

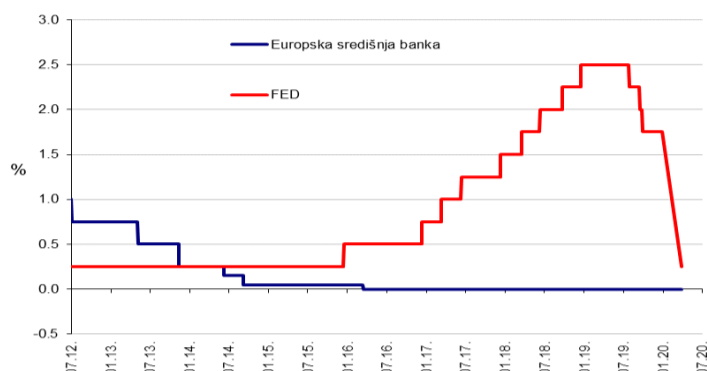
Dnevne financijske vijesti



30. srpanj 2020

Graf dana

Referentne kamatne stope



Izvori: Bloomberg, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

Raiffeisen otvoreni investicijski fondovi

	vrijednost udjela na dan 28.07.2020.	% PROMJENA (1D)
EUROCASH	106.60	-0.02%
CLASSIC	112.96	-0.02%
HARMONIC	109.70	-0.09%
DYNAMIC	106.08	-0.33%
USD 2021	106.83	0.01%
FLEXI CASH	103.31	0.00%

RBA fixing tečajeva utvrđen u 8:30

	BID	ASK
EUR/HRK	7.4980	7.5039
USD/HRK	6.3602	6.3646
GBP/HRK	8.2635	8.2689
CHF/HRK	6.9733	6.9778
EUR/USD	1.1789	1.1790
EUR/GBP	0.9074	0.9075
EUR/CHF	1.0752	1.0754
EUR/JPY	123.75	123.76

Srednji tečaj HNB

	30.07.2020	29.07.2020	30.06.2020	31.12.2019
EUR	7.5052	-0.05%	-0.71%	0.83%
USD	6.3896	-0.21%	-4.98%	-4.07%
CHF	6.9764	0.17%	-1.70%	1.97%
GBP	8.2866	0.54%	0.20%	-5.28%

Referentne kamatne stope

Ročnost	HRK**	EURIBOR *	USD *	CHF *
O/N				
1WK	0.2000	-0.5270	0.1085	-0.8036
2WK	0.2500	-0.3710		
1MTH	0.2500	-0.5150	0.1611	-0.7852
3MTH	0.3000	-0.4540	0.2606	-0.7082
6MTH	0.3500	-0.3790	0.3155	-0.6582
12MTH	0.4100	-0.3070	0.4611	-0.5278

Kamatni swap naspram 6 mjeseci

Ročnost	HRK	EUR	USD	CHF
1Y	N.A.	-0.50	0.23	-0.67
2Y	N.A.	-0.52	0.21	-0.66
3Y	N.A.	-0.52	0.21	-0.64
5Y	N.A.	-0.50	0.29	-0.57
10Y	N.A.	-0.34	0.57	-0.35

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

Važni tržišni pokazatelji

država	podatak	predviđanje	prethodno	vrijeme
Njemačka	Stopa nezap. (srp)		6.4%	09:55
Njemačka	BDP (2.tromj. P)*		-2.3%	10:00
europodručje	ESB - objava biltena		/	10:00
Hrvatska	Trg. na malo (lip)*		-7.8%	11:00
Hrvatska	Ind. proiz. (lip)*		-12.4%	11:00
europodručje	Povj.potroš. (srp)**		-15	11:00
europodručje	Stopa nezap. (lip)		7.4%	11:00
SAD	BDP analiz. (2.tromj.)		-5.0%	14:30

