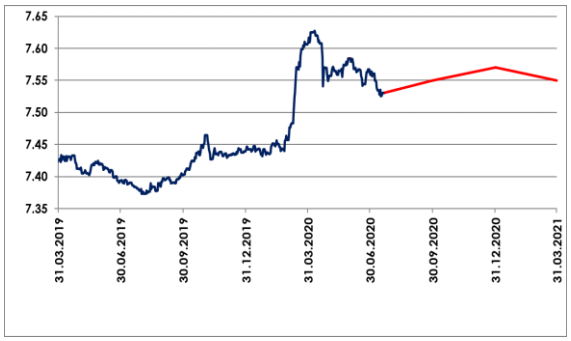
Dnevne financijske vijesti

20. srpanj 2020.

Raiffeisen ISTRAŽIVANJA

Graf dana

Srednji tečaj EUR/USD



Izvori: HNB, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 16.07.2020.	% PROMJENA (1D)	
EUROCASH	106,46	- 0,00%	▼
CLASSIC	111,89	0,09%	▲
HARMONIC	108,43	- 0,23%	▼
DYNAMIC	106,24	- 0,39%	▼
USD 2021	106,66	0,02%	▲
FLEXI CASH	103,14	0,03%	▲

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7,5348	7,5406
USD/HRK	6,5892	6,5937
GBP/HRK	8,2810	8,2863
CHF/HRK	7,0211	7,0255
EUR/USD	1,1435	1,1436
EUR/GBP	0,9099	0,9100
EUR/CHF	1,0732	1,0733
EUR/JPY	122,38	122,39

Srednji tečaj HNB

	20.07.2020	17.07.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7,5306	0,06%	- 0,37%	1,17%
USD	6,5988	- 0,21%	- 1,65%	- 0,77%
CHF	7,0039	0,17%	- 1,30%	2,36%
GBP	8,2772	- 0,04%	0,09%	- 5,40%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0,2000	-0,5130	0,1140	-0,8202
2WK	0,2500	-0,3710		
1MTH	0,2500	-0,5060	0,1799	-0,7758
3MTH	0,3000	-0,4430	0,2714	-0,6934
6MTH	0,3500	-0,3510	0,3336	-0,6498
12MTH	0,4500	-0,2900	0,4700	-0,5210

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0,49	0,25	-0,67
2Y	N.A.	-0,52	0,23	-0,66
3Y	N.A.	-0,52	0,23	-0,64
5Y	N.A.	-0,49	0,32	-0,55
10Y	N.A.	-0,31	0,62	-0,30

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Proiz. cij.*(lip)		-2.2%	08:00
Hrvatska	Stopa nezaposl. (lip)	0,095	9%	11:00

* godišnja promjena

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

Vijesti iz svijeta

U tjednu pred nama, u fokusu su preliminarne objave PMI pokazatelja za Njemačku i euro područje koji su u svibnju i lipnju uvelike nadoknadili ili čak nadmašili padove iz prethodna dva mjeseca. Očekujemo kako će se i u srpnju pozitivan trend nastaviti, iako značajno slabijom dinamikom.

S druge strane Atlantika, PMI pokazatelji prerađivačkog i uslužnog sektora još su u lipnju bili u području ekonomske kontrakcije (ispod 50 bodova). Uzimajući u obzir da su u lipnju ISM pokazatelji već preskočili 50 bodova, a Indeks Empire State i Philly Fed također su se nastavili poboljšavati u srpnju očekujemo kako bi i PMI pokazatelji za srpanj također mogli premašiti tu razinu, ukoliko nove brojke zaraženih ne pogoršaju sentiment.

Vijesti s deviznog tržišta

Tjedan je završio bez većih oscilacija na domaćem deviznom tržištu uz blagu aprecijaciju jedinice domaće valute u odnosu na euro. Nakon otvaranja na razinama od oko 7,540 kuna za euro, blago povećana ponuda deviza prvenstveno sa strane bankarskog sektora dovela je do blagog pada tečaja EUR/HRK na razine od 7,535 kuna za euro gdje je i zatvoreno tržište.

Euro je u odnosu na dolar u petak ojačao do razine od 1,1425 dolara za euro, najviše u posljednja četiri mjeseca.

Prema podacima s Bloomberga, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1428, EUR/GBP 0,9092, EUR/CHF 1,0727, EUR/JPY 122,32.

