,0657
EUR/JPY	121,46	121,47

Srednji tečaj HNB

	07.07.2020	06.07.2020	31.12.2019	30.06.2019
EUR	7,5503	-0,13%	1,43%	2,07%
USD	6,6858	-0,69%	0,54%	2,85%
CHF	7,0974	-0,23%	3,65%	6,16%
GBP	8,3567	-0,32%	-4,40%	1,44%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5190	0,1133	-0,8034
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5020	0,1659	-0,7714
3MTH	0,3000	-0,4350	0,2765	-0,6838
6MTH	0,3500	-0,3140	0,3643	-0,6394
12MTH	0,4500	-0,2380	0,5156	-0,4798

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,50	0,26	-0,65
2Y	N.A.	-0,52	0,22	-0,64
3Y	N.A.	-0,53	0,23	-0,61
5Y	N.A.	-0,49	0,33	-0,52
10Y	N.A.	-0,30	0,65	-0,28

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Ind.proiz. (svi)*		-25.3%	08:00
Hrvatska	Ind.proiz.cij. (lip)*		-6.6%	11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

Početkom ovog tjedna, prva na rasporedu bila je objava podataka o tvorničkim narudžbama u Njemačkoj za svibanj. Nakon snažnih mjesečnih padova u ožujku i travnju (kumulativno preko 37%), tvorničke su nadruge u svibnju zabilježile oporavak, porastom od 10,4% u odnosu na travanj. U odnosu na lipanj prošle godine, u Njemačkoj je zabilježeno 29,3% manje tvorničkih narudžbi. Nakon pada od 19,6% u travnju, sezonski prilagođeni podaci kretanja trgovine na malo u europodručju za svibanj zabilježili su porast od 17,8% u odnosu na travanj. S druge strane, u SAD-u su objavljeni podaci ISM pokazatelja neprerađivačkog sektora za lipanj koji su zabilježili razmjerno snažan porast, nakon svibanjskih 45,4 na 57,1 bod (očekivanja su se kretala oko 50 bodova).

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je započeo u blago volatilnom ozračju na domaćem deviznom tržištu. U prvoj polovini trgovinskog dana blago povećana ponuda deviza sa strane bankarskog i institucionalnog sektora dovela je do pada tečaja EUR/HRK na razine od oko 7,554 kuna za euro. U drugoj polovini trgovinskog dana pojačani interes za kupovinom deviza sa strane korporativnog sektora doveo je do korekcije tečaja EUR/HRK te je tržište zatvoreno na razinama od oko 7,560 kuna za euro. Tečaj EUR/USD tijekom ponedjeljka zabilježio je porast od razina oko 1,125 do 1,134 dolara za euro nakon čega se tečaj spustio do 1,130 dolara za euro gdje se trgovanje i stabiliziralo do kraja dana. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1306, EUR/GBP 0,9043, EUR/CHF 1,0661, EUR/JPY 121,49.

Vijesti s novčanog tržišta

HNB je i ovog ponedjeljka održala redovitu operaciju - puštanje likvidnosti/odobrovanje kredita na tjedan dana uz kamatnu stopu od 0,05%, no na istoj nije bilo potražnje. Razlog izostanka potražnje za dodatnom likvidnošću je višak likvidnosti u sustavu koji premašuje 38 milijardi kuna. Tržišne kamatne stope nisu se znatnije mijenjale posljedično smanjenoj potražnji za kunama.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Na domaćem tržištu jučer se samo trgovalo kunskom državnom obveznicom dospijeća 2034. u ukupnom iznosu od 2,9 mil. kuna.

Inozemna tržišta

Američke dionice su skočile dok je dolar oslabio i peti dan za redom u odnosu na ostale vodeće svjetske valute, a cijene obveznica su pale a krilima optimizma kako gospodarska kretanja u SAD-i nisu toliko loša u odnosu na očekivanja iz ožujka i travnja. Prinos na 10-godišnji Treasury porastao je za tri bazna boda na 0,7%. Njemački 10-godišnji prinos nije se



Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

značajnije mijenjao, dan je zatvorio na -0,44%.