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

Vijesti iz svijeta

Indeks uvoznih cijena u Njemačkoj zabilježio je za lipanj godišnji pad od 5,1% dok je na mjesečnoj razini porastao za 0,6%. Izuzmemo li iz cijene energije iz ukupnih cijena, indeks uvoznih cijena bio je niži za 2,5% u odnosu na isti mjesec prošle godine (0,9% na mjesečnoj razini). S druge strane, promatrano na godišnjoj razini, indeks izvoznih cijena u lipnju je pao za 1,0% te se zadržao na istoj razini u odnosu na mjesec ranije. Danas je na rasporedu veliki broj ekonomskih objava među kojima su podaci o kretanju BDP-a u Njemačkoj i SAD-U, povjerenje potrošača u europodručju, nezaposlenost u Njemačkoj i europodručju te inflacija u Njemačkoj.

Vijesti s deviznog tržišta

Trgovanje valutnim parom EUR/HRK i u srijedu je nastavljeno uz blagu aprecijaciju jedinice domaće valute u odnosu na euro. Prodajni interes od strane institucionalnog i bankarskog sektora doveo je do blagog pada tečaja EUR/HRK koji je probio psihološku razinu od 7,5 kuna za euro te se stabilizirao na razini od 7,493 kuna za euro. S obzirom na nepromijenjene kamatne stope u SAD-u, dolar je tijekom srijede nastavio slabiti te je tečaj EUR/USD u popodnevnim satima porastao do razina blago ispod 1,18 dolara za euro. Prema podacima s Bloomberg, tržište u SAD-u je zatvoreno sa sljedećim vrijednostima: EUR/USD 1,1763, EUR/GBP 0,9074, EUR/CHF 1,0746, EUR/JPY 123,84.

Vijesti s novčanog tržišta

Jučerašnje trgovanje na domaćem novčanom tržištu nastavilo se u mirnom tonu bez velikih volumena trgovanja pa shodno tome i bez značajnijih pomaka na krivulji tržišnih kamatnih stopa. Unatoč odljevu likvidnosti iz sustava krajem mjeseca očekujemo kako će tjedan završiti u jednakom tonu obzirom da trenutni višak likvidnosti u sustavu premašuje 42 milijarde kuna.

Vijesti s tržišta obveznica

Domaće tržište

Jučer se na ZSE trgovalo obveznicama Zagrebačkog Holdinga u vrijednosti 0,98 mil. kuna u redovnom trgovanju, dok je u OTC segmentu prijavljen promet od 1,07 mil. kunskim izdanjem MF s dospelom 2026.

Inozemna tržišta

FOMC je zadržao referentni kamatnjak na trenutnim razinama (0,0%-0,25%), s obzirom da podaci iz realnog sektora kao ni razvoj situacije s pandemijom ne ukazuju da je oporavak na vidiku. Ipak, optimizam investitora podržava očekivanje skorog pronalaska cjepiva protiv koronavirusa. Prinos na 10-godišnji Treasury je ostao nepromijenjen na 0,58%, dok su prinosi na izdanja na duljem kraju krivulje porasli. Danas će u fokusu biti objava podataka o kretanju BDP-a u Njemačkoj i SAD-u za drugo tromjesečje.

