

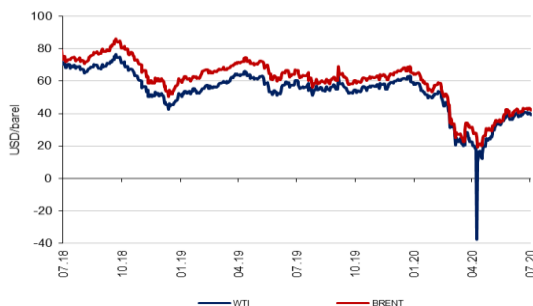
Dnevne financijske vijesti

14. srpanj 2020.

Raiffeisen
ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Cijene sirove nafte (isporuke sljedeći mjesec)



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 10.07.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106,37	-0,00%
CLASSIC	111,66	-0,02%
HARMONIC	108,33	0,13%
DYNAMIC	105,54	0,60%
USD 2021	106,58	0,01%
FLEXI CASH	103,05	0,02%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5280	7,5382
USD/HRK	6,6349	6,6439
GBP/HRK	8,3334	8,3436
CHF/HRK	7,0447	7,0535
EUR/USD	1,1346	1,1346
EUR/GBP	0,9034	0,9035
EUR/CHF	1,0686	1,0687
EUR/JPY	121,74	121,75

Srednji tečaj HNB

	14.07.2020	13.07.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5278	-0,09%	-0,41%	1,13%
USD	6,6511	-0,34%	-0,85%	0,02%
CHF	7,0617	-0,37%	-0,47%	3,16%
GBP	8,3828	-0,39%	1,35%	-4,07%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5220	0,1114	-0,8188
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5030	0,1748	-0,7792
3MTH	0,3000	-0,4400	0,2750	-0,6890
6MTH	0,3500	-0,3300	0,3393	-0,6352
12MTH	0,4500	-0,2840	0,4813	-0,5198

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,26	-0,65
2Y	N.A.	-0,51	0,22	-0,65
3Y	N.A.	-0,51	0,23	-0,62
5Y	N.A.	-0,47	0,32	-0,54
10Y	N.A.	-0,29	0,60	-0,28

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Potroš. cij. (lip)*	0.9%	0.9%	08:00
Europodr.	Indust.proiz. *(svi)	-19.5%	-28%	11:00
Njemačka	ZEW očekiv. (srp)	60	63.4	11:00
Europodr.	ZEW očekiv. (srp)	58.6	58.6	11:00
SAD	Potroš. cij. (lip)*	0.6%	0.1%	14:30

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

S popuštanjem mjera uvedenih za suzbijanje pandemije polako raste i potražnja za naftom. Uoči sastanka zemalja članica OPEC+ u četvrtak, na kojem se očekuje mogućnost odluke o postupnom povećanju proizvodnje sirove nafte s povijesno najnižih razina, unatoč i dalje rastu broja zaraženih Covidom-19 u mnogim dijelovima, svijeta cijene sirove nafte na robnim burzama jučer su pale. Cijena nafte tipa WTI (West Texas Intermediate) s isporukom u kolovozu spustila se za 1,9%, na 39,79 dolara po barelu dok je cijena tipa Brent s isporukom u rujnu pala za 1,6%, na 42,55 dolara po barelu.

Vijesti s deviznog tržišta

Početak tjedna donio je stabilno trgovanje na domaćem deviznom tržištu. Izostanak značajnijih volumena trgovanja, kako sa korporativne tako i bankarske strane, pridonio je uskom rasponu kretanja tečaja EUR/HRK između 7,531 i 7,539 kuna za euro.

Uz porast optimizma kako je nagori period pandemije i ekonomskog zastoja prošao te povećanu potražnju za rizičnijim oblicima imovine dolar je u odnosu na euro jučer blago oslabio na inozemnim deviznim tržištima.

Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1362, EUR/GBP 0,9005, EUR/CHF 1,0694, EUR/JPY 121,89.