Vijesti s tržišta dionica

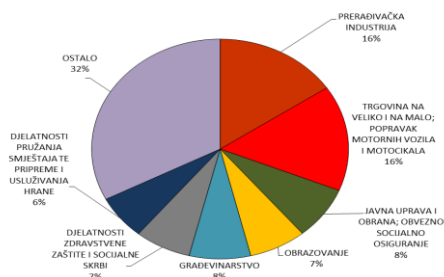
Na Zagrebačkoj burzi d.d. u ponedjeljak likvidnost je bila izrazito mala što potvrđuje i redovni promet dionicama od svega 904 tisuće kuna. Glavni dionički indeksi imali su mješovitu izvedbu te je Crobex pao za 0,20% na 1.621,33 bodova dok je Crobex 10 porastao 0,26% na 1.013,90 bodova. Najveći promet od svega 194 tisuća kuna ostvaren je dionicom IGH d.d. čija cijena je pala za 0,98% na 101,00 kunu. Prometom slijedi Valamar Riviera d.d. s ostvarenih 122 tisuće kuna. Dionica je dan zaključila na 26,10 kuna što joj je donijelo rast od 0,38%. Niti jedna dionica nije više ostvarila promet veći od 100 tisuća kuna tom iznosu najviše se približila povlaštena dionica Adris Grupe d.d. s 86 tisuća kuna prometa. Cijena ova dionice kretala se od 379,00 kuna do najviših i ujedno zaključnih 383,00 kune što joj je donijelo rast od 0,26%.

Makroekonomska analiza

Rast broja osiguranika pri HZMO-u u lipnju

Prema posljednjim podacima HZMO-a, u lipnju je drugi mjesec zaredom zabilježen rast broja osiguranika na mjesečnoj razini dok je na godišnjoj razini nastavljen negativan trend kretanja koji traje od travnja ove godine. Broj osiguranika na kraju lipnja popeo se na 1.541.613 osoba (17.960 osoba ili 1,2% više nego u svibnju). Kao što je spomenuto, broj osiguranika na godišnjoj razini nastavio je treći mjesec zaredom negativan niz. U odnosu na isti mjesec 2019., broj osiguranika manji je za 51.970 osoba ili 3,3%. Među djelatnostima koje su zabilježile najveće negativne promjene u lipnju je prije svega kategorija Djelatnosti pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane koja je zabilježila negativnu godišnju stopu rasta od 22,9%. Iako sa manjim udjelom u ukupnom broju osiguranika (0,1%), slijedi kategorija Djelatnosti kućanstava sa godišnjim padom od 13,9%. Od ostalih kategorija koje sudjeluju sa visokim udjelima, godišnji pad također su zabilježile Prerađivačka industrija (-3,1%), Trgovina na veliko i na malo (-3,0%) te Javna uprava i obrana (-3,7%). Broj osiguranika pri HZMO po prvi puta od 2014. godine ima tendenciju godišnjeg pada, s očekivano najvećim negativnim doprinosom u djelatnostima pružanja smještaja te pripreme i usluživanja hrane. Do kraja godine, a osobito od rujna nadalje, kada isteknu Vladine mjere i dio sezonskih radnika se vrati na Zavod za zapošljavanje, moguće je očekivati snažan rast nezaposlenosti i pad zaposlenosti. S druge strane, blagi oporavak broja osiguranika na mjesečnoj razini ukazuje na ubrzanje određenih poslovnih aktivnosti kojima središnja turistička sezona u nadolazećim mjesecima može ići dodatno u prilog. Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Struktura osiguranika prema djelatnostima u lipnju



Izvori: HZMO, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	28,72	ZLATO	1.786,5
2Y	39,48	SREBRO	18,3
3Y	47,46	BAKAR	6.128,5
5Y	75,84	PLATINA	827,8
10Y	108,22	ČELIK	491,0
		ALUMINIJ	1.634,5
		NAFTA (WTI)	40,6

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119,77	120,77	144	0,64	
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	97,57	98,57	176	0,96	
RHMF-O-327A EUR 3.250%	121,83	123,23	129	1,19	
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	95,67	97,27	35	1,24	
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,57	98,47	164	1,34	
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,60	103,10	-	0,42	
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,50	104,10	-	0,57	
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,80	118,60	-	0,79	
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%	106,60	106,90	106	0,43
CRO. 2025 EUR 3.000%	110,30	110,80	143	0,70
CRO. 2027 EUR 3.000%	112,70	113,10	167	1,00
CRO. 2028 EUR 2.700%	112,20	112,70	160	1,05
CRO. 2029 EUR 1.125%	100,00	100,60	164	1,06
CRO. 2030 EUR 1.275%	113,40	113,90	173	1,22
CRO. 2021 USD 6.375%	103,60	104,35	111	1,10
CRO. 2023 USD 5.500%	110,20	110,75	149	1,64