Vijesti s tržišta dionica

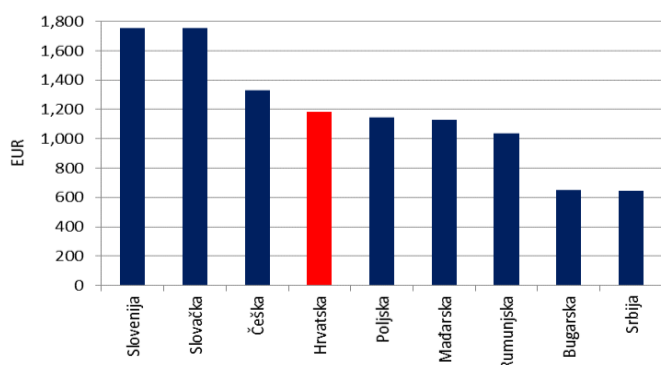
Ulagači na Zagrebačkoj burzi bili su evidentno neodlučni u srijedu, što je rezultiralo sa mješovitom izvedbom indeksa. Crobex je izgubio 0,1% na 1.580,98 bodova, dok je Crobex10 minimalno ojačao na 979,24 bodova. Likvidnost je i dalje slaba te je redovni promet dionicama iznosio 3,6 milijuna kuna. Niti jedno izdanje nije ostvarilo milijunski promet, dok su u fokusu investitora bila izdanja Valamar Rivijere (-1,7%, Ericssona Nikola Tesla (0,0%), Ingre (+13,1%) i Podravke (+0,7%).

Makroekonomska analiza

Komparativna analiza plaća

Hrvatska je u 2019. godini zabilježila trend povećanja bruto plaća, u nominalnom i realnom izrazu. Prema podacima DZS-a, u prošloj godini je prosječna bruto plaća iznosila 8.993 kuna što je za 381 kunu više u odnosu na prethodnu godinu (nominalni godišnji rast od 4,4%). Razmjerno niži rast prosječnih bruto plaća u realnom izrazu posljedica je inflacijskih pritisaka koji su obilježili cijelu proteklu godinu. Prema podacima koje je objavio WIIW Institut (The Vienna Institute for International Economic Studies), prosječna bruto plaća u Hrvatskoj u prošloj je godini iznosila 1.182 eura. Osim Slovenije i Češke, gdje su prosječne bruto plaće u istom razdoblju iznosile 1.754 i 1.329 eura, Hrvatska se pozicionirala na trećem mjestu u usporedbi sa zemljama u okruženju: Poljska (1.144 eura), Mađarska (1.131 eura), Slovačka (1.092 eura), Rumunjska (1.038 eura), Bugarska (652 eura) te Srbija (643 eura). Iako je Hrvatska među zemljama s prosječnom bruto plaćom iznad tisuću eura važno je naglasiti da se dinamika rasta plaća između usporedivih zemalja i Hrvatske bitno razlikuje. Naime, većina ostalih zemalja bilježila je uglavnom izraženije godišnje stope rasta tijekom godina (promatrano od 2008.), dok se prosječna bruto plaća u Hrvatskoj održavala na razmjerno stabilnoj razini (blago iznad tisuću eura). Posljednji podaci Eurostata (koji se periodično objavljuju dva puta godišnje) pokazuju da je minimalna bruto plaća u prvoj polovici 2020. godine u Hrvatskoj iznosila 546 eura. Nešto viša minimalna bruto plaća zabilježena je u Češkoj (575 eura), Slovačkoj (580 eura), Poljskoj (611 eura) dok je ista u Sloveniji dosegla 941 eura. Ostale usporedive zemlje u okruženju imale su nižu minimalnu bruto plaću: Mađarska (487 eura), Rumunjska (466 eura), Srbija (343 eura) te Bugarska (312 eura). Pritom vrijedi istaknuti da minimalna bruto plaća u Hrvatskoj čini 46% udjela u prosječnoj bruto plaći. Niži udio od Hrvatske imaju Mađarska (43%), Češka (43%) i Rumunjska (45%) dok ostale zemlje u okruženju imaju veći udio minimalne bruto plaće u ukupnoj prosječnoj bruto plaći: Bugarska (48%), Slovačka (53%), Srbija (53%), Poljska (53%) te Slovenija (54%). Z. Živković Matijević, E. Sabolek Resanović

Prosječna bruto plaća u 2019. (EUR)



Izvori: WIIW, Raiffeisen istraživanja

Pregled tržišta

CDS	USD	Cijene roba	USD
1Y	28.67	ZLATO	1,970.4
2Y	39.77	SREBRO	24.3
3Y	47.88	BAKAR	6,474.0
5Y	74.99	PLATINA	958.5
10Y	116.71	ČELIK	482.0
		ALUMINIJ	1,725.0
		NAFTA (WTI)	41.3