Vijesti s novčanog tržišta

HNB je jučer održala redovitu operaciju - puštanje likvidnosti/odobranje kredita na tjedan dana uz kamatnu stopu od 0,05%, na kojoj nije bilo potražnje s obzirom na i dalje visoku likvidnost sustava.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Prijavljeni OTC promet u ponedjeljak je iznosio 66,7 mil. kuna, a kunska obveznica 2023. ostala je u fokusu tržišnih sudionika uz 58,8 mil. protroganog prometa.

Inozemna tržišta

U četvrtak je na rasporedu zasjedanje ESB-a. Posljednji sastanak u lipnju donio je dvije važne najave. S jedne strane, volumen programa PEPP-a povećan je za 600mlrd. eura, a s druge strane ESB je odgovorila na presudu njemačkog ustavnog suda vezanu za zakonitost programa poticaja (otkupa obveznica) Europske središnje banke. Na ovoj tjednom zasjedanju ne očekujemo značajnije odluke ESB-a koje bi mogle utjecati na tržišna kretanja. Ekonomski pokazatelji nisu se značajnije promijenili od prošlog mjeseca. Nesigurnost u vezi s razvojem pandemije korona virusa i ponovno aktualizirano uvođenje mjera (tzv. lockdown) povećava se posljednjih dana. U skladu s tim, očekujemo da će ESB još neko vrijeme nastaviti sa svojim

programima bez uvođenja dodatnih novih mjera.

Vijesti s tržišta dionica

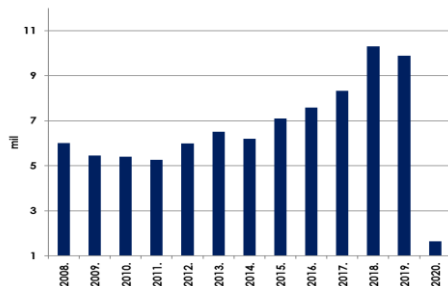
Početak tjedna donio je optimizam na Zagrebačkoj burzi što potvrđuje rast glavnih dioničkih indeksa. Crobex je tako ostvario rast od 0,26% na 1.612,15 bodova dok je Crobex 10 porastao 0,31% na 1.009,38 bodova. Međutim unatoč rastu glavnih dioničkih indeksa volumeni su i dalje mali pa je u redovnom trgovanju dionicama ostvareno skromnih 3,2 milijuna kuna prometa. Niti jednom dionicom nije ostvaren milijunski promet. Najtrgovanija dionica je ona Podravke s ostvarenih 672 tisuće kuna prometa cijena dionice porasla je 0,24% na 415,00 kuna.

Makroekonomska analiza

Nepovoljna kretanja u turizmu nastavljena u svibnju. Prema posljednjim podacima DZS-a, u svibnju je zabilježen očekivan nastavak snažnog pada fizičkih pokazatelja u turizmu. Tijekom svibnja ostvareno je 62 tisuće dolazaka i 167 tisuća noćenja turista što predstavlja pad za 96% odnosno 96,6%. Tako je tijekom svibnja ostvareno tek 4% dolazaka turista u odnosu na svibanj 2019 dok noćenja turista u svibnju predstavljaju svega 3,4% noćenja turista ostvarenih u istom razdoblju lani. Od ukupno ostvarenih noćenja 39,4% ostvarili su domaći turisti, a 60,6% strani turisti, pri čemu je četvrtina dolazaka i noćenja zabilježena u Istarskoj županiji. Prema podacima iz sustava eVisitor, tijekom lipnja nastavljena su nepovoljna kretanja, iako sporijom dinamikom (71% pad ukupnih dolazaka turista i 67,8% pad ukupnih noćenja). Sasvim je izvjesno da je Hrvatska, kao i mnoge druge države, izgubila predsezona u potpunosti. Naša trenutna procjena pada gospodarstva temelji se upravo na činjenici da je predsezona u cijelosti izgubljena, a glavna turistička sezona bilježi gubitke u iznosu od 60 do 70%. Granice s našim najvažnijim emitivnim tržištima za sada su otvorene, ali dužnosnici pojedinih država upozorili su svoje građane na razboritost prilikom donošenja odluke o putovanju uz poziv za ostanak u domovini tijekom ljetnih mjeseci. Naravno tu je i prirodna želja da se zaštiti lokalna industrija i tržište. Stoga bi se unatoč i dalje razmjerno povoljnoj epidemiološkoj situaciji, atraktivnim prirodnim ljepotama i blizini emitivnih tržišta, Hrvatska mogla suočiti s najtežom turističkom godinom još od Domovinskog rata. U scenariju gubitka 80-90 posto prihoda i noćenja glavne turističke sezone, ne isključujemo dvoznamenkasti pad hrvatskog gospodarstva (i od 15 posto). Prema našim očekivanjima ni anticipirani razmjerno snažni oporavak turizma u 2021. neće uspjeti nadoknaditi ogromne gubitke iz 2020., već će razdoblje oporavka na rekordne razine iz 2019. potrajati barem dvije do tri godine.