Vijesti s novčanog tržišta

U petak je najavljena nova redovita operacija Hrvatske narodne banke. Bez obzira na visoku likvidnost sustava, centralna banka nastavlja nuditi domaćim bankama dodatnu likvidnost na tjedan dana po kamatnoj stopi od 0,05%.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Prijavljeni OTC promet u potpunosti je izostao u petak čime se nastavlja letargično trgovanje na domaćem obvezničkom tržištu.

Inozemna tržišta

U SAD-u, čini se kako su poboljšani ekonomski pokazatelji podaci imali malo utjecaja na kretanje prinosa na obveznice, barem za sada. Čak i snažnija od očekivanja dinamika inflacije, podržana rastom cijena energije (+5.6% mom u lipnju) nije dovela do porasta prinosa. Rizik od porasta slučajeva zaraženih COVID-19 i njegov utjecaj na ekonomski oporavak je dominantan. Značajnije promjene ne očekujemo niti u tjednu pred nama. Tek onaj tjedan nakon, kada su na rasporedu zasjedanje Feda-a i prva procjena BDP-a mogle bi dovesti do povećane volatilnosti na financijskom

tržištu.

Vijesti s tržišta dionica

U petak su glavni dionički indeksi završili u minusu Crobex je tako izgubio 0,19% na vrijednosti i zaustavio se na 1.606,03 bodova dok se Crobex 10 našao ispod psiholoških 1.000 bodova na 999,55 bodova s dnevnim minusom od 0,13%. Redovni promet dionicama iznosio je 11,72 milijuna kuna. Veći promet nego prethodnih dana ostvaren je zahvaljujući prometu Auto Hrvatskom u iznosu od 7,7 milijuna kuna. Cijena ove dionice porasla je 3,13% na 825,00 kuna.

Makroekonomska analiza

Broj nezaposlenih osoba evidentiranih pri HZZ-u smanjio se u lipnju u odnosu na svibanj za 7.188 osoba ili 4,6%. Krajem lipnja je pri HZZ-u bilo registrirano 150.651 nezaposlenih osoba. Pri tome je broj ulazaka u evidenciju nezaposlenih iznosio 14.972 osoba što predstavlja rast za 4.195 osoba ili 38,9% u odnosu na svibanj. Iz evidencije nezaposlenih u lipnju je izašlo 22.160 osoba, što je rast od 9.988 osoba ili 82.1% u odnosu na svibanj.

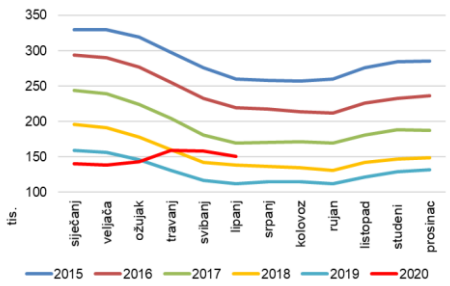
Na godišnjoj razini, u lipnju je treći mjesec zaredom zabilježen rast broja nezaposlenih pri HZZ-u. U odnosu na lipanj 2019. broj nezaposlenih veći je za 38.482 osobe odnosno 34.3%. Od ukupnoh broja ulazaka u evidenciju, promatrano prema razlogu prestanka radnog odnosa, u lipnju se najveći broj ulazaka odnosi na istek ugovora o radu na određeno vrijeme i to 8.306 osoba te na poslovno uvjetovani otkaz gdje je zabilježeno 2.536 osoba. S druge strane, od ukupnog broja izlazaka iz evidencije u lipnju, 19.908 osoba (90% od ukupno izišlih iz evidencije) zaposleno je na temelju radnoga odnosa i drugih poslovnih aktivnosti od čega se 7.244 izlazaka odnosi na sezonsko zapošljavanje.

U ukupnome broju nezaposlenih u lipnju, 100.256 (ili 66,5%) osoba bile su nezaposlene manje od godinu dana, 24.340 osoba (ili 16,2%) bila je nezaposlena 1-3 godine, dok je 26,055 osoba (ili 17,3%) bila nezaposlena 3 ili više godina.