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

Domaće	RBA BID	RBA ASK	SPREAD (benchmark)	YTM (ASK)
RHMF-O-247E7 EUR 5.750%	119.80	120.70	138	0.45
RHMF-O-275E8 EUR 0.750%	98.70	99.55	162	0.82
RHMF-O-327A EUR 3.250%	122.35	123.35	113	1.15
RHMF-O-34BA1 EUR 1.000%	95.45	96.45	46	1.31
RHMF-O-403E6 EUR 1.250%	96.05	97.65	178	1.39
RHMF-O-222A HRK 2.250%	102.80	103.25	-	0.11
RHMF-O-23BA HRK 1.750%	104.25	104.80	-	0.30
RHMF-O-257A HRK 4.500%	118.20	118.85	-	0.62
RHMF-O-282A HRK 2.875%	114.50	115.35	-	0.77
RHMF-O-297A HRK 2.375%	111.85	112.70	-	0.89

Hrvatske euroobveznice	RBA BID	RBA ASK	SPREAD	YTM (ASK)
CRO. 2022 EUR 3.875%	106.80	107.30	84	-0.10
CRO. 2025 EUR 3.000%	112.00	112.50	108	0.27
CRO. 2027 EUR 3.000%	115.30	115.80	131	0.57
CRO. 2028 EUR 2.700%	115.30	115.80	127	0.64
CRO. 2029 EUR 1.125%	102.80	103.50	138	0.72
CRO. 2030 EUR 1.275%	116.60	117.20	146	0.85
CRO. 2021 USD 6.375%	103.60	104.35	64	-0.28
CRO. 2023 USD 5.500%	111.20	111.75	108	1.04

Njemačke	YTM, %
3M	-0.58
1Y	-0.54
3Y	-0.73
5Y	-0.69
10Y	-0.50

USD	YTM, %
2Y	0.13
5Y	0.25
10Y	0.57
30Y	1.24

Domaće tržište dionica - Zagrebačka burza

	CIJENA	% PROMJENA	PROMET
VALAMAR RIVIERA	23.30	-1.69%	506,758.80
ERICSSON N.T.	1,240.00	0.00%	457,560.00
INGRA	6.90	13.11%	395,915.95
PODRAVKA	420.00	0.72%	331,470.00
HRVATSKI TELEKOM	166.00	0.61%	277,461.50
KONČAR-ELEKTROINDUSTRIJA	510.00	6.69%	265,327.00
DALEKOVOD	5.26	1.15%	196,874.84
SAPONIA	264.00	3.94%	174,028.00
ZAGREBAČKA BANKA	49.30	-0.20%	146,036.50
ADRS GRUPA (P)	367.00	0.00%	129,642.00

Dionički indeksi

	DRŽAVA	VRIJEDNOST	% PROMJENA
CROBEX	Hrvatska	1,580.98	-0.11%
CROBEX10	Hrvatska	979.24	0.03%
BUX	Mađarska	34,917.01	0.47%
ATX	Austrija	2,208.05	-1.00%
RTS	Rusija	1,266.01	0.66%
SBI TOP	Slovenija	850.23	-0.25%
BELEX LINE	Srbija	1,486.30	0.49%
DJ IND.AVERAGE	SAD	26,539.57	0.61%
S&P 500	SAD	3,258.44	1.24%
NASDAQ COMPOSITE	SAD	10,542.94	1.35%
NIKKEI 225	Japan	22,397.11	-1.15%
EUROSTOXX 50	Europa	3,300.16	-0.10%
DAX INDEX	Njemačka	12,822.26	-0.10%
FTSE 100	V. Britanija	6,131.46	0.04%

Izvor: Bloomberg

Citat dana

"I HAVE BEEN THROUGH SOME TERRIBLE THINGS IN MY LIFE, SOME OF WHICH ACTUALLY HAPPENED."