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Noćenja u prvih pet mjeseci



Izvori: DZS, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS		Cijene roba	
	USD		USD
1Y	28,56	ZLATO	1.802,3
2Y	39,60	SREBRO	19,1
3Y	47,76	BAKAR	6.571,0
5Y	75,73	PLATINA	854,1
10Y	107,79	ČELIK	481,0
		ALUMINIJ	1.690,0
		NAFTA (WTI)	40,1

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
			(benchmark)	%
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119,62	120,62	144	0,67
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	97,57	98,57	174	0,96
RHMF-O-327A EUR 3.250%	121,77	123,17	127	1,19
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	95,57	96,57	36	1,30
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,47	98,37	167	1,34
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,65	103,15	-	0,39
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,70	104,30	-	0,51
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%	104,60	105,10	205	1,29
CRO. 2025 EUR 3.000%	105,40	106,00	245	1,69
CRO. 2027 EUR 3.000%	106,90	107,50	251	1,82
CRO. 2028 EUR 2.700%	105,40	106,10	153	1,88
CRO. 2029 EUR 1.125%	92,70	93,60	254	1,90
CRO. 2030 EUR 1.275%	105,90	106,60	253	1,99
CRO. 2021 USD 6.375%	103,20	103,95	155	1,57
CRO. 2023 USD 5.500%	108,50	109,05	208	2,22

Njemačke

	YTM, %
3M	-0,56
1Y	-0,55
3Y	-0,69
5Y	-0,62
10Y	-0,42

USD

2Y	0,15
5Y	0,28
10Y	0,62
30Y	1,31

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
PODRAVKA	415,00	0,24% ▲	672.110,00
VALAMAR RIVIERA	25,80	-0,39% ▼	464.869,70
ZAGREBAČKA BANKA	49,00	-1,21% ▼	314.705,70
ADRIS GRUPA (P)	375,00	0,00% ■	263.504,00
ERICSSON N.T.	1.230,00	0,82% ▲	236.540,00
ARENATURIST	270,00	0,75% ▲	174.454,00
TURISTHOTEL	2.700,00	2,27% ▲	137.700,00
AD PLASTIK	137,50	-1,08% ▼	126.930,50
HRVATSKI TELEKOM	176,50	1,15% ▲	104.514,00
DALEKOVOD	5,00	1,63% ▲	99.865,72

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1.612,15	0,27% ▲
CROBEX10	Hrvatska	1.009,38	0,31% ▲
BUX	Mađarska	35.335,86	-0,71% ▼
ATX	Austrija	2.301,70	1,04% ▲
RTS	Rusija	1.234,50	-0,90% ▼
SBI TOP	Slovenija	862,73	0,19% ▲
BELEX LINE	Srbija	1.466,03	-0,87% ▼
DJ IND.AVERAGE	SAD	26.085,80	0,04% ▲
S&P 500	SAD	3.155,22	-0,94% ▼
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.390,84	-2,13% ▼
NIKKEI 225	Japan	22.784,74	2,22% ▲
EUROSTOXX 50	Europa	3.350,00	1,63% ▲
DAX INDEX	Njemačka	12.799,97	1,32% ▲
FTSE 100	V. Britanija	6.176,19	1,33% ▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"BLESSED IS THE MAN WHO, HAVING NOTHING TO SAY, ABSTAINS FROM GIVING WORDY EVIDENCE OF THE FACT."