Uz pad broja nezaposlenih osoba, stopa registrirane nezaposlenosti, čija je objava na rasporedu DZS-a najavljena za danas, mogla bi se spustiti na 9%. Iako je sezonski rast zaposlenih značajno izostao, jače priljeve u evidenciju nezaposlenih osoba sprječavaju Vladine izdašne mjere potpora za očuvanje radnih mjesta u djelatnostima pogođenim COVID-19. Prava slika na tržištu rada doći će s jesenjim mjesecima, kada isteknu Vladine mjere i dio sezonskih radnika se vrati na Zavod za zapošljavanje kada moguće je očekivati snažan rast nezaposlenosti i pad zaposlenosti. Zrcalit će to sliku snažnog pada gospodarske aktivnosti, a osobito kod mikro i malih poduzetnika koji su i sada najveći korisnici Vladinih potpora za zapošljavanje.

Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Broj registriranih nezaposlenih osoba



Izvori: HZZ, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	29,23	ZLATO	1.809,8
2Y	40,55	SREBRO	19,4
3Y	48,91	BAKAR	6.448,0
5Y	76,86	PLATINA	841,9
10Y	109,52	ČELIK	475,0
		ALUMINIJ	1.661,5
		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%	119,82	120,82	135	0,63
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	98,12	99,12	164	0,88
RHMF-O-327A EUR 3.250%	121,82	123,22	108	1,19
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	95,62	96,62	35	1,29
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96,52	98,42	165	1,34
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102,70	103,20	-	0,36
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	103,80	104,40	-	0,48
RHMF-O-257A HRK 4.500%	117,90	118,65	-	0,78
RHMF-O-282A HRK 2.875%	113,75	114,80	-	0,88
RHMF-O-297A HRK 2.375%	110,90	111,90	-	1,01
Hrvatske euroobveznice				
CRO. 2022 EUR 3.875%	106,80	107,20	86	0,28
CRO. 2025 EUR 3.000%	111,00	111,40	124	0,58
CRO. 2027 EUR 3.000%	113,40	113,90	152	0,89
CRO. 2028 EUR 2.700%	113,30	113,80	144	0,92
CRO. 2029 EUR 1.125%	101,20	101,90	149	0,91
CRO. 2030 EUR 1.275%	114,90	115,40	156	1,06
CRO. 2021 USD 6.375%	103,50	104,25	100	1,22
CRO. 2023 USD 5.500%	110,50	111,05	135	1,54
Njemačke	**YTM, %**			
3M	-0,56			
1Y	-0,56			
3Y	-0,69			
5Y	-0,64			
10Y	-0,45			
USD				
2Y	0,15			
5Y	0,28			
10Y	0,63			
30Y	1,33			

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA		PROMET
AUTO HRVATSKA	825,00	3,13%	▲	7.725.800,00
ERICSSON N.T.	1.230,00	- 0,81%	▼	848.530,00
HRVATSKI TELEKOM	176,00	0,00%	■	578.952,50
INA	2.880,00	0,00%	■	469.780,00
ARENATURIST	266,00	- 1,48%	▼	422.850,00
ZAGREBAČKA BANKA	49,10	- 1,80%	▼	408.247,00
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	480,00	- 0,41%	▼	326.300,00
VALAMAR RIVIERA	24,60	0,00%	■	326.205,80
ĐURO ĐAKOVIĆ HOLDING	1,98	- 2,46%	▼	154.083,45
DALEKOVOD	4,88	- 0,41%	▼	111.666,71

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA	
CROBEX	Hrvatska	1.606,03	- 0,19%	▼
CROBEX10	Hrvatska	999,55	- 0,13%	▼
BUX	Mađarska	35.200,88	- 0,08%	▼
ATX	Austrija	2.313,30	- 0,43%	▼
RTS	Rusija	1.216,17	- 0,31%	▼
SBI TOP	Slovenija	871,46	0,12%	▲
BELEX LINE	Srbija	1.481,11	0,22%	▲
DJ IND.AVERAGE	SAD	26.671,95	- 0,24%	▼
S&P 500	SAD	3.224,73	0,29%	▲
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10.503,19	0,28%	▲
NIKKEI 225	Japan	22.696,42	- 0,33%	▼
EUROSTOXX 50	Europa	3.365,60	0,01%	▲
DAX INDEX	Njemačka	12.919,61	0,35%	▲
FTSE 100	V. Britanija	6.290,30	0,63%	▲

Izvor: Bloomberg

Citat dana

''THERE'S NO POINT IN BEING GROWN UP IF YOU CAN'T BE CHILDISH SOMETIMES.''