Mark Twain (1835 - 1910)

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.Y
	29.07.2020	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
Čakovečki mlinovi	6,000.00	0.0%	-9.8%	630	19.2	1.2	0.5	0.4	4.8	1
Granolio	16.00	0.0%	-20.0%	30	neg.	1.6	0.1	0.8	20.5	0
Kraš	620.00	0.0%	-22.0%	880	53.1	1.2	0.9	1.0	13.4	1
Podravka	420.00	0.7%	-13.2%	2,937	12.6	0.9	0.6	0.8	7.0	2
Viro Tvornica Šećera	49.40	2.5%	-17.0%	66	0.4	0.2	0.1	0.2	0.6	0
Median		0.0%	-15.1%		12.6	1.2	0.6	0.8	6.6	1.0
Holding										
Adris Grupa (P)	367.00	0.0%	-25.9%	5,789	15.2	0.7	1.1	1.2	5.8	0
Industrijski sektor										
AD Plastik	131.50	-0.4%	-31.2%	543	5.5	0.6	0.4	0.6	4.3	3
Đuro Đaković Grupa	1.84	-0.5%	-63.8%	19	neg.	neg.	0.1	1.2	n.a.	0
INA	2,900.00	0.0%	-7.1%	29,000	neg.	2.8	1.3	1.4	17.6	2
Končar-Elektroindustrija	510.00	6.7%	-19.7%	1,299	69.1	0.6	0.5	0.4	6.8	0
Petrokemija	81.60	5.2%	41.9%	4,490	15.9	8.7	2.2	2.2	11.0	0
Median		0.0%	-19.7%		15.9	1.7	0.5	1.2	8.9	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
Jadran	13.50	0.0%	-8.2%	378	236.4	0.5	3.2	5.1	26.0	0
Liburnia Riviera Hoteli	3,500.00	0.0%	-14.2%	1,059	98.8	1.4	3.4	4.0	10.1	0
Maistra	220.00	0.0%	-25.7%	2,408	20.2	1.3	1.9	3.0	8.4	0
Plava Laguna	1,390.00	0.0%	-18.2%	3,635	15.6	1.6	3.1	3.4	8.7	0
Valamar Riviera	23.30	-1.7%	-40.3%	2,840	12.4	1.3	1.3	2.9	7.8	0
Median		0.0%	-22.0%		17.9	1.3	2.5	3.2	8.9	0.0
Telekomunikacijski sektor										
Ericsson Nikola Tesla	1,240.00	0.0%	-11.4%	1,651	16.7	4.8	0.9	0.8	10.6	0
Hrvatski Telekom	166.00	0.6%	-5.1%	13,357	19.1	1.0	1.7	1.4	3.4	4
OT-Optima Telekom	5.44	1.1%	-31.6%	378	42.3	40.5	0.8	1.6	5.0	0
Median		0.6%	-11.4%		19.1	4.8	0.9	1.4	5.0	0.0
Sektor transporta i prekrcaja tereta										
Atlantska Plovidba	203.00	-1.9%	-45.9%	280	neg.	0.5	0.8	3.3	5.0	0
Jadroplov	9.90	0.0%	-10.0%	16	neg.	0.1	0.1	3.9	169.8	0
Jadranski Naftovod	4,320.00	1.9%	-8.1%	4,353	16.8	1.0	6.3	5.7	8.5	1
Luka Ploče	364.00	0.0%	-9.0%	153	56.9	0.4	0.9	0.7	4.9	0
Luka Rijeka	22.00	0.0%	-50.5%	297	neg.	0.8	2.1	2.2	32.0	0
Tankerska Next Generation	52.00	1.0%	10.2%	453	12.0	0.6	1.7	3.7	7.8	0
Alpha Adriatic	21.20	0.0%	-12.4%	12	neg.	neg.	0.1	4.6	3.5	0
Median		0.0%	-10.0%		16.8	0.6	0.9	3.7	7.8	0.0
Građevinski sektor										
Dalekovod	5.26	1.2%	-6.1%	130	neg.	1.6	0.1	0.4	7.6	0
Institut IGH	102.00	2.0%	-7.3%	61	4.4	neg.	0.3	2.1	12.5	0
Ingra	6.90	13.1%	81.6%	93	neg.	1.0	4.9	32.2	n.a.	0
Tehnika	122.00	0.0%	-39.6%	23	neg.	neg.	0.2	2.1	n.a.	0
Median		1.6%	-6.7%		4.4	1.3	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
Hrvatska Poštanska Banka	480.00	0.0%	-20.0%	971	8.6	0.4	1.1	n.a.	n.a.	0
Privredna Banka Zagreb	810.00	-1.8%	-1.8%	15,401	9.8	0.9	3.2	n.a.	n.a.	0
Zagrebačka Banka	49.30	-0.2%	-20.5%	15,772	9.2	0.8	3.0	n.a.	n.a.	0
Median		-0.1%	-11.5%		8.9	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
Ana Turudić, financijski analitičar