George Eliot (1819 - 1880)

Pregled tržišnog vrednovanja na Zagrebačkoj burzi:

Dionice	Zadnja cijena (HRK) 11.07.2020	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										
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	636,00	0,0%	-20,0%	903	54,4	1,3	0,9	1,0	13,7	1,6%
Podravka	414,00	0,0%	-14,5%	2.895	12,5	0,9	0,6	0,8	6,9	2,2%
Viro Tvoznica Šećera	48,60	0,0%	-18,3%	65	0,4	0,2	0,1	0,2	0,6	0,0%
Median		0,0%	-16,4%		12,5	1,3	0,6	0,8	6,6	1,4%
Holding										
Adris Grupa (P)	375,00	0,0%	-24,2%	5.915	15,6	0,7	1,1	1,2	6,0	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	139,00	0,0%	-27,2%	574	5,8	0,7	0,4	0,6	4,4	2,9%
Đuro Đaković Grupa	2,80	0,0%	-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	482,00	0,0%	-24,1%	1.227	65,3	0,5	0,4	0,4	6,4	0,0%
Petrokemija	76,00	0,0%	32,2%	4.182	14,8	8,1	2,1	2,0	10,3	0,0%
Median		0,0%	-24,1%		14,8	1,7	0,4	1,3	8,3	0,0%
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	268,00	0,0%	-27,6%	1.362	9,6	0,8	1,8	2,8	9,1	0,0%
Jadran	13,40	0,0%	-8,8%	375	234,6	0,5	3,2	5,1	25,8	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	230,00	0,0%	-22,3%	2.517	21,2	1,3	2,0	3,1	8,7	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	25,90	0,0%	-33,6%	3.157	13,7	1,4	1,5	3,0	8,2	0,0%
Median		0,0%	-20,0%		18,4	1,4	2,6	3,3	8,9	0,0%
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.220,00	0,0%	-12,9%	1.624	16,4	4,7	0,9	0,8	10,5	0,0%
Hrvatski Telekom	174,50	0,0%	-0,3%	14.041	20,1	1,1	1,8	1,5	3,6	4,6%
OT-Optima Telekom	5,46	0,0%	-31,3%	379	42,5	40,6	0,8	1,6	5,0	0,0%
Median		0,0%	-12,9%		20,1	4,7	0,9	1,5	5,0	0,0%
Sektor transporta i prekrcanja tereta										
Atlantska Plovidba	209,00	0,0%	-44,3%	289	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	4.020,00	0,0%	-14,5%	4.051	15,6	0,9	5,9	5,2	7,9	1,8%
Luka Ploče	364,00	0,0%	-9,0%	153	56,9	0,4	0,9	0,7	4,9	0,0%
Luka Rijeka	24,80	0,0%	-44,1%	334	neg.	0,9	2,3	2,5	35,8	0,0%
Tankerska Next Generation	52,00	0,0%	10,2%	453	12,0	0,6	1,7	3,7	7,8	0,0%
Alpha Adriatic	21,20	0,0%	-12,4%	12	neg.	neg.	0,1	4,6	3,5	0,0%
Median		0,0%	-12,4%		15,6	0,6	0,9	3,7	7,8	0,0%
Građevinski sektor										
Dalekovod	4,92	0,0%	-12,1%	121	neg.	1,5	0,1	0,4	7,5	0,0%
Institut IGH	100,00	0,0%	-9,1%	60	4,3	neg.	0,3	2,1	12,5	0,0%
Ingra	5,80	0,0%	52,6%	79	neg.	0,9	4,1	31,5	n.a.	0,0%
Tehnika	119,00	0,0%	-41,1%	22	neg.	neg.	0,2	2,1	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-10,6%		4,3	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	464,00	0,0%	-22,7%	939	8,3	0,4	1,1	n.a.	n.a.	0,0%
Privredna Banka Zagreb	850,00	0,0%	3,0%	16.161	10,3	1,0	3,4	n.a.	n.a.	0,0%
Zagrebačka Banka	49,60	0,0%	-20,0%	15.868	9,3	0,8	3,0	n.a.	n.a.	0,0%
Median		0,0%	-11,5%		8,8	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: 14.07.2020 godine u 08:26 sati
 Predviđeno vrijeme prve objave: 14.07.2020 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 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. Ulagačima 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.