Doctor Who

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*
	17.07.2020	*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	616,00	-0,6%	-22,5%	874	52,7	1,2	0,9	1,0	13,3	1,6%
Podravka	415,00	-0,2%	-14,3%	2.902	12,5	0,9	0,6	0,8	6,9	2,2%
Viro Tvornica Šećera	48,20	0,0%	-19,0%	65	0,4	0,2	0,1	0,2	0,6	0,0%
Median		***0,0%***	***-16,6%***		***12,5***	***1,2***	***0,6***	***0,8***	***6,6***	***1,4%***
Holding										
Adris Grupa (P)	370,00	0,0%	-25,3%	5.837	15,3	0,7	1,1	1,2	5,9	0,0%
Industrijski sektor										
AD Plastik	133,50	0,0%	-30,1%	551	5,6	0,7	0,4	0,6	4,3	3,0%
Đuro Đaković Grupa	1,98	-2,5%	-61,0%	20	neg.	neg.	0,1	1,2	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	480,00	-0,4%	-24,4%	1.222	65,0	0,5	0,4	0,4	6,3	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%***	***-24,4%***		***14,8***	***1,7***	***0,4***	***1,2***	***8,3***	***0,0%***
Turistički sektor										
Arena Hospitality Group	266,00	-1,5%	-28,1%	1.352	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	24,60	0,0%	-36,9%	2.998	13,0	1,4	1,4	2,9	8,0	0,0%
Median		***0,0%***	***-20,0%***		***18,4***	***1,3***	***2,6***	***3,3***	***8,9***	***0,0%***
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1.230,00	-0,8%	-12,1%	1.638	16,5	4,7	0,9	0,8	10,6	0,0%
Hrvatski Telekom	176,00	0,0%	0,6%	14.162	20,3	1,1	1,8	1,5	3,7	4,5%
OT-Optima Telekom	5,58	-0,4%	-29,8%	387	43,4	41,5	0,8	1,6	5,0	0,0%
Median		***-0,4%***	***-12,1%***		***20,3***	***4,7***	***0,9***	***1,5***	***5,0***	***0,0%***
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	218,00	-0,9%	-41,9%	301	neg.	0,5	0,9	3,3	5,1	0,0%
Jadroplov	10,00	0,0%	-9,1%	16	neg.	0,1	0,1	3,9	169,9	0,0%
Jadranski Naftovod	4.240,00	0,0%	-9,8%	4.272	16,4	1,0	6,2	5,6	8,4	1,7%
Luka Ploče	364,00	0,0%	-9,0%	153	56,9	0,4	0,9	0,7	4,9	0,0%
Luka Rijeka	22,60	0,0%	-49,1%	305	neg.	0,8	2,1	2,3	32,8	0,0%
Tankerska Next Generation	51,50	0,0%	9,1%	448	11,9	0,6	1,7	3,6	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%***	***-9,8%***		***16,4***	***0,6***	***0,9***	***3,6***	***7,8***	***0,0%***
Građevinski sektor										
Dalekovod	4,88	-0,4%	-12,9%	120	neg.	1,5	0,1	0,4	7,4	0,0%
Institut IGH	104,00	0,0%	-5,5%	62	4,5	neg.	0,3	2,1	12,5	0,0%
Ingra	5,85	0,9%	53,9%	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%***	***-9,2%***		***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	464,00	0,0%	-22,7%	939	8,3	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	49,10	-1,8%	-20,8%	15.708	9,2	0,8	2,9	n.a.	n.a.	0,0%
Median		***0,0%***	***-11,9%***		***8,7***	***0,8***	***2,0***	***n.a.***	***n.a.***	***0,0%***

Impressum

Raiffeisenbank Austria

Ekonomska i financijska istraživanja

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Tel.: 01 6174 338
Elizabeta Sabolek Resanović, ekonomski analitičar Tel.: 01 4695 099
Marko Barbić, ekonomski analitičar Tel.: 01 6174 606
Silvija Kranjec, financijski analitičar Tel.: 01 6174 335

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor Tel.: 01 4695 076
Trgovanje 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 Tel.: 01 4695 070
Brokerski poslovi Tel.: 01 4695 066
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

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: 20.07.2020 godine u 09:08 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 20.07.2020 godine u 09:30 sati

Opće napomene

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 pouzdanima, 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 pozitivni 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

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/povijest-preporuka

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 okolnost 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 pripadajući 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 pred-odobrenje 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/portfelj-rba-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 SAD-u.