Tel.: 01 6174 338
Tel.: 01 4695 099
Tel.: 01 6174 606
Tel.: 01 6174 335
Tel.: 01 6174 401

Financijska tržišta i investicijsko bankarstvo

Robert Mamić, izvršni direktor
Trgovanje

Tel.: 01 4695 076
Tel.: 01 4695 058
Tel.: 01 4695 081

Marko Germin, direktor Trgovanja
Ivana Malenica-Marušić, glavni trgovac Rates i FX
Jurica Mirković, trgovac Rates i FX
Jelena Slaviček, trgovac Rates i FX
Ivan Jergović, trgovac vrijednosnicama

Prodaja
Brokerski poslovi
Martina Bosanac, direktor Brokerskih poslova

Tel.: 01 4695 070
Tel.: 01 4695 066

Investicijsko bankarstvo

Tel.: 01 4695 073

Urednik

mr. sc. Zrinka Živković Matijević, direktorica Ekonomskih i financijskih istraživanja

Kratice

BDP – bruto domaći proizvod
DZS – Državni zavod za statistiku
EFSF – Europski fond za financijsku stabilnost
ESB – European Central Bank (Europska središnja banka)
EK – Europska komisija
EUR – euro
FED – Federal Reserve System (Američka središnja banka)
HNB – Hrvatska narodna banka
HZZ – Hrvatski zavod za zapošljavanje
kn, HRK – kuna
MF – Ministarstvo financija
MMF – Međunarodni monetarni fond

Q1, Q2, Q3, Q4 – prvo, drugo, treće, četvrto tromjesečje
USD – dolar
ytd - yield to date (promjena od početka godine)
P/E - price to earnings (cijena/zarada po dionici)
P/BV - price to book value (cijena/knjigovodstvena vrijednost po dionici)
P/S - price to sales (cijena/prihod od prodaje po dionici)
EV/Sales - enterprise value to sales (enterprise value/prihod od prodaje)
EV/EBITDA - enterprise value to EBITDA
Div.Yld - dividend yield (prinos od dividende)

Nakladnik

Raiffeisenbank Austria d.d. Zagreb
Magazinska 69, 10000 Zagreb
Tel.: +385 1 4566 466

Publikacija odobrena od strane urednika: 30.07.2020 godine u 08:18 sati
Predviđeno vrijeme prve objave: 30.07.2020 godine u 08:27 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 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. 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 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 RBL. RBL je poslovna investicijska banka i ima sjedište u Austriji. Već 25 godina RBL 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, RBL 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. RBL 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. RBL 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 RBL, 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 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/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.