Njemačke

Term	YTM, %
3M	-0,54
1Y	-0,54
3Y	-0,72
5Y	-0,68
10Y	-0,43

USD

2Y	0,16
5Y	0,30
10Y	0,68
30Y	1,44

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
INSTITUT IGH	101,00	-0,98%	194.082,00
VALAMAR RIVIERA	26,10	0,38%	122.330,20
ADRIJS GRUPE (P)	383,00	0,26%	86.788,00
HRVATSKI TELEKOM	174,50	0,58%	77.280,00
ATLANTSKA PLOVIDBA	230,00	2,22%	74.274,00
OPTIMA TELEKOM	5,72	0,35%	55.516,60
ZAGREBAČKA BANKA	50,20	-1,18%	43.081,40
ADRIJS GRUPE (R)	442,00	0,45%	39.162,00
DALEKOVOD	4,87	-2,21%	28.976,82
KRAŠ	610,00	0,00%	24.400,00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.621,33	-0,20%
CROBEX10	Hrvatska	1.013,90	0,26%
BUX	Mađarska	36.489,42	1,55%
ATX	Austrija	2.343,05	3,09%
RTS	Rusija	1.247,14	0,97%
SBI TOP	Slovenija	853,60	0,58%
BELEX LINE	Srbija	1.490,43	-0,55%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26.287,03	1,78%
S&P 500	SAD	3.179,72	1,59%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.433,65	2,21%
NIKKEI 225	Japan	22.714,44	1,83%
EUROSTOXX 50	Europa	3.350,03	1,69%
DAX INDEX	Njemačka	12.733,45	1,64%
FTSE 100	V. Britanija	6.285,94	2,09%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"THE ONLY THING THAT OVERCOMES HARD LUCK IS HARD WORK."

Harry Golden (1902 - 1981)

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
	06.07.2020	1 dan	ytd	(mil. HRK)						
Sektor proizvodnje hrane i pića										
Atlantic Grupa	1.240,00	0,0%	-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	610,00	0,0%	-23,3%	866	52,2	1,2	0,9	1,0	13,2	1,6%
Podravka	415,00	0,0%	-14,3%	2.902	12,5	0,9	0,6	0,8	6,9	2,2%
Viro Tvornica Šećera	48,00	0,0%	-19,3%	65	0,4	0,2	0,1	0,2	0,6	0,0%
Median		0,0%	-16,8%		12,5	1,2	0,6	0,8	6,6	1,4%
Holding										
Adris Grupa (P)	383,00	0,3%	-22,6%	6.042	15,9	0,7	1,1	1,2	6,1	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	138,50	-0,4%	-27,5%	572	5,8	0,7	0,4	0,6	4,4	2,9%
Đuro Đaković Grupa	3,03	0,0%	-40,4%	31	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	470,00	0,0%	-26,0%	1.197	63,6	0,5	0,4	0,4	6,2	0,0%
Petrokemija	76,00	2,7%	32,2%	4.182	14,8	8,1	2,1	2,0	10,3	0,0%
Median		0,0%	-26,0%		14,8	1,7	0,4	1,3	8,2	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	266,00	0,0%	-28,1%	1.352	9,6	0,8	1,8	2,8	9,1	0,0%
Jadran	13,30	1,5%	-9,5%	372	232,9	0,5	3,2	5,0	25,7	0,0%
Liburnia Riviera Hoteli	3.500,00	0,0%	-14,2%	1.059	98,8	1,4	3,4	4,0	10,1	0,0%
Maistra	224,00	-7,4%	-24,3%	2.452	20,6	1,3	2,0	3,1	8,5	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	26,10	0,4%	-33,1%	3.181	13,8	1,4	1,5	3,0	8,3	0,0%
Median		0,0%	-21,0%		18,1	1,3	2,6	3,2	8,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.230,00	0,0%	-12,1%	1.638	16,5	4,7	0,9	0,8	10,6	0,0%
Hrvatski Telekom	174,50	0,6%	-0,3%	14.041	20,1	1,1	1,8	1,5	3,6	4,6%
OT-Optima Telekom	5,72	0,4%	-28,1%	397	44,5	42,6	0,8	1,6	5,1	0,0%
Median		0,4%	-12,1%		20,1	4,7	0,9	1,5	5,1	0,0%
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	230,00	2,2%	-38,7%	318	neg.	0,5	0,9	3,4	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	25,40	0,0%	-42,8%	342	neg.	0,9	2,4	2,6	36,6	0,0%
Tankerska Next Generation	52,50	-0,9%	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	4,87	-2,2%	-13,0%	120	neg.	1,5	0,1	0,4	7,4	0,0%
Institut IGH	101,00	-1,0%	-8,2%	61	4,4	neg.	0,3	2,1	12,5	0,0%
Ingra	5,15	-1,0%	35,5%	70	neg.	0,8	3,7	31,0	n.a.	0,0%
Tehnika	119,00	0,0%	-41,1%	22	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		-1,0%	-10,6%		4,4	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	470,00	0,0%	-21,7%	951	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	50,20	-1,2%	-19,0%	16.060	9,4	0,8	3,0	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-11,0%		8,9	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: 07.07.2020 godine u 08:30 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 07.07.2020 godine u 09:00 sati

Izjava o odricanju odgovornosti

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

Ekonomska i financijska istraživanja su organizacijska jedinica RBA.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Opće napomene

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

Pregled Raiffeisen preporuka:

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

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

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